Document de Référence 2017

RAPPORT FINANCIER ANNUEL

SOMMAIRE

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL **1**
Message du Président **8**
Message du Directeur Général **9**

1 LE GROUPE AXA **11**
1.1 Chiffres clés 13
1.2 Histoire 17
1.3 Activités du Groupe 19

2 RAPPORT D'ACTIVITÉ ET GESTION DU CAPITAL **25**
2.1 Environnement de marché 26
2.2 Événements significatifs 30
2.3 Rapport d'activité 34
2.4 Trésorerie et financement du Groupe 73
2.5 Événements postérieurs au 31 décembre 2017 79
2.6 Perspectives 80

3 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE **81**
3.1 Structure de gouvernance – une gouvernance équilibrée et efficace 82
3.2 Rémunération et participation dans le capital des dirigeants 106
3.3 Code de gouvernement d'entreprise de référence 136
3.4 Opérations avec des parties liées 137

4 FACTEURS DE RISQUE ET GESTION DES RISQUES **141**
4.1 Facteurs de risque 142
4.2 Contrôle interne et gestion des risques 155
4.3 Risques de marché 169
4.4 Risque de crédit 175
4.5 Risque de liquidité 178
4.6 Risques d'assurance 179
4.7 Risque opérationnel 183
4.8 Autres risques matériels 184

5 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS **187**
5.1 État consolidé de la situation financière 188
5.2 Résultat consolidé 190
5.3 État consolidé des produits et charges reconnus sur la période 191
5.4 État des variations des capitaux propres de la période 192
5.5 Tableau consolidé des flux de trésorerie 196
5.6 Notes afférentes aux États Financiers Consolidés 198
5.7 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 334

6 L'ACTION AXA, CAPITAL SOCIAL ET INFORMATIONS GÉNÉRALES **341**
6.1 L'action AXA 342
6.2 Capital social 343
6.3 Informations générales 349

7 RESPONSABILITÉ D'ENTREPRISE **361**
7.1 Introduction 362
7.2 Informations sociales 364
7.3 Informations environnementales 375
7.4 Investissement responsable, « article 173 »/enjeux climatiques (TCFD) 381
7.5 Informations sociétales 388
7.6 Plan de Vigilance 396

A ANNEXES **401**
Annexe I Évaluation annuelle du contrôle interne sur le *reporting* financier 402
Annexe II Attestation du responsable du Document de Référence 405
Annexe III Comptes sociaux 406
Annexe IV Rapport *Embedded Value* & AFR 432
Annexe V Glossaire 433
Annexe VI Rapport de gestion du Conseil d'Administration – Table de concordance 438
Annexe VII Rapport sur le gouvernement d'entreprise – Table de concordance 439
Annexe VIII Règlement (CE) n° 809/2004 du 29 avril 2004 – Table de concordance 440
Annexe IX Rapport Financier Annuel – Table de concordance 443

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE
RAPPORT ANNUEL 2017

AUTORITÉ DES MARCHÉS FINANCIERS
AMF

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (« AMF ») le 19 mars 2018, 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 443 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 25 avril 2018 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 438 du présent Document de Référence) ainsi que (iii) toutes les mentions obligatoires du rapport sur le gouvernement d'entreprise prévu aux articles L.225-37 et suivants 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 439 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 27 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.

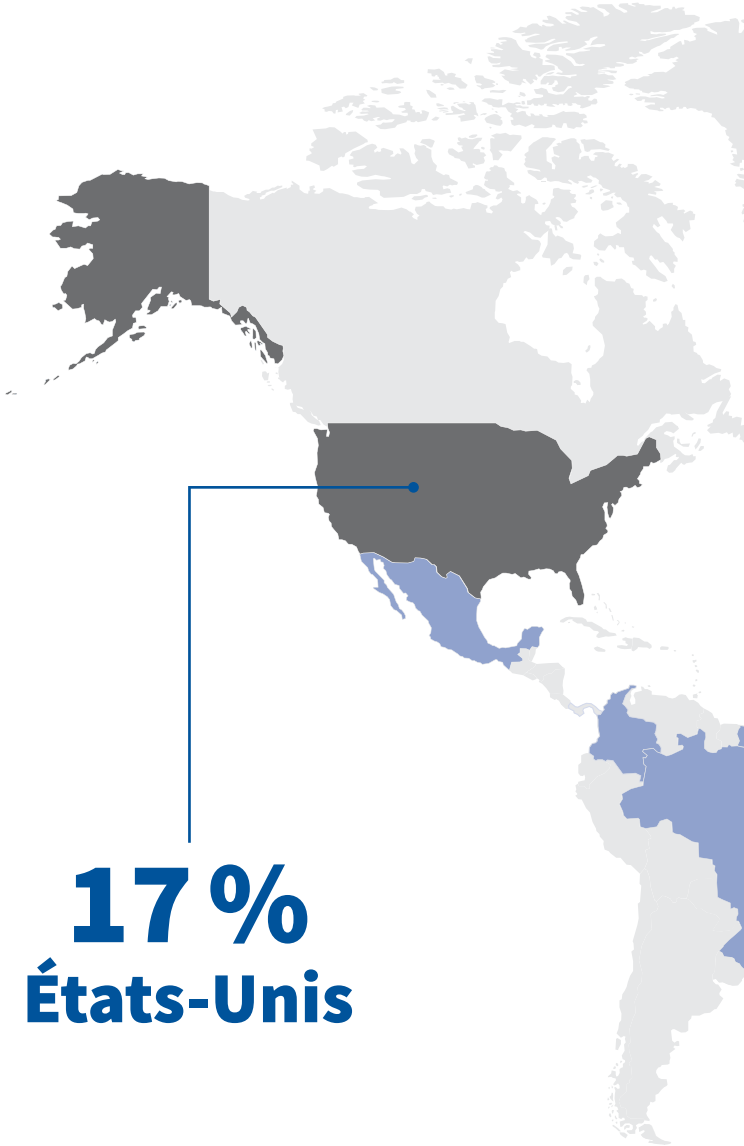
Avertissement relatif aux déclarations prospectives et à l'utilisation des soldes intermédiaires de gestion financiers *(Non-GAAP financial measures)*

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 V du présent Rapport Annuel.

+ DE 100 MILLIONS DE CLIENTS

PREMIÈRE MARQUE D'ASSURANCE MONDIALE (1)



17 %
États-Unis

AXA construit son avenir selon une vision stratégique claire. Le Groupe poursuit l'orientation de ses activités vers des segments cibles, apportant la possibilité d'interagir plus fréquemment avec ses clients et de leur offrir des services complémentaires innovants. AXA réaffirme sa préférence pour l'assurance santé, la prévoyance et l'assurance dommages des entreprises.

Notre nouveau modèle opérationnel vise à offrir davantage de capacité d'initiative à nos équipes et les rend plus directement responsables de leur performance opérationnelle, contribuant de façon concrète à notre transformation sur le terrain, au plus près de nos clients.

6 % ENTITÉS TRANSVERSALES

(1) Classement Interbrand 2017 Best Global Brands.

POSITION DE

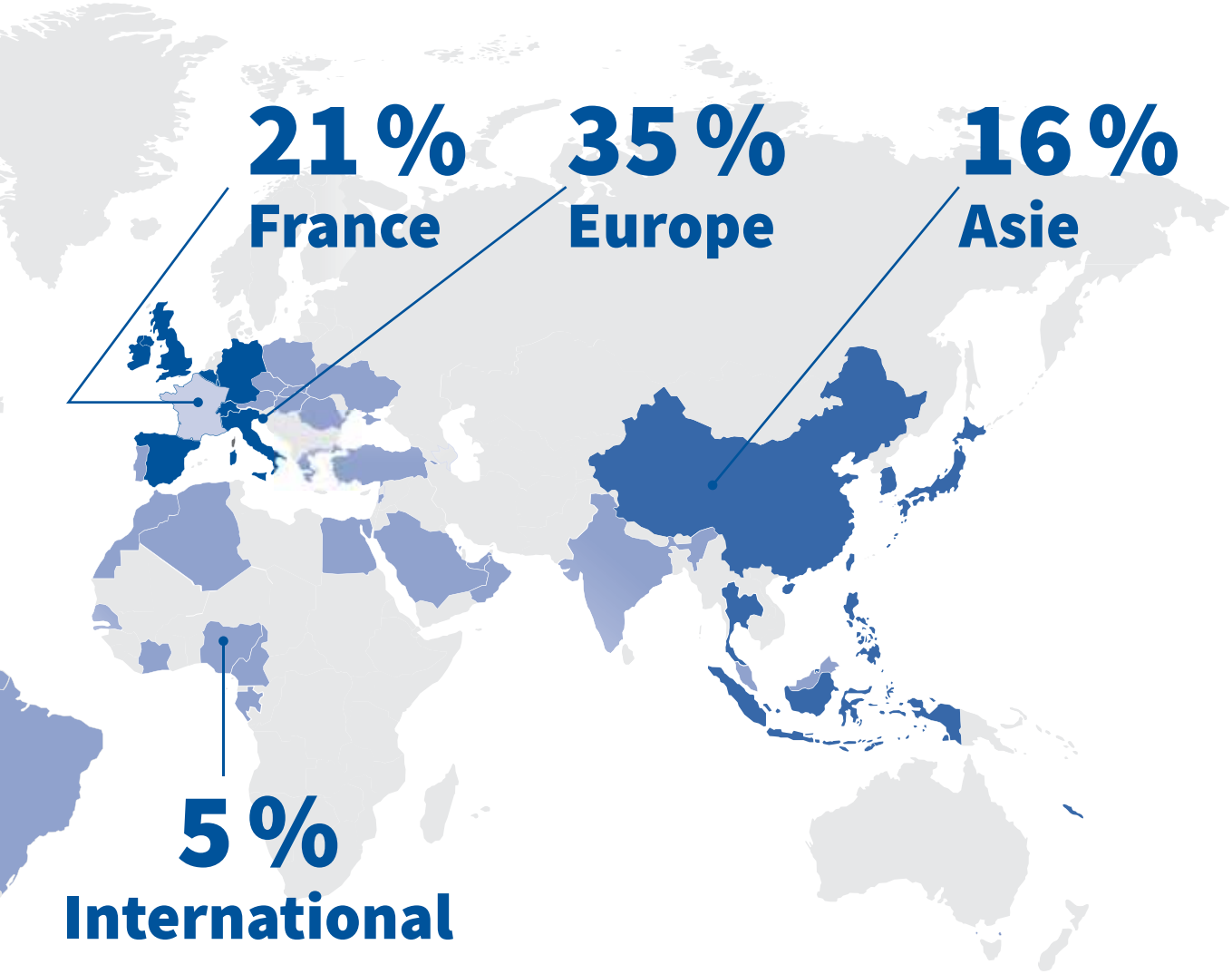
LEADER

SUR LES MARCHÉS CLÉS*

BILAN

SOLIDE

RATIO DE SOLVABILITÉ II DE 205 %



Les pourcentages exprimés sont les contributions au résultat opérationnel du Groupe (hors AXA SA et autres Holdings centrales)

AXA INVESTMENT MANAGERS

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

AXA ASSISTANCE

* *AXA se classe dans le Top 5 des pays suivants : France, Suisse, Belgique, Royaume-Uni et Irlande, Allemagne, Espagne, Hong Kong, Mexique, Thaïlande et Indonésie.*

Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel	Résultat net
98,5 Md€ Stable	**6,0** Md€ **+7** %	**6,2** Md€ **+8** %

Résultats opérationnels par géographie

France
1,4 Md€
+ 3 %

Europe
2,3 Md€
+ 2 %

Asie
1,1 Md€
+ 7 %

États-Unis
1,1 Md€
+ 16 %

International
0,3 Md€
+ 20 %

AMBITION 2020

Résultat opérationnel par action

+7 %
2017 vs. 2016

3 % -7 %
TCAM [1] 2015-2020

Cash-flows opérationnels disponibles

6,3 Md€
2017

28-32 Md€
Cumul 2015-2020

Rentabilité courante des fonds propres [2]

14,5 %
2017

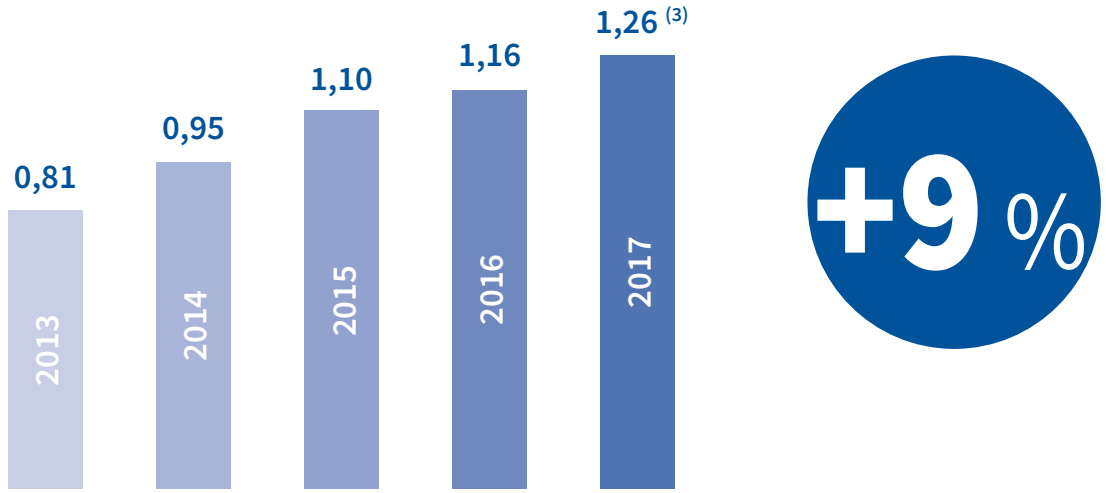
12 % -14 %
Fourchette cible

Ratio de Solvabilité II

205 %
2017

170 % -230 %
Fourchette cible

DIVIDENDE



Le dividende proposé pour versement aux actionnaires en 2018 au titre de 2017 progresse à nouveau de 9 % pour atteindre 1,26 € par action, correspondant à un taux de distribution de 49 %.

(1) Taux de croissance annuel moyen, variation en publié.

(2) La rentabilité courante des fonds propres (« ROE courant ») est un solde intermédiaire de gestion financier (non-GAAP Financial measure).

(3) Dividende proposé, soumis au votre des actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 25 avril 2018.

MESSAGE DU PRÉSIDENT

L'année 2017 a été décisive pour le déploiement du plan stratégique « Ambition 2020 » qui a connu un excellent départ. AXA a annoncé son intention d'introduire en bourse une part minoritaire de ses activités américaines, sous réserve des conditions de marché, afin de réduire son exposition aux risques financiers tout en renforçant son capital économique.

AXA a également récemment acquis Maestro Health, Inc., une société américaine de gestion numérique des couvertures de santé. Cet investissement sera un accélérateur d'innovation. Il illustre la volonté d'AXA de passer d'un rôle de prestataire d'assurance à celui de partenaire de ses clients *(Payer to Partner)*.

Le Conseil d'Administration et moi-même sommes plus que jamais mobilisés pour accompagner l'équipe dirigeante renouvelée autour de Thomas Buberl dans l'exécution du plan stratégique « Ambition 2020 » que nous soutenons pleinement.

La stratégie de responsabilité d'entreprise du Groupe AXA s'est poursuivie en 2017. Le Groupe a réaffirmé le rôle précurseur qu'il porte avec force et conviction depuis plusieurs années dans la lutte contre le réchauffement climatique. J'ai eu l'opportunité d'accompagner nos équipes dans la création d'un partenariat innovant entre AXA et l'*International Finance Corporation* (IFC), filiale de la Banque Mondiale, pour soutenir des projets d'infrastructures visant à protéger les populations les plus vulnérables des pays émergents face au risque climatique.

Dans la continuité de sa décision de désinvestir de l'industrie du tabac en 2016, AXA a parrainé en 2017 la première déclaration internationale d'investisseurs, visant à soutenir la Convention Cadre de l'Organisation Mondiale de la Santé pour la lutte antitabac, ainsi que les gouvernements dans leurs actions.

AXA a également lancé avec succès des produits de prévoyance et de santé accessibles aux classes moyennes dans les pays émergents, atteignant 8 millions de contrats à fin 2017.

Le Conseil d'Administration continuera de porter une grande attention aux sujets de responsabilité d'entreprise avec le souci de contribuer à un développement économique durable et de prendre en compte les intérêts de la société au sens large.

Enfin, en décembre dernier, le Conseil d'Administration a décidé qu'il proposerait à la prochaine Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra le 25 avril 2018 de renouveler le mandat d'administrateur de Thomas Buberl ainsi que le mien et a annoncé parallèlement son intention de reconduire nos mandats respectifs de Directeur Général et de Président du Conseil d'Administration. Je suis très honoré de la confiance que le Conseil m'a accordée et me réjouis à l'idée de pouvoir continuer à accompagner le Groupe au cours des années à venir.

Je tiens, en conclusion, à titre personnel ainsi qu'au nom du Conseil d'Administration, à remercier chaleureusement tous les collaborateurs du Groupe pour leur engagement et l'énergie qu'ils ont déployée en 2017 dans le lancement de cette nouvelle étape de transformation du Groupe.

Denis Duverne
Président du Conseil d'Administration

MESSAGE
DU DIRECTEUR GÉNÉRAL

2017 : année des décisions stratégiques

Après plus d'un an à la Direction Générale d'AXA, je garde la conviction que notre industrie fait face à des bouleversements sans précédents. Les besoins de protection augmentent partout dans le monde. Les risques émergents liés à la cybersécurité et au réchauffement climatique créent de nouveaux besoins de protection, au même titre que le développement de nouveaux modes de travail ou bien encore l'explosion des coûts de santé, qui touchent de plus en plus de pays.

Dans ce monde qui change, l'assurance a un rôle clé à jouer. Son modèle de mutualisation des risques est une réponse extraordinairement pertinente aux enjeux que rencontre aujourd'hui notre société.

Notre Groupe est bien positionné pour répondre à ces nouveaux enjeux. Cependant, et afin de réaliser la promesse de donner à chacun les moyens de vivre une vie meilleure, nous devons impérativement nous transformer pour devenir un partenaire de confiance de nos clients. Cela passe notamment par la simplification de notre organisation pour être plus proches de nos clients et par l'accélération de nos efforts d'innovation afin de mieux répondre à leurs besoins.

Sur ces deux points, simplification et innovation, l'année 2017 aura été une année charnière pour AXA. Nous avons en effet simplifié et décentralisé notre organisation pour qu'un maximum de décisions soient prises dans les entités locales et donc au plus près du client. Nous avons par ailleurs accéléré nos efforts de recentrage sur nos segments de croissance prioritaires : la santé, l'assurance dommages entreprises et la prévoyance, qui permettent une interaction plus fréquente avec nos clients, et donc de les accompagner au quotidien pour devenir un véritable partenaire pour eux. L'annonce de l'acquisition de XL Group s'inscrit parfaitement dans cette stratégie, et doit permettre à AXA de devenir le numéro un mondial de l'assurance dommages des entreprises.

Nous avons également mis en place une Direction de l'Innovation qui m'est directement rattachée et qui aura pour mission de développer un écosystème ouvert d'innovation afin de développer des services complémentaires à nos offres. Pour accélérer nos efforts nous avons choisi de consacrer 20 % de notre budget de fusions-acquisitions, soit 200 millions d'euros chaque année, à l'innovation.

Au-delà de ces grands chantiers de transformation, notre Groupe a une nouvelle fois tenu ses engagements en termes de résultats. Les profits du Groupe ont dépassé la barre des 6 milliards d'euros pour la première fois en 2017. C'est une nouvelle étape que vient de franchir le Groupe, et j'aimerais saluer le travail de l'ensemble des collaborateurs d'AXA à travers le monde et les remercier pour leur contribution à la réalisation de nos ambitions. Preuve que nos priorités se traduisent dans nos performances, plusieurs de nos segments clés ont aussi enregistré une croissance très satisfaisante, comme l'assurance santé, dont les revenus sont en hausse de 6 %. Avec un résultat opérationnel par action en hausse de 7 %, une rentabilité courante des capitaux propres qui s'élève à 14,5 %, une génération de flux de trésorerie disponible à 6,3 milliards d'euros et un ratio de solvabilité en hausse de 8 points, à 205 %, nous avons atteint tous nos objectifs financiers, ce qui nous conforte dans la trajectoire de notre plan stratégique Ambition 2020.

Ces résultats sont aussi le fruit d'une vision à long terme de notre métier et de notre responsabilité. C'est aussi pour cela que nous avons pris la décision en 2017 de renforcer encore nos engagements en matière de lutte contre le réchauffement climatique : quadruplement de notre objectif d'investissements verts, 3 milliards d'euros de désinvestissements supplémentaires concernant les producteurs d'énergie à forte intensité carbone, engagement de ne plus assurer la construction de centrales à charbon ou l'extraction des sables bitumineux – le *One Planet Summit* de Paris a été pour AXA l'occasion de réaffirmer sa volonté d'exercer un impact positif sur son environnement.

Je tiens à remercier nos plus de 100 millions de clients pour leur confiance renouvelée, ainsi que tous nos collaborateurs, agents et partenaires qui sont l'image et le cœur d'AXA à travers le monde.

Thomas Buberl
Directeur Général

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

1

LE GROUPE AXA

Gouvernance et changements de *reporting* 12

1.1 CHIFFRES CLÉS 13

Indicateurs IFRS 13
Indicateurs d'activité et de résultats 13
Actifs sous gestion 14
Dividendes et politique de distribution 14
Notations 15

1.2 HISTOIRE 17

1.3 ACTIVITÉS DU GROUPE 19

France 19
Europe 20
Asie 21
États-Unis 22
International 22
Entités transversales et Holdings centrales 23

1 LE GROUPE AXA

AXA SA est la holding de tête du Groupe AXA, leader mondial de l'assurance et de la gestion d'actifs. En 2017, AXA reste la première marque mondiale d'assurance pour la neuvième année consécutive [1] et le Groupe AXA est le premier assureur mondial [2] avec un total d'actifs de 870 milliards d'euros et le dixième gestionnaire d'actifs mondial [3] avec 1 439 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2017.

AXA opère à travers cinq zones géographiques : France, Europe, Asie, États-Unis et International (incluant le Moyen-Orient, l'Amérique Latine et l'Afrique).

AXA exerce cinq activités : Vie, Épargne, Retraite ; Dommages ; Santé ; Gestion d'actifs et Banques. De nombreuses sociétés holdings exercent en outre des activités non opérationnelles.

Gouvernance et changements de *reporting*

Le 13 novembre 2017, AXA a annoncé la mise en place d'un modèle opérationnel simplifié visant à donner davantage de pouvoir à ses entités opérationnelles afin d'accélérer leur transformation, au plus près de leurs clients.

Afin de refléter ce nouveau modèle opérationnel, la gouvernance du Groupe AXA s'articule désormais autour de cinq principales zones géographiques (France, Europe, Asie, États-Unis, et International) et d'un unique *Corporate Center* simplifié (par rapport aux trois niveaux en place jusqu'ici : siège, lignes de métier et régions). Les entités transversales clés sont gérées parallèlement à ces cinq zones géographiques et correspondent principalement à AXA Investment Managers, activité stratégique de gestion d'actifs détenue à 100 %, et à AXA Corporate Solutions Assurance, l'entité d'assurance Dommages des grands risques internationaux. Dans le cadre de cet effort de simplification, les activités d'assurance directe en Europe sont rattachées au Directeur général du pays afin d'accélérer les synergies avec les activités traditionnelles.

Afin de refléter l'ensemble des évolutions susmentionnées dans la gouvernance du Groupe, le *reporting* financier a été adapté et les données 2016 ont été retraitées rétroactivement dans le présent Rapport Annuel, selon les six segments suivants :

- France (Assurance, Banque et Holdings) ;
- Europe, portant sur les activités suivantes :
  - Suisse (Assurance),
  - Allemagne (Assurance hors AXA Art, Banque et Holdings),
  - Belgique (Assurance et Holding),
  - Royaume-Uni et Irlande (Assurance et Holdings),
  - Espagne (Assurance),
  - Italie (Assurance et Holding) ;
- Asie, portant sur les activités suivantes :
  - Japon (Assurance),
  - Hong Kong (Assurance),
  - Asie - Direct, portant sur les activités suivantes :
    - AXA Global Direct Japon,
    - AXA Global Direct Corée du Sud,
  - Asie *High Potentials,* portant sur les activités suivantes :
    - Thaïlande (Assurance),
    - Indonésie (Assurance),
    - Chine (Assurance),
    - Les Philippines (Assurance),
  - Holding Asie ;
- États-Unis (Assurance, AB et Holdings) ;
- International, portant sur les activités suivantes :
  - 14 pays [*] en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique et en Amérique Latine, incluant notamment la Turquie, le Mexique, le Maroc, la République tchèque, la République slovaque et le Luxembourg (Assurance et holdings),
  - Singapour (Assurance),
  - Malaisie (Assurance),
  - Inde (Assurance),
  - AXA Banque Belgique ;
- Entités transversales et Holdings centrales, portant sur les activités suivantes :
  - AXA Investment Managers,
  - AXA Corporate Solutions Assurance,
  - AXA Assistance,
  - AXA Art,
  - AXA Liabilities Managers,
  - AXA Global Re,
  - AXA Life Europe,
  - AXA SA et autres Holdings centrales.

(1) Classement Interbrand 2017 Best Global Brands.

(2) Classement en terme de total d'actifs établi par AXA sur la base des informations disponibles dans les Rapports Annuels 2016.

(3) Classement en terme d'actifs sous gestion établi par AXA sur la base des informations disponibles au 30 septembre 2017.

** Pour la liste complète des pays, veuillez vous référer au Glossaire figurant en Annexe V du présent Rapport Annuel.*

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 2017.

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 2017 qui figurent en Partie 5 – « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

(En millions d'euros)	2017	2016
Données du compte de résultat		
Chiffre d'affaires	98 549	100 193
Résultat net consolidé part du Groupe	6 209	5 829

(En millions d'euros sauf les données par action)	2017	2016
Données du bilan		
Total actif	870 128	892 783
Capitaux propres part du Groupe	69 611	70 597
Capitaux propres par action [(a)]	26,1	25,8
Dividende par action [(b)]	1,26	1,16

(a) 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.

(b) 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 1,26 euro par action sera proposé à l'AG qui se tiendra le 25 avril 2018. Sous réserve du vote de l'AG, le dividende sera mis en paiement le 7 mai 2018, la date de détachement du dividende étant fixée au 3 mai 2018.

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 V du présent Rapport Annuel.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2017	2016
Volume des affaires nouvelles (APE)	6 470	6 600
Valeur des affaires nouvelles (VAN)	2 787	2 623
Vie, Épargne, Retraite – Collecte nette [(a)]	3 914	4 445
Dommages – Ratio combiné	96,3 %	96,4 %
Gestion d'actifs – Collecte nette	19 457	44 784
Résultat opérationnel part du Groupe [(b)]	6 002	5 688
Résultat courant part du Groupe [(b)]	6 457	6 103

(a) Inclut les produits de Santé assimilés Vie.

(b) 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 V du présent Rapport Annuel.

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 :

	Au 31 décembre	
(En millions d'euros)	2017	2016
Pour AXA :		
Compte propre	612 606	628 279
Actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	175 003	175 292
Sous-total	**787 609**	**803 571**
Pour compte de tiers [(a)]	650 923	625 186
TOTAL ACTIFS GÉRÉS	**1 438 532**	**1 428 757**

(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, 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 25 avril 2018 d'approuver le paiement d'un dividende de 1,26 euro par action au titre de l'exercice 2017.

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)*
2013	1 958	2 417 865 471	0,81 [b]	0,81 [b]	0,81 [b]
2014	2 320	2 442 276 677	0,95 [c]	0,95 [c]	0,95 [c]
2015	2 669	2 426 458 242	1,10 [d]	1,10 [d]	1,10 [d]
2016	2 813	2 425 149 130	1,16 [e]	1,16 [e]	1,16 [e]
2017	3 056 [a]	2 425 235 751	1,26 [f]	1,26 [f]	1,26 [f]

(a) Proposition devant être présentée à l'Assemblée Générale du 25 avril 2018.
(b) 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.
(c) 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.
(d) 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.
(e) Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,46 euro par action pour l'exercice 2016.
(f) Proposition faite à l'Assemblée Générale du 25 avril 2018. Ce dividende brut sera soumis à un prélèvement forfaitaire unique liquidé au taux global de 30 %, sauf option pour le barème progressif de l'impôt sur le revenu qui aurait dans ce cas vocation à s'appliquer à l'ensemble des revenus du capital perçus en 2018. En cas d'option pour le barème progressif, cette option ouvrira droit à l'abattement proportionnel de 40 % prévu au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts, soit 0,50 euro par action pour l'exercice 2017.

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

Pour plus d'informations sur la distribution de dividendes d'AXA, vous pouvez vous reporter à la Note 29.4 « Autres éléments : restriction aux distributions de dividendes aux actionnaires » de la 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	6 mars 2018	AA-	Surveillance négative	A	Surveillance négative	A-1
Fitch Ratings	6 mars 2018	AA-	Surveillance négative	A	Surveillance négative	F1
Moody's Investors Service	7 mars 2018	Aa3	Négative	A2	Négative	P-1

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, Eurozone 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 **"Dow Jones Sustainability Index"** [(a)]	85/100 – Moyenne du secteur : 47/100 *Percentile ranking* : 99th Catégorie *Silver class*
Vigeo Eiris	68/100 – Leader du secteur
FTSE ESG	4/5
Sustainalytics	87/100 – Rang 2/150 du secteur
CDP	A-
MSCI	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 (devenu 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 de 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 destiné à investir dans des *startups* innovantes dans les secteurs des services financiers et de l'assurance et (ii) de Kamet, un incubateur AssurTech ayant pour objectif d'imaginer, lancer et accompagner plusieurs projets disruptifs de l'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 et (vi) des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite et d'assurance Dommages en Serbie à Vienna Insurance Group, quittant ainsi le marché serbe.

2017

Annonce de l'intention d'introduire en bourse une part minoritaire des activités américaines d'AXA (devant rassembler l'assurance Vie, Épargne, Retraite et la part du Groupe AXA dans AB), sous réserve des conditions de marché, décision stratégique visant à créer davantage de flexibilité financière afin d'accélérer la transformation d'AXA, en ligne avec les objectifs d'Ambition 2020.

Signature d'un accord de partenariat avec Uber afin de renforcer la protection des travailleurs indépendants utilisant la technologie Uber en France.

Lancement d'AXA Global Parametrics, une nouvelle entité permettant d'accélérer le développement des offres d'assurance paramétrique, d'enrichir la gamme de produits proposés aux clients et d'étendre leur commercialisation auprès des PME et des particuliers.

Cession (i) de Bluefin Insurance Group Ltd, l'activité de courtage en assurance Dommages pour les entreprises au Royaume-Uni, à Marsh, (ii) des activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite en Roumanie à Vienna Insurance Group et (iii) des activités de gestion de patrimoine internationale d'AXA Life Europe Limited à Harcourt Life International dac (renommé récemment Utmost Ireland dac), une filiale de Life Company Consolidation Group.

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

AXA opère dans six segments (France, Europe, Asie, États-Unis, International et Entités transversales et Holdings centrales) et offre une large gamme de produits d'assurance Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé, de Gestion d'actifs et de Banque.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays dans lesquels le Groupe est présent. AXA est en concurrence avec les compagnies d'assurance mais peut également être confrontée à la concurrence de banques, de gestionnaires d'actifs, de conseillers en gestion de patrimoine indépendants et d'autres institutions financières.

Les principaux facteurs de compétitivité sont :

- 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.

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

Les tableaux ci-dessous présentent le chiffre d'affaires d'AXA (net des éliminations internes) par segment pour les périodes et dates indiquées :

France

CHIFFRE D'AFFAIRES

	Chiffre d'affaires pour les années [a]	
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	**2017**	**2016 retraité [b]**
TOTAL	**24 475**	**24 557**
Dont		
Primes émises	*24 335*	*24 351*
Autres revenus [c]	*140*	*207*

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(c) Inclut les prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, le produit net bancaire et les produits des autres activités.

PRODUITS ET SERVICES

AXA propose une gamme complète de produits d'assurance Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé. Cette gamme de produits couvre notamment des produits d'assurance automobile, habitation et responsabilité civile, des offres bancaires, des produits de placement destinés aux particuliers et aux entreprises, ainsi que des produits de santé, prévoyance et retraite proposés à des clients individuels et professionnels.

De plus, fort de son savoir-faire en termes de produits et de réseaux de distribution, AXA France développe à l'international une offre de prévoyance santé collective destinée aux Particuliers, Entreprises et autres institutions.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits d'assurance à travers divers réseaux exclusifs et non exclusifs, notamment des agents généraux, des salariés commerciaux, des réseaux de vente directe et des banques, mais également des courtiers, des conseillers en gestion de patrimoine indépendants et des partenariats.

Europe

En Europe (hors France), AXA exerce ses activités dans sept pays (Suisse, Allemagne, Belgique, le Royaume-Uni et l'Irlande, l'Espagne et l'Italie).

CHIFFRE D'AFFAIRES

	Chiffre d'affaires pour les années [a]			
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2017		2016 retraité [b]	
Suisse	9 797	27 %	10 132	27 %
Allemagne	10 672	30 %	10 534	28 %
Belgique	3 310	9 %	3 377	9 %
Royaume-Uni et Irlande	5 130	14 %	5 366	14 %
Espagne	2 365	7 %	2 534	7 %
Italie	4 719	13 %	5 095	14 %
TOTAL	**35 992**	**100 %**	**37 039**	**100 %**
Dont				
Primes émises	*35 629*		*36 673*	
Autres revenus [c]	*363*		*366*	

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(c) Inclut les prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, le produit net bancaire et les produits des autres activités.

PRODUITS ET SERVICES

Excepté au Royaume-Uni et en Irlande (pays dans lesquels AXA propose uniquement des produits d'assurance Dommages et Santé), AXA propose une large gamme de produits d'assurance Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé. Dans chaque pays, cette gamme de produits couvre notamment des produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile, mais également des produits d'assurance vie temporaire, vie entière, universelle, les rentes immédiates, les rentes différées et les autres produits de placement destinés aux particuliers et aux entreprises.

La nature et les spécificités des produits proposés par AXA varient d'un marché à l'autre.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits à travers divers réseaux exclusifs et non exclusifs en fonction des pays, notamment des agents généraux, des salariés commerciaux, des réseaux de vente directe, des banques et autres partenariats (par exemple, concessionnaires automobiles), des courtiers, des conseillers en gestion de patrimoine indépendants, des distributeurs agréés et des partenariats.

Asie

Le marché Asie comprend les opérations exercées par AXA dans sept pays (Japon, Hong Kong, Thaïlande, Indonésie, Chine, les Philippines et Corée du Sud).

CHIFFRE D'AFFAIRES

	Chiffre d'affaires pour les années [a]			
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2017		2016 retraité [b]	
Japon	4 647	52 %	5 161	54 %
Hong Kong	3 170	35 %	3 172	33 %
Asie – Direct	989	11 %	1 032	11 %
Asie *High Potentials*	180	2 %	177	2 %
TOTAL	**8 985**	**100 %**	**9 542**	**100 %**
Dont				
Primes émises	*8 943*		*9 495*	
Autres revenus [c]	*42*		*46*	

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(c) Inclut les prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et les produits des autres activités.

PRODUITS ET SERVICES

AXA intervient principalement sur le marché de l'assurance Vie, Épargne, Retraite et Santé. Si des acteurs internationaux dotés de plateformes régionales ont fait leur apparition au cours des dernières années, la concurrence reste principalement l'œuvre d'acteurs locaux dans la plupart des pays.

AXA propose une gamme complète de produits d'assurance Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé. Les types de produits proposés par AXA varient d'un pays à l'autre :

- au Japon, AXA propose une offre centrée sur l'épargne-retraite, la prévoyance et la santé, et qui comprend notamment des produits d'assurance vie entière, avec ou sans couverture médicale associée, de l'assurance temporaire décès ainsi que d'autres produits associés (dépendance, garanties pour cancer). L'activité assurance dommages directe se concentre sur l'automobile et les autres assurances aux particuliers ;
- à Hong Kong, AXA distribue des produits d'assurance vie et épargne individuelle (assurance vie entière, unités de compte), ainsi que des produits de prévoyance et santé (notamment maladies graves). En assurance dommages, l'offre produits comprend la plupart des produits traditionnels tels que l'assurance automobile, l'assurance habitation, l'assurance médicale collective, ainsi qu'une offre d'assurance aux entreprises ;
- en Thaïlande, Indonésie et aux Philippines, AXA couvre une large gamme de produits d'assurance vie, épargne et santé qui comprend notamment des produits d'assurance vie entière et mixte, des produits en unités de comptes, des couvertures maladies graves et d'hospitalisation, de l'assurance collective ainsi que des produits traditionnels d'assurance dommages ;
- en Chine, AXA distribue principalement des produits d'assurance automobile et d'autres produits d'assurance dommages, ainsi que l'ensemble des produits d'assurance vie et épargne ;
- en Corée du Sud, l'activité d'assurance dommages directe se concentre sur l'assurance automobile et accidents.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA bénéficie de réseaux de distribution nombreux et diversifiés, avec une prédominance des réseaux d'agents exclusifs et non exclusifs, des courtiers et des partenariats. AXA a notamment conclu des accords de bancassurance importants avec de grandes institutions financières internationales et locales.

États-Unis

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Chiffre d'affaires pour les années [a] 2017	2016 retraité [b]
TOTAL	**16 911**	**16 872**
Dont		
Primes émises	*12 954*	*13 158*
Autres revenus [c]	*3 956*	*3 714*

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(c) Inclut les prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et les produits des autres activités.

PRODUITS ET SERVICES

AXA propose aux États-Unis une large gamme de produits d'assurance vie (temporaires, vie entière/universelle), des produits d'investissement et de retraite (individuelle et collective).

AXA propose également, à travers sa filiale AB, des services de gestion d'actifs à des investisseurs particuliers, des clients privés et des clients institutionnels (dont notamment AXA et ses filiales d'assurance). AB propose notamment (i) des 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), (ii) des services de gestion d'OPCVM pour des investisseurs individuels, (iii) des services de gestion sous mandat pour des clients institutionnels, et (iv) des services de recherche, d'analyse de portefeuilles et de courtage sur les titres et les options cotées pour des investisseurs institutionnels.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA distribue ses produits *via* différents canaux, notamment des conseillers AXA et des courtiers.

International

Sur le segment International, AXA opère sur différentes zones géographiques, incluant 14 pays [1] en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique et en Amérique Latine, ainsi que Singapour, la Malaisie, l'Inde et les activités d'AXA Banque Belgique.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Chiffre d'affaires pour les années [a] 2017	2016 retraité [b]
TOTAL	**7 034**	**6 981**
Dont		
Primes émises	*6 607*	*6 527*
Autres revenus [c]	*427*	*455*

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(c) Inclut les prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, le produit net bancaire et les produits des autres activités.

(1) Inclut le Brésil, la Colombie, la République tchèque, la République slovaque, la Grèce, la Région du Golfe, le Liban, le Luxembourg, le Mexique, le Maroc, le Nigeria, la Pologne, la Russie et la Turquie.

PRODUITS ET SERVICES

AXA propose une large gamme de produits d'assurance Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé ainsi que des produits bancaires proposés par AXA Banque Belgique. La nature et les spécificités des produits proposés par AXA varient d'un pays à l'autre. La large gamme de produits proposée par AXA comprend des produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile, mais également des produits d'assurance vie temporaire, vie entière, universelle, les rentes immédiates, les rentes différées et les autres produits de placement destinés aux particuliers et aux entreprises.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits à travers divers réseaux exclusifs et non exclusifs en fonction des pays, notamment des agents généraux, des salariés commerciaux, des réseaux de vente directe, des banques et autres partenariats (par exemple, concessionnaires automobiles), des courtiers, des conseillers en gestion de patrimoine indépendants, des distributeurs agréés et des partenariats.

Entités transversales et Holdings centrales

Ce segment regroupe les principales entités transversales et les activités non opérationnelles conduites par les holdings centrales du Groupe.

CHIFFRE D'AFFAIRES

	Chiffre d'affaires pour les années [a]			
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	2017		2016 retraité [b]	
AXA Investment Managers	1 276	25 %	1 180	23 %
AXA Corporate Solutions Assurance	2 322	45 %	2 318	45 %
AXA Assistance	1 275	25 %	1 276	25 %
Autres [c]	279	5 %	427	8 %
TOTAL	**5 152**	**100 %**	**5 202**	**100 %**
Dont				
Primes émises	3 581		*4 016*	
Autres revenus [d]	1 571		*1 186*	

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(c) Comprend AXA Art, AXA Liabilities Managers, AXA Global Re et AXA Life Europe.
(d) Inclut les prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et les produits des autres activités.

Au travers de ses entités opérationnelles situées dans plus de vingt pays, **AXA Investment Managers (« AXA IM »)** propose à ses clients une large gamme de produits et d'expertises 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 ».

AXA Corporate Solutions Assurance est l'entité du Groupe AXA dédiée au segment des grandes entreprises pour la prévention, la souscription et la gestion des risques dommages, ainsi qu'aux marchés spécialisés (Marine, Aviation et Spatial) dans le monde entier.

AXA Assistance est l'entité du Groupe AXA dédiée à l'assistance de 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.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

RAPPORT D'ACTIVITÉ ET GESTION DU CAPITAL

2

2.1 ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ **26**

Les conditions de marché en 2017 26
Conditions de marché 27

2.2 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS **30**

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ **34**

Indicateurs d'activité 34
Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe 37
Indicateurs Alternatifs de Performance 38
Commentaires sur les résultats du Groupe 39
Capitaux propres part du Groupe 42
Création de valeur pour l'actionnaire 42
Informations par segment 44

2.4 TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE **73**

Liquidité, ressources et besoins des filiales opérationnelles du Groupe 73
Ressources et gestion de liquidité 74
Emplois de trésorerie 76
Impact des exigences réglementaires 76
Événements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société 78

2.5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2017 **79**

2.6 PERSPECTIVES **80**

2.1 ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

Les conditions de marché en 2017

En 2017, les marchés financiers ont réagi à plusieurs événements politiques majeurs : les élections en France, en Allemagne et au Royaume-Uni, le référendum en Catalogne, les négociations prolongées du Brexit ainsi que l'adoption de la réforme fiscale américaine en fin d'année. L'activité économique de la zone euro a réservé de bonnes surprises tout au long de l'année, tandis que les États-Unis ont poursuivi la normalisation de leur politique monétaire, une tendance qui s'est étendue aux autres banques centrales, alors que la Banque centrale européenne (BCE), la Banque du Japon (BdJ) et la Banque d'Angleterre devraient normaliser graduellement leur politique accommodante.

Aux États-Unis, la croissance économique pour 2017 a continué à s'améliorer à 2,2 %, contre 1,6 % en 2016. Le marché du travail s'est encore amélioré avec un taux de chômage à 4,1 % à la fin de l'année et l'inflation a augmenté (autour de 2,1 % en 2017 contre 1,3 % en 2016). Cela a incité la Réserve Fédérale américaine à relever ses taux trois fois dans l'année, les portant dans une fourchette de 1,25 % à 1,50 % à la fin de 2017. Après des périodes d'incertitudes liées aux réformes, l'administration Trump a adopté son programme de réforme fiscale en décembre 2017, ce qui devrait soutenir l'activité économique dans les années à venir.

En Europe, les résultats des principales élections n'ont pas vu la montée du populisme qui pouvait être crainte : l'élection d'Emmanuel Macron en France et les élections en Allemagne ont soulagé les investisseurs. Au Royaume-Uni, le premier ministre Theresa May a convoqué des élections législatives en juin, ce qui s'est traduit par un affaiblissement de sa coalition avec le parti unioniste démocrate (DUP) d'Irlande du Nord. La zone euro a connu une année particulièrement favorable et les indicateurs macroéconomiques ont surpris positivement tout au long de 2017. La croissance s'est établie à 2,2 % en 2017 contre 1,7 % en 2016. La cause principale est la consommation des ménages et les investissements, soutenus par un regain de confiance et des taux d'intérêt bas. La zone euro a aussi bénéficié du rétablissement du commerce international. Le marché du travail a continué de s'améliorer graduellement, avec un taux de chômage qui est tombé de 9,7 % fin 2016 à 8,8 % fin 2017, le niveau le plus bas depuis janvier 2009. L'inflation s'élève à environ 1,5 % en moyenne en 2017 contre 0,2 % en 2016. La Banque centrale européenne (BCE) a commencé à normaliser sa politique monétaire en annonçant en octobre une réduction de son programme d'achats d'actifs de 60 milliards d'euros à 30 milliards d'euros par mois à partir de janvier 2018. Au Royaume-Uni, la croissance du PIB a ralenti en 2017, enregistrant une hausse de 1,5 % contre 2,0 % en 2016, tandis que l'inflation est montée à 2,7 % en moyenne en 2017. La dépréciation de la Livre sterling en explique 0,7 %. Dans ce contexte, la Banque centrale d'Angleterre a relevé ses taux d'intérêt de 25 points de base en novembre.

La croissance au Japon a surpris positivement (autour de 1,7 % en 2017 contre 0,7 % en 2016), principalement soutenue par l'investissement privé, alors que la consommation des ménages a peiné à repartir. L'inflation est restée basse mais devrait être positive en 2017 autour de 0,4 % en moyenne (contre - 0,1 % en 2016). Les mesures de contrôle de la courbe des taux introduites en septembre 2016 par la Banque du Japon (BdJ) semblent porter leurs fruits, avec pour preuve le découplage avec les autres marchés obligataires.

La croissance chinoise est restée stable en 2017 (6,8 % contre 6,7 % en 2016) alors que Pékin continue de mettre en place des réformes macro-prudentielles. Le Brésil et la Russie ont retrouvé une croissance positive, autour de 1,0 % et 1,9 % respectivement en 2017.

MARCHÉS ACTIONS

Les marchés actions aux États-Unis, au Japon et en Europe ont affiché des hausses en 2017. L'indice MSCI World a progressé de 16,3 %.

À New York, l'indice Dow Jones Industrial Average a augmenté de 25,1 % et l'indice S&P 500 de 19,4 % en 2017. À Tokyo, l'indice Nikkei a enregistré une hausse de 19,1 % et à Londres l'indice FTSE 100 a augmenté de 7,6 % en 2017. En Europe, l'indice EUROSTOXX 50 a progressé de 6,5 %.

L'indice MSCI G7 a augmenté de 16,9 % et l'indice MSCI des pays émergents a augmenté de 27,8 %.

L'indice de volatilité implicite du S&P 500 (VIX) est passé de 14,0 % au 31 décembre 2016 à 11,0 % au 31 décembre 2017.

L'indice de volatilité réalisée du S&P 500 est quant à lui passé de 10,2 % à 5,6 % entre le 31 décembre 2016 et le 31 décembre 2017.

MARCHÉS OBLIGATAIRES

Dans la plupart des économies matures, hormis aux États-Unis, les rendements des emprunts d'État ont augmenté depuis le 31 décembre 2016. Le taux de l'emprunt allemand à 10 ans a augmenté de 22 pdb à 0,43 %, celui de l'emprunt d'État français à 10 ans de 10 pdb à 0,78 %, celui de l'emprunt d'État belge à 10 ans de 10 pdb à 0,64 % et celui de l'emprunt d'État suisse à 10 ans de 4 pdb à - 0,15 %, tandis que celui de l'emprunt à 10 ans du Trésor américain a baissé de 5 pdb à 2,40 %.

Les emprunts d'État à 10 ans des pays périphériques de la zone euro ont dans leur ensemble enregistré une hausse : + 18 pdb à 2,00 % en Italie, + 18 pdb à 1,57 % en Espagne, alors qu'il a baissé de 301 pdb à 4,12 % en Grèce et de 183 pdb à 1,93 % au Portugal et de 9 pdb à 0,68 % en Irlande.

En Europe, l'iTRAXX Main a diminué de 27 pdb à 45 pdb par rapport au 31 décembre 2016, tandis que l'iTRAXX Crossover a diminué de 56 pdb à 232 pdb. Aux États-Unis, l'indice CDX Main a baissé de 18 pdb à 49 pdb.

L'indice de volatilité implicite des taux d'intérêt en euros (sur la base de *swaptions* 10x10 euros) est passé de 76,3 % au 31 décembre 2016 à 43,4 % au 31 décembre 2017.

TAUX DE CHANGE

	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016
	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)	(pour 1 euro)
Dollar US	1,20	1,05	1,13	1,11
Yen japonais	135	123	127	121
Livre sterling	0,89	0,85	0,88	0,82
Franc suisse	1,17	1,07	1,11	1,09

Conditions de marché

ACTIVITÉS D'ASSURANCE

Current Engines

Dans l'ensemble, la croissance du **marché de l'assurance en France** a été solide avec une bonne dynamique sur les activités de prévoyance et santé individuelles, une pression continue sur les prix et une concurrence accrue sur la qualité du service client en assurance Dommages Particuliers. L'ensemble du marché bénéficie d'une perspective économique positive.

En **Europe**, le marché de l'assurance Dommages est en croissance. En Belgique, la croissance a été en ligne avec l'inflation tandis que le marché est resté concurrentiel. En Espagne, la croissance a été stimulée par la reprise économique. En Suisse, le marché demeure saturé et très concurrentiel avec une pression continue sur les prix. En Italie, le marché a été impacté par la baisse continue des primes moyennes en Automobile. En assurance Vie, Épargne, Retraite, la persistance des taux d'intérêt bas a continué de peser, notamment en Belgique, Italie et Suisse. En Espagne, le marché a continué de baisser, la croissance des produits en unités de compte ayant été plus que compensée par une moindre demande pour les produits d'épargne adossés à l'actif général. En Allemagne, la baisse du nombre d'assurés privés a continué à peser sur l'activité Santé.

Au **Japon**, le marché d'assurance Vie, Épargne, Retraite a fortement baissé, négativement impacté par la forte baisse sur les marchés de la prévoyance et des produits de retraite à la suite de hausses tarifaires, ce qui a été en partie compensé par le développement de produits d'épargne fiscalement intéressants pour les PME en Santé.

À **Hong Kong**, les ventes et affaires nouvelles en assurance Vie, Épargne, Retraite ont fortement baissé après la forte performance de 2016 et ont notamment été impactées par les restrictions mises en place pour les visiteurs chinois en provenance du continent. Le marché a fait face à une concurrence accrue, notamment des acteurs chinois et des acteurs locaux. En Dommages, les primes ont augmenté modestement et la profitabilité a été impactée par les catastrophes naturelles.

Les ventes de **produits d'assurance vie aux États-Unis** étaient en hausse avec une croissance à la fois sur les produits d'épargne vie entière et sur les produits en unités de compte. Les ventes des produits « *Variable Annuity* » aux États-Unis ont baissé dans la seconde partie de l'année 2017 suite à la mise en place de la première phase du règlement du Département du travail américain.

High Potentials

En **Amérique Latine**, l'activité Dommages montre une tendance positive, avec une forte croissance au Mexique, principalement sur les branches non automobile. Le marché brésilien a connu une croissance limitée dans un contexte de récession économique qui dure depuis 2015.

En **Chine**, le marché Vie, Épargne, Retraite montre toujours une forte croissance et a été sujet à une attention réglementaire renforcée sur les produits d'épargne de court terme, alors que les autorités locales ont continué de préférer les produits de prévoyance aux dépens des produits d'épargne court terme. En Dommages, le marché a enregistré une solide croissance à deux chiffres, bien que la concurrence se soit intensifiée du fait de la dérégulation tarifaire en cours. En **Thaïlande**, la croissance sur le marché Vie, Épargne, Retraite a été négative du fait de l'environnement de taux bas et une faible performance de la bancassurance. La concurrence demeure active avec quelques partenariats stratégiques annoncés. En **Indonésie**, le marché Vie, Épargne, Retraite a enregistré une croissance à deux chiffres, soutenue par le développement de produits à primes uniques, tandis que le marché de l'activité Dommages a été soutenu par des hausses tarifaires. Aux **Philippines**, la croissance du marché Vie, Épargne, Retraite a été solide, soutenue par la hausse constante de la population et l'urbanisation en cours.

Classements et parts de marché

Les tableaux ci-dessous présentent les classements et les parts de marché d'AXA dans les principaux pays où le Groupe opère :

		Vie, Épargne, Retraite		Dommages		
		Classement	Part de marché (en %)	Classement	Part de marché (en %)	Sources
Current Engines	France	3	8,9	2	14,2	FFA au 31 décembre 2017.
	États-Unis Vie	19	1,7	n/a	n/a	LIMRA au 30 septembre 2017.
	États-Unis « *Variable Annuities* »	3	10,8	n/a	n/a	Morningstar VARDS au 30 septembre 2017.
	Royaume-Uni (yc Santé)	n/a	n/a	2	8,0	*UK General Insurance : Competitor Analytics 2017, Verdict Financial* au 31 décembre 2016.
	Royaume-Uni Santé	n/a	n/a	2	30,8	*LaingBuisson 2017 HealthCover Report* au 31 décembre 2016.
	Irlande (République d'Irlande) Automobile	n/a	n/a	1	24,0	*Insurance Ireland P&C Statistics 2016* au 31 décembre 2016.
	Irlande (Irlande du Nord) Automobile	n/a	n/a	1	27,0	*Driver & Vehicle Licensing Authority registered vehicle numbers* au 31 décembre 2016.
	Allemagne	8	3,8	5	5,4	GDV (Association allemande des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2016.
	Allemagne Santé	4	7,7	n/a	n/a	PKV (Association allemande des compagnies privées d'assurance santé) au 31 décembre 2016.
	Suisse	2	26,0	1	13,0	ASA (Association suisse d'assurance) au 18 janvier 2018. Part de marché définie sur la base des primes statutaires et des estimations de marché réalisées par l'ASA.
	Belgique	3	8,4	1	17,8	Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges) sur la base des primes émises au 30 septembre 2017.
	Espagne	13	1,9	5	5,4	Association Espagnole des Compagnies d'Assurance (ICEA) au 30 septembre 2017.
	Italie	6	4,4	6	5,2	*Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici* (ANIA) au 31 décembre 2016.
	Japon	14	1,7	n/a	n/a	*Life Insurance Association de l'Insurance Research Institute* (à l'exception de Kampo Life) au 30 septembre 2017 (sur la base des 12 derniers mois).
	Japon Santé	12	2,6	n/a	n/a	*Life Insurance Association de l'Insurance Research Institute* (à l'exception de Kampo Life) au 30 septembre 2017 (sur la base des 12 derniers mois).
	Hong Kong	6	4,9	1	8,0	Statistiques de l'*Insurance Authority* au 30 septembre 2017 sur la base des primes émises.
High Potentials	Brésil	n/a	n/a	20	0,2	SUSEP (*Superintendência de Seguros Privados*) au 31 décembre 2016.
	Mexique	9	2,6	3	10,3	AMIS (*Asociacion Mexicana de instituciones de Seguros*) au 30 septembre 2017.
	Chine	15	1,5	14	0,8	Statistiques CIRC au 30 novembre 2017.
	Indonésie	2	8,6	n/a	n/a	Statistiques AAJI au 30 septembre 2017 basées sur une moyenne pondérée des primes émises.
	Philippines	n/a	13,0	n/a	n/a	Statistiques de l'*Insurance Commission* au 31 décembre 2017 sur la base des primes émises. Classement non disponible.
	Thaïlande	4	12,4	16	1,6	Statistiques *TLAA* et *TGIA* au 30 novembre 2017.

GESTION D'ACTIFS

Les investisseurs institutionnels ont continué de diversifier leurs portefeuilles avec une attention particulière sur les coûts et une convergence d'intérêts avec leurs clients. Dans un environnement de marché marqué par des turbulences politiques et la hausse des taux d'intérêt, la collecte sur les OPCVM a été très dynamique en 2017. Les collectes importantes ont confirmé un fort intérêt pour des stratégies d'investissement multi-actifs et sur les actions, alors que les collectes sur les stratégies d'actifs obligataires se sont concentrées sur les devises, les marchés émergents et les taux variables.

L'investissement responsable a également poursuivi sa progression parmi les priorités des investisseurs institutionnels. C'est un point d'attention croissant pour les investisseurs particuliers et institutionnels.

Sur le marché de la gestion d'actifs, AXA Investment Managers se classe au 19e rang [1] et AB au 34e rang [1] en termes d'actifs sous gestion. Globalement, AXA se situe au 10e rang [1].

(1) Classement établi par AXA sur la base des données disponibles au 30 septembre 2017.

2.2 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS

GOUVERNANCE

Nouveau Comité de Direction

Le 13 novembre 2017, AXA a annoncé une série de nominations pour former une nouvelle équipe pour piloter son modèle opérationnel vers les objectifs d'Ambition 2020. La composition du nouveau Comité de Direction est effective depuis le 1er décembre 2017.

Le Conseil d'Administration d'AXA a décidé de proposer le renouvellement des mandats de Denis Duverne et Thomas Buberl en tant qu'administrateurs

Dans la perspective de la prochaine Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2018, et sur recommandation de son Comité de Rémunération et de gouvernance, le 14 décembre 2017, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé à l'unanimité de proposer le renouvellement des mandats d'administrateur de MM. Denis Duverne et Thomas Buberl, pour une durée de 4 ans.

Si l'assemblée décide de renouveler ces mandats, le Conseil d'Administration a l'intention de reconduire MM. Denis Duverne et Thomas Buberl dans leurs fonctions respectives de Président du Conseil d'Administration et Directeur Général d'AXA.

PRINCIPALES CESSIONS

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.

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

Le 28 avril 2017, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités d'assurance Vie, Épargne, Retraite en Roumanie à Vienna Insurance Group et avoir quitté le marché roumain. Les filiales de Vienna Insurance Group, BCR Life and Omniasig, ont acquis 100 % d'AXA Life Insurance SA [1].

AXA a finalisé la cession des activités de gestion de patrimoine internationale d'AXA Life Europe Limited à Life Company Consolidation Group

Le 3 juillet 2017, AXA a annoncé avoir finalisé la cession des activités de gestion de patrimoine internationale d'AXA Life Europe Limited à Harcourt Life International dac (renommé récemment Utmost Ireland dac), une filiale de Life Company Consolidation Group.

AXA va céder sa franchise « Swiss Privilege » à Hong Kong (AXA Wealth Management (HK) Ltd)

Le 22 décembre 2017, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Jeneration Holdings Limited concernant la cession de sa franchise « Swiss Privilege » à Hong Kong, AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM »).

AWM est un assureur vie agréé à Hong Kong, gérant des contrats pour le compte de clients individuels à travers son réseau de conseillers salariés, sous la marque « Swiss Privilege ». En 2016, AWM représentait environ 2 % du volume des affaires nouvelles en Vie, Épargne, Retraite d'AXA Hong Kong.

Cette transaction est en ligne avec la simplification des portefeuilles du Groupe, et permettrait à AXA Hong Kong de se concentrer sur les canaux de distribution d'assurance vie stratégiques d'agences et de courtiers, tout en simplifiant son organisation. AXA réaffirme son intention de croître dans les segments Vie, Santé et Dommages à Hong Kong auprès de tous ses clients, y compris la clientèle aisée.

Le montant de la transaction pour la cession d'AWM s'élèverait à 2 200 millions de dollars de Hong Kong (ou 237 millions d'euros [2]) et serait perçu entièrement à la finalisation de la transaction, ce qui représente un multiple d'*Embedded value* de 1,4x. La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait avoir lieu fin 2018 ou début 2019.

AXA va céder ses activités en Azerbaïdjan

Le 21 février 2018, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec M. Elkhan Garibli afin de céder toutes ses activités de dommages en Azerbaïdjan. Selon cet accord, M. Elkhan Garibli acquerrait 100 % de l'entité de Dommages (AXA MBask Insurance Company OJSC).

Les parties se sont engagées conjointement à ne pas divulguer les termes de l'accord.

La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires.

(1) AXA Life Insurance SA est l'entité Vie, Épargne, Retraite opérant en Roumanie.

(2) 1 euro = 9,29 dollars de Hong Kong au 21 décembre 2017 (Source : Bloomberg).

PARTENARIATS ET INNOVATION

AXA et Uber signent un partenariat pour renforcer la protection des travailleurs indépendants du numérique

Le 25 juillet 2017, AXA a annoncé la signature d'un accord de partenariat pour renforcer la protection des travailleurs indépendants utilisant la technologie Uber en France.

Dans le cadre de cet accord de partenariat innovant, le Groupe AXA apportera son expérience en matière de protection des travailleurs indépendants, notamment dans la prise en charge, en cas d'accident, des coûts des soins, dans l'indemnisation en cas d'incapacité ainsi que l'indemnisation des ayants droit en cas de décès. De son côté, Uber offrira aux travailleurs indépendants qui utilisent sa technologie cette protection nouvelle gratuitement, ce qui leur permettra d'exercer leur activité professionnelle sereinement.

OPÉRATIONS DE CAPITAL/DETTES/AUTRES

Notations d'AXA

Le 6 mars 2018, S&P Global Ratings a placé la note de stabilité financière « AA- » des principales entités opérationnelles du Groupe AXA sous surveillance négative.

Le 6 mars 2018, Fitch a placé la note de stabilité financière « AA- » pour les principales entités opérationnelles du Groupe AXA sous surveillance négative.

Le 7 mars 2018, Moody's Investors Service a affirmé la note de stabilité financière « Aa3 » des principales filiales d'assurance du Groupe AXA, modifiant sa perspective de « stable » à « négative ».

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.

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 (le « Règlement Fiduciaire »), qui étend de manière significative le champ des activités qui seraient considérées comme relevant du conseil en investissement fiduciaire au titre de la loi ERISA (*Employee Retirement Income Security Act*) de 1974. Conformément au nouveau règlement, 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*) seraient soumis à des obligations et des exigences réglementaires fiduciaires renforcées. En février 2017, le DOL a reçu instruction par voie de circulaire (la « Circulaire Présidentielle ») de procéder au réexamen du Règlement Fiduciaire afin de déterminer si celui-ci doit être abrogé ou modifié au vu des orientations et politiques du nouveau gouvernement. Le DOL a donc ouvert une consultation publique sur le réexamen prescrit par la Circulaire Présidentielle en mars 2017, les contributions devant être déposées au plus tard en avril 2017. En outre, en avril 2017, le DOL a annoncé que l'entrée en vigueur du Règlement Fiduciaire était repoussée du 10 avril 2017 au 9 juin 2017. Le Règlement Fiduciaire est ainsi partiellement rentré en vigueur le 9 juin 2017, certaines dispositions étant soumises à une période de transition spéciale courant jusqu'au 1er janvier 2018. Le 6 juillet 2017, le DOL a publié une demande d'information (*request for information*) relative à son réexamen du Règlement Fiduciaire, sur laquelle les observations devaient être soumises au plus tard le 7 août 2017. Le 29 novembre 2017, le DOL a étendu la période de transition spéciale du 1er janvier 2018 au 1er juillet 2019, afin principalement d'analyser les observations reçues selon les critères prescrits par la Circulaire Présidentielle, notamment celui de savoir si d'éventuelles modifications ou alternatives à des exemptions seraient appropriées eu égard aux observations reçues et, le cas échéant, aux contributions et aux actions de la *Securities and Exchange Commission* et d'autres régulateurs.

Alors que l'ampleur et le calendrier de mise en œuvre du Règlement Fiduciaire demeurent incertains, et font actuellement l'objet de contestations devant les tribunaux compétents, la Direction continue d'évaluer son impact potentiel sur AXA US. S'il était appliqué en l'état actuel, et à moins d'être abrogé ou modifié de manière significative, le nouveau Règlement Fiduciaire devrait avoir une incidence défavorable sur le niveau et le type de services fournis par AXA US, ses conseillers et ses filiales, ainsi que sur la nature et le montant des rémunérations et honoraires que ces entités perçoivent, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur les activités et opérations d'AXA US.

AXA a annoncé son intention d'introduire en bourse ses activités américaines

Le 10 mai 2017, AXA a annoncé son intention d'introduire en bourse une part minoritaire des activités américaines [1] d'AXA (devant rassembler l'assurance vie, épargne, retraite et la participation du Groupe AXA dans AB) au cours du premier semestre 2018, sous réserve des conditions de marché. De

(1) *Intention de coter sur le New York Stock Exchange (NYSE) AXA Equitable Holdings, Inc., devant rassembler les activités Vie, Épargne, Retraite d'AXA aux États-Unis et la participation détenue par le Groupe AXA dans AllianceBernstein LP et AllianceBernstein Holding LP (« AB »). AXA America Corporate Solutions Inc. ne devrait pas faire partie du périmètre d'introduction en bourse.*

façon à renforcer la structure de capital des activités américaines en amont de l'introduction en bourse, une dette interne due par AXA US au Groupe AXA sera convertie en fonds propres à hauteur d'environ un milliard de dollars américains. Le produit de l'introduction en bourse sera réinvesti dans les segments cibles tels que définis par notre plan stratégique Ambition 2020, notamment la santé, les produits d'épargne peu consommateurs en capital, la prévoyance et l'assurance d'entreprises en dommages, et/ou potentiellement rendu à nos actionnaires en fonction des opportunités d'acquisition et des conditions de marché.

AXA SA a annoncé le dépôt d'une déclaration d'enregistrement en vue de l'introduction en bourse d'AXA US

Le 13 novembre 2017, AXA SA (« AXA ») a annoncé le dépôt par AXA Equitable Holdings, Inc. (« AEH »), société holding américaine entièrement détenue par AXA, d'une déclaration d'enregistrement dite S-1 (Form S-1) auprès de l'*US Securities and Exchange Commission* (« SEC ») concernant le projet d'introduction en bourse (« IPO ») et de cotation aux États-Unis des actions ordinaires d'AEH. L'offre devrait concerner une part minoritaire des actions ordinaires d'AEH, lesquelles seraient mises en vente par AXA en qualité d'actionnaire cédant. Il est prévu que l'introduction en bourse soit réalisée au cours du deuxième trimestre 2018, étant précisé toutefois qu'il n'existe aucune assurance que l'opération soit réalisée dans les délais escomptés voire qu'elle le soit effectivement.

L'offre d'actions sera opérée par un syndicat de banques garantes mené par Morgan Stanley & Co. LLC et JP Morgan. Le nombre d'actions offertes ainsi que la fourchette de prix ne sont, à ce stade, pas encore déterminés. Une fois le prospectus préliminaire relatif à l'offre disponible, des copies pourront être obtenues en s'adressant à (i) Morgan Stanley & Co. LLC, à l'attention de : Prospectus Department, 180 Varick Street, 2nd Floor, New York, New York 10014 ou à (ii) JP Morgan Securities LLC, c/o Broadridge Financial Solutions, 1155 Long Island Avenue, Edgewood, New York 11717, à l'attention de : Prospectus Department, ou encore en appelant le (866) 803-9204 (appel gratuit).

La déclaration d'enregistrement relative au projet d'introduction en bourse a été déposée auprès de la SEC mais n'est pas encore entrée en vigueur. Aucune action ne peut être vendue et aucune offre ne peut être acceptée avant l'entrée en vigueur de cette déclaration d'enregistrement. Le communiqué de presse associé ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres financiers et ne saurait constituer une offre, une sollicitation ou une vente dans toute juridiction où une telle offre, sollicitation ou vente serait, en application des dispositions légales et réglementaires applicables dans ladite juridiction, illégale sans enregistrement ou autorisation préalable.

AXA SA a annoncé le dépôt d'un avenant no. 1 à la déclaration d'enregistrement en vue de l'introduction en bourse d'AXA US

Le 15 février 2018, AXA SA (« AXA ») a annoncé le dépôt par AXA Equitable Holdings, Inc. (« AEH »), société holding américaine entièrement détenue par AXA, d'un Avenant No. 1 à la déclaration d'enregistrement dite S-1 (Form S-1) auprès de l'*US Securities and Exchange Commission* (« SEC ») concernant le projet d'introduction en bourse (« IPO ») et de cotation aux États-Unis des actions ordinaires d'AEH. L'offre devrait concerner une part minoritaire des actions ordinaires d'AEH, lesquelles seraient mises en vente par AXA en qualité d'actionnaire cédant. Il est prévu que l'introduction en bourse soit réalisée au cours du deuxième trimestre 2018, étant précisé toutefois qu'il n'existe aucune assurance que l'opération soit réalisée dans les délais escomptés voire qu'elle le soit effectivement.

L'offre d'actions sera opérée par un syndicat de banques garantes mené par Morgan Stanley & Co. LLC et JP Morgan Securities LLC, avec Barclays Capital Inc. et Citigroup Global Markets Inc. agissant également en qualité de garants dans le cadre de l'offre. Le nombre d'actions offertes ainsi que la fourchette de prix ne sont, à ce stade, pas encore déterminés.

La déclaration d'enregistrement relative au projet d'introduction en bourse a été déposée auprès de la SEC mais n'est pas encore entrée en vigueur. Aucune action ne peut être vendue et aucune offre ne peut être acceptée avant l'entrée en vigueur de cette déclaration d'enregistrement. Le communiqué de presse associé ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de titres financiers et ne saurait constituer une offre, une sollicitation ou une vente dans toute juridiction où une telle offre, sollicitation ou vente serait, en application des dispositions légales et réglementaires applicables dans ladite juridiction, illégale sans enregistrement ou autorisation préalable.

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 37 000 000 actions au 30 juin 2017, puis en a racheté 7 960 944 supplémentaires pendant le second semestre de l'année. Ces actions sont destinées à être livrées aux bénéficiaires des régimes de rémunération en actions ou annulées, conformément aux termes du programme de rachat d'actions d'AXA [(2)].

Shareplan 2017

Le 4 décembre 2017, AXA a annoncé les résultats de l'offre d'actionnariat salarié (« Shareplan 2017 ») du Groupe AXA, augmentation de capital réservée à ses collaborateurs tant en France qu'à l'international, lancée le 25 août 2017. Plus de 29 000 collaborateurs issus de 39 pays, représentant plus de 27 % de l'effectif salarié concerné, ont souscrit à Shareplan 2017.

La souscription totale s'élève à 444 millions d'euros correspondant à l'émission de plus de 19 millions d'actions nouvelles, souscrites au prix de 20,19 euros pour l'offre classique et de 22,96 euros pour l'offre à effet de levier. Les actions nouvelles ont été créées avec jouissance au 1er janvier 2017.

Afin d'éliminer l'effet dilutif de l'offre Shareplan 2017 et tel qu'annoncé dans son communiqué de presse du 13 septembre 2017, AXA a procédé à une annulation de ses actions, conformément à son programme de rachat d'actions approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 26 avril 2017.

(1) Plans de stock-options et plans d'actions de performance.

(2) Le programme de rachat d'actions d'AXA a été approuvé par l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 26 avril 2017.

Au terme de l'opération de cette année, les collaborateurs d'AXA détiennent, au 31 décembre 2017, 5,34 % de son capital et 6,88 % de ses droits de vote.

Le nombre total d'actions AXA en circulation s'élève à 2 425 235 751 au 31 décembre 2017.

SOCIAL ET ENVIRONNEMENT

AXA accélère dans son engagement contre le changement climatique

Le 12 décembre 2017, AXA a annoncé de nouvelles décisions ambitieuses afin d'accélérer son engagement dans la lutte contre le changement climatique.

Ces nouvelles mesures portent sur tous les leviers que le Groupe peut activer : investissements, désinvestissements et assurance.

INVESTISSEMENTS

En 2015, AXA s'était engagé sur un objectif de 3 milliards d'euros d'investissements verts d'ici 2020. Cette cible est déjà atteinte. Le Groupe a décidé de quadrupler son précédent objectif pour atteindre 12 milliards d'euros en 2020, soit 2 % des actifs pour compte propre. Cette cible est deux fois plus importante que celle recommandée récemment par Christiana Figueres, ancienne Secrétaire exécutive de la Convention cadre des Nations Unies sur les changements climatiques et l'une des architectes de la COP 21.

DÉSINVESTISSEMENTS

AXA avait décidé, il y a deux ans, de désinvestir 500 millions d'euros de l'Industrie du charbon en cédant ses investissements dans les entreprises qui tiraient plus de 50 % de leurs revenus du charbon. Le Groupe a annoncé le quintuplement de ses désinvestissements dans le charbon, pour un montant de 2,4 milliards d'euros. Pour cela, la politique de désinvestissement d'AXA est étendue aux entreprises qui tirent plus de 30 % de leurs revenus du charbon ou dont le mix énergétique à base de charbon excède 30 %. Cette politique s'applique également aux entreprises qui construisent activement des nouvelles centrales à charbon et celles qui extraient plus de 20 millions de tonnes de charbon par an.

Par ailleurs, comme les sables bitumineux ont une forte intensité carbone et sont une cause grave de pollution environnementale, AXA annonce son désinvestissement des principaux producteurs de pétrole issu des sables bitumineux et des opérateurs de pipelines associés, soit un désinvestissement supplémentaire de 700 millions d'euros.

ASSURANCE

Enfin, comme il serait incohérent de soutenir commercialement des industries dans lesquelles le Groupe désinvestit, AXA n'assurera plus aucun nouveau projet de construction de centrale à charbon ni aucune entreprise d'extraction de sables bitumineux et de pipelines associés.

AXA préside également le Groupe d'Experts sur la Finance Durable de la Commission Européenne (*EU High Level Expert Group on Sustainable Finance*) et a rejoint plusieurs coalitions, comme l'initiative Climate Action 100+ et les Principes pour l'investissement responsable des Nations Unies (UN PRI).

Par ailleurs, AXA et l'*International Finance Corporation* (IFC) lancent un partenariat innovant, doté de 500 millions de dollars, pour soutenir des projets d'infrastructures liés au climat dans les pays émergents, avec un financement du secteur privé. Dans le cadre de ce partenariat, il n'y aura pas d'investissement dans des projets liés au charbon et aux sables bitumineux.

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Indicateurs d'activité

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]	31 décembre 2017/ 31 décembre 2016 retraité [b] & [c]
Chiffre d'affaires [a]	**98 549**	**100 193**	**- 0,1 %**
France	24 475	24 557	0,0 %
Europe	35 992	37 039	- 1,4 %
Asie	8 985	9 542	- 2,6 %
États-Unis	16 911	16 872	2,5 %
International	7 034	6 981	2,3 %
Entités transversales et Holdings centrales	5 152	5 202	0,9 %
APE [d]	**6 470**	**6 600**	**- 0,4 %**
France	1 849	1 824	1,7 %
Europe	1 034	1 124	- 7,5 %
Asie	1 510	1 661	- 6,2 %
États-Unis	1 799	1 732	6,2 %
International	278	246	14,9 %
Entités transversales et Holdings centrales	-	14	- 100,0 %
Marge sur affaires nouvelles [e]	**43,1 %**	**39,7 %**	**3,5 pts**

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(c) Les variations sont en base comparable.
(d) 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.
(e) La marge sur affaires nouvelles est le rapport : (i) de la valeur des affaires nouvelles (VAN) représentant la valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice aux (ii) APE.

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2017 s'établit à 98 549 millions d'euros, en baisse de 2 % par rapport au 31 décembre 2016 en base publiée et stable à données comparables.

Les données comparables résultent principalement du retraitement des variations de taux de change (+ 1,5 milliard d'euros, soit + 1,5 point), principalement en raison de l'appréciation du taux de change moyen de l'euro par rapport au Dollar américain, à la Livre sterling, au Yen et au Franc suisse.

AXA a introduit l'activité Santé comme ligne de produits pour les indicateurs d'activité et le résultat opérationnel. Par conséquent, sauf exception spécifiée, les lignes de produits Vie, Épargne, Retraite et Dommages excluent les activités Santé.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires diminue de 2 % en base publiée et reste stable à données comparables, à 98 549 millions d'euros. La croissance *aux États-Unis*, *à l'International* ainsi que dans *les entités transversales et Holdings centrales* est compensée par un ralentissement en *Europe* et en *Asie*.

Le chiffre d'affaires de la France reste stable à 24 475 millions d'euros à données comparables, la croissance de (i) l'activité *Santé* (+ 474 millions d'euros, soit + 14 %) reflétant notamment une hausse en santé collective en raison d'augmentations tarifaires et de hausses des volumes sur les marchés internationaux et nationaux, et de (ii) l'activité *Dommages* (+ 39 millions d'euros, soit + 1 %) tirée par le segment *Entreprises* résultant d'une augmentation des acceptations de réassurance, d'augmentations tarifaires dans l'ensemble des branches et d'une croissance des volumes dans la branche Crédit et Protection du niveau de vie, ainsi que par le segment *Particuliers* principalement en raison des activités d'assurance Direct, étant en partie compensée par (iii) un ralentissement de l'activité *Vie, Épargne, Retraite* (- 437 millions d'euros, soit - 3 %) principalement dû aux OPCVM & Autres produits en raison de la non-récurrence d'un contrat significatif souscrit en décembre 2016, en partie compensés par les produits en unités de compte, reflétant une hausse des ventes des supports immobiliers et des contrats en gestion pilotée, et par les produits d'épargne adossés à l'actif général,

principalement en épargne collective, en raison de la vente d'un contrat significatif au quatrième trimestre 2017.

Le chiffre d'affaires en Europe diminue de 1 % (soit - 536 millions d'euros) à 35 992 millions d'euros à données comparables, attribuable :

- *à la Suisse* (- 134 millions d'euros, soit - 1 %) à 9 797 millions d'euros principalement en raison de l'activité *Vie, Épargne, Retraite* résultant de la non-récurrence de la vente d'un contrat significatif en prévoyance collective en 2016 ;
- *à l'Allemagne* (+ 138 millions d'euros, soit + 1 %) à 10 672 millions d'euros principalement tiré par les activités stratégiques cibles, avec la croissance de (i) l'activité *Santé* principalement en raison de hausses tarifaires sur les solutions de prévoyance à couverture complète et de la croissance continue sur le segment des fonctionnaires, et de (ii) l'activité *Dommages* sur le segment *Entreprises* en raison de la hausse des affaires nouvelles dans la branche non automobile sur les PME et les marchés intermédiaires ;
- *à la Belgique* (- 67 millions d'euros, soit - 2 %) à 3 310 millions d'euros résultant (i) des activités *Dommages* et *Santé* principalement en raison de la non-récurrence des primes exceptionnelles enregistrées sur exercices antérieurs relatives à un contrat de réassurance, et (ii) de l'activité *Vie, Épargne, Retraite* principalement en raison des produits en unités de compte conformément à la stratégie d'arrêter l'activité d'épargne individuelle ;
- *au Royaume-Uni et à l'Irlande* (+ 72 millions d'euros, soit + 1 %) à 5 130 millions d'euros en raison (i) de l'activité *Dommages* principalement dans la branche automobile du segment *Entreprises* en raison de la hausse du volume des affaires nouvelles et des hausses tarifaires, en partie compensées par la branche dommages aux biens dans le segment *Particuliers*, reflétant une baisse des volumes à la suite des hausses tarifaires et l'arrêt d'une gamme de produits, et (ii) de l'activité *Santé* principalement tirée par la croissance des volumes et des hausses tarifaires au Royaume-Uni, ainsi qu'au sein de l'activité internationale du segment *Entreprises* ;
- *à l'Espagne* (- 170 millions d'euros, soit - 7 %) à 2 365 millions d'euros résultant principalement de l'activité *Vie, Épargne, Retraite* en ligne avec la stratégie visant à se concentrer sur les produits peu consommateurs en capital, tirée par (i) les produits de prévoyance avec une composante épargne, principalement à la suite du non-renouvellement de deux accords de distribution significatifs avec des banques, et (ii) les produits d'épargne adossés à l'actif général, en raison de la réduction des taux d'intérêts crédités, partiellement compensés par (iii) les produits en unités de compte résultant principalement de la stratégie commerciale ;
- *à l'Italie* (- 376 millions d'euros, soit - 7 %) à 4 719 millions d'euros résultant principalement (i) de l'activité *Vie, Épargne, Retraite* due à la baisse des produits d'épargne adossés à l'actif général, en partie compensée par les produits en unités de compte, à la suite des difficultés rencontrées par Banca Monte dei Paschi di Siena et de la concentration des efforts commerciaux sur les nouveaux produits en unités de compte lancés au cours du second semestre 2017, en partie compensée par (ii) l'activité *Dommages* tirée par les segments *Entreprises* et *Particuliers*, résultant de la hausse des volumes provenant des agences et de nouveaux accords de distribution avec des courtiers.

Le chiffre d'affaires en Asie diminue de 3 % (soit - 249 millions d'euros) à 8 985 millions d'euros à données comparables, principalement attribuable :

- *au Japon* (- 304 millions d'euros, soit - 6 %) à 4 647 millions d'euros sous l'effet (i) de l'activité *Vie, Épargne, Retraite* principalement en raison de la baisse des affaires nouvelles du produit « *Single Premium Whole Life* », produit d'épargne adossé à l'actif général peu consommateur en capital, dans le contexte de nouvelles exigences réglementaires entrées en vigueur fin 2016, en partie compensée par (ii) l'activité *Santé* principalement portée par la croissance des produits « *Medical Whole Life* » et par le succès du produit « *New Medical Care* » lancé au troisième trimestre 2017 ;
- *à Hong Kong* (+ 78 millions d'euros, soit + 2 %) à 3 170 millions d'euros sous l'effet de (i) l'activité *Vie, Épargne, Retraite* tirée par les produits de prévoyance et d'épargne adossés à l'actif général, dû à la hausse des affaires nouvelles et à la croissance de l'encours, partiellement compensées par les produits en unités de compte en raison de la poursuite de l'effet des changements réglementaires et d'une baisse des primes uniques, (ii) l'activité *Santé* principalement en raison de l'augmentation des volumes sur le segment *Particuliers* et (iii) l'activité *Dommages* résultant principalement de l'augmentation des affaires nouvelles ;
- *à Asie - Direct* (- 26 millions d'euros, soit - 3 %) à 989 millions d'euros porté par la branche automobile (i) *en Corée du Sud* résultant de la mise en œuvre d'une nouvelle stratégie ciblant les clients dont la tolérance au risque est faible, et (ii) *au Japon* principalement en raison de la non-récurrence de l'affinement de la méthode comptable.

Le chiffre d'affaires aux États-Unis augmente de 2 % (soit + 413 millions d'euros) à 16 911 millions d'euros à données comparables :

- *États-Unis - Vie, Épargne, Retraite* (+ 183 millions d'euros, soit + 1 %) à 14 210 millions d'euros principalement porté par les produits d'épargne en unités de compte en raison d'une augmentation des ventes de produits « *Variable Annuity non-GMxB* », en partie compensée par une diminution des ventes de produits « *Variable Annuity GMxB* » ainsi que les produits OPCVM & Autres produits en raison d'une hausse des commissions au titre des activités de conseil liée à des conditions de marché favorables ;
- *AB* (+ 230 millions d'euros, soit + 9 %) à 2 700 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des commissions de gestion résultant d'une évolution favorable du mix produits et de l'augmentation des actifs moyens sous gestion.

Le chiffre d'affaires à l'International augmente de 2 % (soit + 165 millions d'euros) à 7 034 millions d'euros à données comparables, principalement attribuable :

- *à Singapour* (+ 133 millions d'euros, soit + 17 %) à 895 millions d'euros principalement tiré par la croissance des produits en unités de compte ;
- *au Brésil* (+ 87 millions d'euros, soit + 109 %) à 180 millions d'euros principalement porté par les affaires nouvelles sur le segment *Entreprises* ;

- *à la Pologne* (+ 73 millions d'euros, soit + 15 %) à 572 millions d'euros principalement porté par les affaires nouvelles de la branche automobile des *Particuliers* et du segment *Entreprises* ;

en partie compensés par :

- *la Turquie* (- 209 millions d'euros, soit - 20 %) à 677 millions d'euros principalement tiré par la baisse des produits responsabilité civile automobile à la suite d'un changement des conditions du marché résultant de la mise en place du plafonnement des primes par le gouvernement depuis le 12 avril 2017, ainsi que de la mise en place d'un fond d'assurance.

Le chiffre d'affaires des entités transversales et Holdings centrales augmente de 1 % (soit + 48 millions d'euros) à 5 152 millions d'euros à données comparables, principalement attribuable à :

- *AXA Investment Managers* (+ 111 millions d'euros, soit + 9 %) à 1 276 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des commissions de gestion, des commissions de performance et des autres commissions, ainsi que d'une hausse des commissions sur les transactions immobilières ;
- *AXA Corporate Solutions Assurance* (+ 56 millions d'euros, soit + 2 %) à 2 322 millions d'euros dans les branches transport maritime, responsabilité civile et dommages aux biens, toutes principalement dues à une forte croissance des activités au Royaume-Uni et au Brésil, en partie compensées par la branche construction en raison de mesures prises afin de préserver la rentabilité ;

  en partie compensés par :

- *AXA Life Europe* (- 134 millions d'euros, soit - 95 %) à 7 millions d'euros à la suite de la décision d'arrêter la vente du produit « *Secure Advantage* » principalement au Royaume-Uni.

ANNUAL PREMIUM EQUIVALENT (1)

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 2 % en base publiée et restent stables à données comparables, à 6 470 millions d'euros. La croissance *aux États-Unis*, *à l'International* et *en France*, est plus que compensée par le ralentissement observé *en Asie* et *en Europe*.

La France (1 849 millions d'euros, soit 29 % du total), en hausse de 32 millions d'euros (+ 2 %) principalement portée par (i) les produits *en unités de compte* (+ 54 millions d'euros) reflétant une hausse des ventes des supports immobiliers et des contrats en gestion pilotée, ainsi que des produits de retraite collective, (ii) l'activité *Santé* (+ 44 millions d'euros) en raison d'une hausse des volumes sur les marchés internationaux, et (iii) les produits d'*épargne adossés à l'actif général* (+ 40 millions d'euros) résultant principalement de la retraite collective à la suite de la vente d'un contrat significatif, en partie compensés par (iv) *les OPCVM & Autres produits* (- 100 millions d'euros) reflétant la non-récurrence d'un contrat significatif souscrit en décembre 2016.

L'Europe (1 034 millions d'euros, soit 16 % du total), en baisse de 85 millions d'euros (- 8 %) principalement tiré par (i) *la Suisse* (- 36 millions d'euros) en raison de la non-récurrence de la vente d'un important contrat de prévoyance collective en 2016, (ii) *l'Allemagne* (- 21 millions d'euros) reflétant la baisse des volumes des produits traditionnels d'épargne adossés à l'actif général, (iii) *l'Italie* (- 15 millions d'euros) principalement porté par les produits d'épargne adossés à l'actif général, en partie compensés par les produits en unités de compte du fait des difficultés rencontrées par Banca Monte dei Paschi di Siena et de la concentration des efforts commerciaux sur les nouveaux produits en unités de compte lancés au cours du second semestre 2017, et (iv) *l'Espagne* (- 13 millions d'euros) en ligne avec la stratégie visant à se concentrer vers des produits peu consommateurs en capital.

L'Asie (1 510 millions d'euros, soit 23 % du total), en baisse de 103 millions d'euros (- 6 %) principalement (i) *à Hong Kong* (- 69 millions d'euros) tiré par les produits de prévoyance avec une composante épargne en raison d'une forte concurrence, notamment sur les produits vie entière avec participation et paiement à court terme dont les rendements sont attractifs pour les assurés, l'activité *Santé* reflétant principalement la non-récurrence de la vente d'un contrat collectif significatif en 2016, et les produits en unités de compte en raison de la poursuite de l'effet des changements réglementaires et (ii) *au Japon* (- 38 millions d'euros) principalement en raison de la baisse des affaires nouvelles du produit « *Single Premium Whole Life* », produit d'épargne adossé à l'actif général peu consommateur en capital, dans le contexte de nouvelles exigences réglementaires entrées en vigueur fin 2016.

Les États-Unis (1 799 millions d'euros, soit 28 % du total), en hausse de 107 millions d'euros (+ 6 %) principalement en raison *des Fonds OPCVM & Autres produits*, tiré par la hausse des ventes de conseil reflétant des conditions de marché favorables.

L'International (278 millions d'euros, soit 4 % du total), en hausse de 37 millions d'euros (+ 15 %) résultant notamment de la hausse des ventes des produits en unités de compte *à Singapour*.

MARGE SUR AFFAIRES NOUVELLES (2)

La marge sur affaires nouvelles s'établit à 43,1 %, en augmentation de 3,3 points. À données comparables, la marge sur affaires nouvelles augmente de 3,5 points, principalement en raison d'hypothèses financières plus favorables et d'un mix d'activités favorable *en Asie*, principalement *en Chine* et *au Japon*, partiellement compensés par un mix pays moins favorable, reflétant principalement la baisse de la contribution des volumes *en Asie*, et la hausse de la contribution des volumes *aux États-Unis*.

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

(2) *Marge sur affaires nouvelles est le rapport : (i) de la valeur des affaires nouvelles (VAN) représentant la valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice aux (ii) APE.*

Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net part du Groupe

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales
Marge financière	4 647	1 640	1 813	35	543	375	241
Chargement et autres produits	8 123	2 001	1 158	1 948	2 583	420	14
Marge technique nette	11 929	2 909	6 200	768	(424)	1 396	1 080
Frais généraux	(16 898)	(4 531)	(5 965)	(1 550)	(1 865)	(1 859)	(1 128)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(42)	-	(25)	(13)	(1)	(3)	-
Résultat opérationnel avant impôt des activités d'assurance	**7 758**	**2 018**	**3 180**	**1 187**	**836**	**330**	**207**
Résultat opérationnel avant impôt des autres activités	**(2)**	**(7)**	**24**	**(0)**	**556**	**49**	**(623)**
Charge d'impôt	(1 665)	(598)	(807)	(257)	(7)	(91)	95
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	297	20	7	166	-	86	18
Intérêts minoritaires	(387)	(5)	(78)	(7)	(250)	(37)	(10)
Résultat opérationnel part du Groupe	**6 002**	**1 429**	**2 326**	**1 089**	**1 135**	**337**	**(313)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	455	237	237	23	(60)	(7)	26
Résultat courant part du Groupe	**6 457**	**1 666**	**2 563**	**1 111**	**1 075**	**330**	**(288)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(134)	31	(2)	(59)	96	11	(211)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	124	(252)	(57)	(0)	268	(22)	187
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(90)	-	(44)	(16)	(2)	(27)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(148)	(25)	(25)	(9)	(21)	(16)	(53)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**6 209**	**1 420**	**2 435**	**1 028**	**1 415**	**276**	**(365)**
Ratio combiné Dommages	96,3 %	94,6 %	94,6 %	97,6 %	-	101,4 %	101,1 %
Ratio combiné Santé	94,7 %	98,7 %	96,1 %	78,3 %	146,9 %	101,6 %	87,1 %
Ratio combiné Prévoyance	96,9 %	95,6 %	97,0 %	86,7 %	112,7 %	98,4 %	-

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2016 retraité [(a)]	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales
Marge financière	4 867	1 688	1 968	33	567	357	254
Chargement et autres produits	8 009	1 771	1 224	1 999	2 650	351	14
Marge technique nette	12 295	2 800	6 155	784	91	1 341	1 125
Frais généraux	(17 360)	(4 328)	(6 134)	(1 651)	(2 385)	(1 757)	(1 105)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(169)	-	(127)	(28)	(10)	(4)	-
Résultat opérationnel avant impôt des activités d'assurance	**7 641**	**1 931**	**3 085**	**1 137**	**912**	**288**	**288**
Résultat opérationnel avant impôt des autres activités	**56**	**(2)**	**91**	**(2)**	**499**	**68**	**(598)**
Charge d'impôt	(1 908)	(556)	(792)	(242)	(208)	(80)	(30)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	239	17	2	160	-	47	12
Intérêts minoritaires	(340)	(5)	(82)	(7)	(205)	(35)	(7)
Résultat opérationnel part du Groupe	**5 688**	**1 385**	**2 305**	**1 047**	**998**	**288**	**(335)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	415	152	237	19	8	(21)	20
Résultat courant part du Groupe	**6 103**	**1 536**	**2 543**	**1 066**	**1 006**	**267**	**(315)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(118)	27	30	45	(17)	22	(225)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	387	5	(507)	(0)	973	6	(91)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(89)	-	(47)	(15)	(0)	(24)	(3)
Coûts d'intégration et de restructuration	(454)	(60)	(310)	(0)	(18)	(29)	(37)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**5 829**	**1 509**	**1 708**	**1 096**	**1 944**	**243**	**(671)**
Ratio combiné Dommages	96,4 %	95,0 %	95,1 %	97,7 %	-	101,3 %	98,7 %
Ratio combiné Santé	94,9 %	98,7 %	96,3 %	79,1 %	164,8 %	102,7 %	90,0 %
Ratio combiné Prévoyance	97,0 %	96,9 %	98,3 %	85,9 %	108,7 %	101,1 %	-

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.

Indicateurs Alternatifs de Performance

Le résultat courant, le résultat opérationnel et la rentabilité courante des fonds propres (« ROE courant ») constituent des indicateurs alternatifs de performance au regard de la directive ESMA émise en 2015. Le rapprochement des soldes intermédiaires de gestion financiers, le résultat opérationnel et le résultat courant, directement réconciliables aux périodes correspondantes des États Financiers Consolidés figure dans les tableaux ci-dessus. Le rapprochement du « ROE courant » avec les États Financiers Consolidés se trouve en page 43 du présent Rapport Annuel.

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 nets de la participation des assurés aux bénéfices, des frais d'acquisition 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 l'impact des éléments suivants, nets de la participation des assurés aux bénéfices, des frais d'acquisition 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) ; et
- 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).

RENTABILITÉ COURANTE DES FONDS PROPRES (« ROE COURANT »)

La rentabilité courante des fonds propres (« **ROE courant** ») est calculée en divisant le résultat courant incluant les charges d'intérêts liées aux dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres comme présenté dans la Partie 5.4 « État des variations des capitaux propres de la période » du présent Rapport Annuel) par les capitaux propres moyens sur la période. Les capitaux propres moyens sont :

- basés sur les capitaux propres d'ouverture ajustés de la moyenne pondérée des flux de capital (y compris dividendes) ;
- hors variation de juste valeur sur actifs investis et produits dérivés incluse dans les capitaux propres consolidés comme présenté dans la Partie 5.4 « État des variations des capitaux propres de la période » du présent Rapport Annuel ;
- hors dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres comme présenté dans la Partie 5.6 – Note 13 « Capitaux propres et intérêts minoritaires » du présent Rapport Annuel.

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

Commentaires sur les résultats du Groupe

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le résultat opérationnel s'élève à 6 002 millions d'euros, en hausse de 314 millions d'euros (+ 6 %) par rapport à 2016 en base publiée. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 424 millions d'euros (+ 7 %) soutenu par l'ensemble des zones géographiques.

À taux de change constant, **le résultat opérationnel avant impôt des activités d'assurance** augmente de 249 millions d'euros (+ 3 %) à 7 758 millions d'euros, attribuable à :

- **la baisse de la marge financière** (- 154 millions d'euros, soit - 3 %) principalement en raison de la diminution du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires dans toutes les zones géographiques, notamment *en Europe* (- 133 millions d'euros) et *en France* (- 47 millions d'euros), partiellement compensée par *la Turquie* (+ 46 millions d'euros) en raison de l'augmentation des taux d'intérêt et de la base moyenne d'actifs ;
- **la hausse des chargements et autres produits** (+ 259 millions d'euros, soit + 3 %) résultant principalement de la hausse des commissions de gestion des produits en unités de compte (+ 254 millions d'euros). Cette croissance est portée par (i) *les États-Unis Vie, Épargne, Retraite* (+ 111 millions d'euros) en raison des conditions favorables des marchés actions, (ii) *la France* (+ 89 millions d'euros) principalement soutenue par la croissance de la base d'actifs et du taux de commissionnement moyen, et (iii) *l'Europe* (+ 44 millions d'euros) notamment *en Italie* (+ 46 millions d'euros) principalement en raison de l'augmentation de la valeur des encours des produits en unités de compte, et de la hausse du taux de commissionnement moyen ;
- **la baisse de la marge technique nette** (- 144 millions d'euros, soit - 1 %) majoritairement (i) *aux États-Unis* (- 524 millions d'euros) principalement en raison d'une évolution défavorable de la mortalité et de la morbidité, et des changements de modèles et d'hypothèses (majoritairement compensés en frais d'acquisition reportés). Celle-ci est partiellement compensée par (ii) *l'Europe* (+ 166 millions d'euros) principalement en raison des conditions climatiques favorables et de la non-récurrence des attaques terroristes de mars 2016 *en Belgique*, de la non-récurrence d'une évolution défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs en 2016 *en Allemagne*, et de l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs *en Espagne* et *en Suisse,* (iii) *la France* (+ 150 millions d'euros) principalement en raison de la baisse du ratio de sinistralité de l'exercice courant de l'activité *Dommages* à la suite de la résiliation de contrats non rentables au sein du segment *Entreprises*, et d'une évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs, ainsi que

de l'augmentation de la rentabilité des produits de prévoyance en *Vie, Épargne, Retraite*, et (iv) *l'International* (+ 102 millions d'euros) principalement en raison de l'acquisition de Liberty Ubezpieczenia et de la première consolidation des activités traditionnelles *Dommages en Pologne*, ainsi que d'un mix d'activités favorable associé à un effet volume positif *au Brésil* ;

- **la baisse des frais généraux** (+ 160 millions d'euros, soit - 1 %) principalement (i) *aux États-Unis* (+ 479 millions d'euros) notamment en raison d'une diminution de l'amortissement des frais d'acquisition reportés sous l'effet de la réactivité aux changements de modèles et d'hypothèses (majoritairement compensés en marge technique nette) et (ii) *en Europe* (+ 59 millions d'euros) principalement en raison du programme de réduction des coûts et de la baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés *en Allemagne*. Ceci est partiellement compensé par (iii) *la France* (- 242 millions d'euros) principalement portée par la croissance des activités *Santé* et *Vie, Épargne, Retraite*, et par (iv) *l'International* (- 160 millions d'euros) en raison de l'acquisition de Liberty Ubezpieczenia et de la première consolidation des activités traditionnelles Dommages en *Pologne*, d'un mix d'activités moins favorable *au Brésil*, et de l'augmentation des commissions, en ligne avec la croissance de l'activité *en Colombie* ;
- **la baisse de l'amortissement des valeurs de portefeuille** (+ 126 millions d'euros, soit - 74 %) principalement *en Europe* (+ 102 millions d'euros) en raison de la non-récurrence des changements d'hypothèses défavorables de taux d'intérêt *en Suisse* et *en Allemagne*.

À taux de change constant, **le résultat opérationnel avant impôt des autres activités** diminue de 41 millions d'euros (- 73 %) à - 2 millions d'euros, attribuable :

- *à l'Europe* (- 68 millions d'euros, soit - 75 %) principalement en raison de la non-récurrence de la diminution exceptionnelle des charges liées aux pensions de retraite en 2016 dans *les holdings en Allemagne* ;
- *à l'International* (- 19 millions d'euros, soit - 28 %) principalement en raison de la diminution du chiffre d'affaires chez *AXA Banque Belgique* ;
- *aux États-Unis* (+ 69 millions d'euros, soit + 14 %) en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires d'*AB* et de mesures de maîtrise de la masse salariale, compensées en partie par une hausse des frais de promotion et de gestion de comptes, ainsi que des dépenses exceptionnelles liées à la réduction du parc immobilier et aux indemnités de résiliation d'un contrat fournisseur ;
- *aux entités transversales et Holdings centrales* (- 20 millions d'euros, soit - 3 %) :
  - *AXA SA* (- 63 millions d'euros, soit - 7 %) principalement en raison de l'augmentation des charges financières,
  - *AXA Investment Managers* (+ 42 millions d'euros, soit + 13 %) porté par l'augmentation du chiffre d'affaires et de l'amélioration du ratio d'exploitation opérationnel reflétant le programme de réduction des coûts.

À taux de change constant, **la charge d'impôt** diminue de 220 millions d'euros (- 12 %) à - 1 665 millions d'euros, l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt sur l'ensemble des zones géographiques étant plus que compensée par une baisse du taux effectif d'imposition, l'impact de la suppression de la taxe de 3 % en France sur les dividendes versés aux actionnaires en 2017 chez *AXA SA* et l'augmentation d'éléments fiscaux favorables non récurrents *aux États-Unis Vie, Épargne, Retraite* (202 millions d'euros en 2017 contre 164 millions d'euros en 2016).

À taux de change constant, **le résultat opérationnel résultant des titres mis en équivalence** augmente de 50 millions d'euros (+ 21 %) à 297 millions d'euros principalement porté par l'amélioration de la marge technique nette chez *Reso*, la croissance du portefeuille *aux Philippines* et *en Thaïlande*, et de l'amélioration du mix provenant de co-entreprises asiatiques chez *AXA Investment Managers*.

À taux de change constant, **les intérêts minoritaires** augmentent de 55 millions d'euros (+ 16 %) à - 387 millions d'euros principalement porté par *les États-Unis*, résultant de l'augmentation de la participation d'AXA dans *AB* de 63,7 % au 31 décembre 2016 à 64,7 % au 31 décembre 2017.

À taux de change constant, **le ratio combiné de l'activité Dommages** reste stable à 96,3 %, l'impact négatif de l'augmentation des charges liées aux événements naturels (+ 0,8 point), notamment les tremblements de terre au Mexique et les ouragans Harvey, Maria, Irma et Lydia, étant entièrement compensé par l'amélioration de la sinistralité, notamment *en France* et *à l'International*. Les provisions pour sinistres sur antérieurs ont légèrement augmenté de 0,1 point à - 1,2 point.

À taux de change constant, **le ratio combiné de l'activité Santé** s'améliore de 0,3 point à 94,7 %, soutenu par une amélioration sur l'ensemble des zones géographiques, notamment en raison de la croissance *en France* et *en Europe*, de l'impact positif des mesures de rentabilité *en Indonésie*, *dans la Région du Golfe* et *en Turquie*, ainsi qu'*aux États-Unis*, reflétant une diminution des frais généraux.

À taux de change constant, **le ratio combiné des produits de Prévoyance** s'améliore de 0,2 point à 96,9 %, la détérioration *aux États-Unis* en raison d'une marge de mortalité défavorable, partiellement compensée par une diminution des coûts résultant d'une baisse des amortissements des frais d'acquisition reportés, étant plus que compensée par une amélioration *en France*, *en Europe* et *à l'International*, résultant de la diminution du taux de sinistralité.

RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

Les plus et moins-values nettes réalisées revenant à l'actionnaire s'élèvent à 455 millions d'euros. À taux de change constant, les plus et moins-values nettes réalisées revenant à l'actionnaire sont en hausse de 40 millions d'euros, principalement en raison de :

- la baisse de 266 millions d'euros **des dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs** à - 127 millions d'euros principalement sur les actions (+ 176 millions d'euros), les placements alternatifs (+ 41 millions d'euros), l'immobilier (+ 25 millions d'euros) et les actifs obligataires (+ 22 millions d'euros) ;
- une évolution moins défavorable de - 24 millions d'euros de **la valeur intrinsèque** à - 92 millions d'euros provenant des dérivés de couverture actions ;

- la baisse de 202 millions d'euros **des plus-values nettes réalisées** à 674 millions d'euros principalement sur les actifs obligataires (- 248 millions d'euros à - 65 millions d'euros), les actions (- 47 millions d'euros à + 330 millions d'euros) et l'immobilier (- 27 millions d'euros à + 208 millions d'euros), en partie compensés par les placements alternatifs (+ 118 millions d'euros à + 201 millions d'euros).

En conséquence, **le résultat courant** ressort à 6 457 millions d'euros, en hausse de 354 millions d'euros (+ 6 %). À taux de change constant, le résultat courant augmente de 464 millions d'euros (+ 8 %).

Le résultat net s'élève à 6 209 millions d'euros, en hausse de 380 millions d'euros (+ 7 %). À taux de change constant, le résultat net augmente de 494 millions d'euros (+ 8 %) principalement en raison de :

- **la hausse du résultat courant** (+ 464 millions d'euros) ;
- **une variation moins défavorable de la juste valeur des actifs financiers et produits dérivés**, nette de l'impact des taux de change ; en baisse de 17 millions d'euros à - 134 millions d'euros, expliquée par :
  - la variation défavorable 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, en baisse de 191 millions d'euros à - 152 millions d'euros,
  - 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, en baisse de 11 millions d'euros à - 205 millions d'euros,
  - la variation de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat, portées les fonds en actions et de *private equity,* en hausse de 185 millions d'euros à + 222 millions d'euros ;
- **la baisse des coûts d'intégration et de restructuration** (+ 302 millions d'euros) à - 148 millions d'euros ;
- **la baisse de l'impact des opérations exceptionnelles et des activités cédées** (- 254 millions d'euros) à + 124 millions d'euros, principalement en raison de :
  - la non-récurrence de ventes significatives en 2016 : les ventes de deux immeubles à New York (- 1,0 milliard d'euros), en partie compensée par la cession des activités *Vie, Épargne, Retraite* et de Bluefin *au Royaume-Uni* (+ 0,5 milliard d'euros),
  - l'impact négatif des changements réglementaires relatifs à la majoration légale des rentes chez *AXA France* (- 0,2 milliard d'euros) et l'impact de l'élimination partielle de la position d'impôts différés nette en France en raison de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 34 % à 26 %, votée en 2017 et qui entrera en vigueur au cours des prochaines années (- 0,2 milliard d'euros),
  - l'impact défavorable relatif à la cession d'une partie des activités en retraite collective *en Allemagne* (- 0,1 milliard d'euros),

en partie compensé par :

- l'impact de la réévaluation du passif d'impôts différés net *aux États-Unis* (+ 0,3 milliard d'euros) à la suite de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 35 % à 21 %, adoptée en décembre 2017 et qui entrera en vigueur à partir de 2018,
- le bénéfice exceptionnel provenant du remboursement à venir de la taxe de 3 % sur les dividendes susmentionnée pour les exercices précédents (2013 à 2016) chez *AXA SA* (+ 0,3 milliard d'euros).

Capitaux propres part du Groupe

Au 31 décembre 2017, les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 69,6 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2016 sont présentés dans le tableau ci-après :

(En millions d'euros)	Capitaux propres part du Groupe
Au 31 décembre 2016	**70 597**
Capital social	0
Primes d'émission, de fusion et d'apport	(116)
Stock-options	37
Titres d'autocontrôle	(763)
Instruments financiers composés	(95)
Dettes perpétuelles (y compris charges d'intérêts)	(560)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	1 424
Écarts de conversion	(4 588)
Dividendes versés par la Société	(2 808)
Autres	(108)
Résultat net de l'exercice	6 209
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	405
Réserves liées aux variations de juste valeur des dettes financières à la juste valeur par résultat attribuables aux variations du risque de crédit propre	(23)
Au 31 décembre 2017	**69 611**

Création de valeur pour l'actionnaire

BÉNÉFICE NET PAR ACTION (« BNPA »)

	31 décembre 2017		31 décembre 2016		31 décembre 2017/ 31 décembre 2016	
(En euros, sauf le nombre d'actions en millions)	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	**2 395**	**2 404**	**2 416**	**2 423**		
Résultat net par action	*2,50*	*2,49*	*2,30*	*2,30*	*8,4 %*	*8,4 %*
Résultat courant par action	*2,60*	*2,59*	*2,42*	*2,41*	*7,6 %*	*7,6 %*
Résultat opérationnel par action	*2,41*	*2,40*	*2,24*	*2,24*	*7,4 %*	*7,3 %*

RENTABILITÉ DES FONDS PROPRES (« ROE »)

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017/ 31 décembre 2016
ROE	**9,3 %**	**8,8 %**	**0,5 pt**
Résultat net	6 209	5 829	
Capitaux propres moyens sur la période	66 433	66 120	
ROE « courant »	**14,5 %**	**13,5 %**	**1,0 pt**
Résultat courant [(a)]	6 228	5 836	
Capitaux propres moyens sur la période [(b)]	43 067	43 352	
ROE « opérationnel »	**13,4 %**	**12,5 %**	**0,9 pt**
Résultat opérationnel [(a)]	5 773	5 421	
Capitaux propres moyens sur la période [(b)]	43 067	43 352	

(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).

Informations par segment

FRANCE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**24 475**	**24 557**
Vie, Épargne, Retraite	13 151	13 611
Dommages	7 307	7 338
Santé	3 877	3 404
Autres [c]	139	205
Affaires nouvelles		
APE	1 849	1 824
Marge sur affaires nouvelles	34,5 %	31,0 %
Résultat opérationnel avant impôt	**2 011**	**1 928**
Vie, Épargne, Retraite	1 007	926
Dommages	908	905
Santé	103	100
Autres [c]	(7)	(2)
Charge d'impôt	(598)	(556)
Intérêts minoritaires	(5)	(5)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	20	17
Résultat opérationnel part du Groupe	**1 429**	**1 385**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	237	152
Résultat courant part du Groupe	**1 666**	**1 536**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	31	27
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(252)	5
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(25)	(60)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**1 420**	**1 509**
Ratio combiné Dommages	94,6 %	95,0 %
Ratio combiné Santé	98,7 %	98,7 %
Ratio combiné Prévoyance	95,6 %	96,9 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages, ainsi que des activités bancaires et des holdings au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond aux activités bancaires et aux holdings.

Le chiffre d'affaires diminue de 83 millions d'euros (0 %) à 24 475 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 10 millions d'euros (0 %) :

- **Santé** (+ 474 millions d'euros, soit + 14 %) à 3 877 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 474 millions d'euros (+ 14 %) tiré par la croissance de la *Santé collective* (+ 449 millions d'euros) en raison d'augmentations tarifaires et de la hausse des volumes sur les marchés internationaux et nationaux, ainsi que par la *Santé individuelle* (+ 25 millions d'euros) en raison d'une hausse des renouvellements ;
- **Dommages** (- 30 millions d'euros, soit 0 %) à 7 307 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 39 millions d'euros (+ 1 %) tiré par le segment *Entreprises* (+ 26 millions d'euros) résultant d'une augmentation des acceptations de réassurance et d'augmentations tarifaires dans l'ensemble des branches ainsi que d'une croissance des volumes dans la branche Crédit et Protection du niveau de vie, ainsi que par le segment *Particuliers* (+ 12 millions d'euros) principalement en raison des activités d'assurance directe ;

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 460 millions d'euros, soit - 3 %) à 13 151 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 437 millions d'euros (- 3 %) principalement en raison *des OPCVM & Autres produits* (- 1 067 millions d'euros), reflétant la non-récurrence d'un contrat significatif souscrit en décembre 2016. Retraité de ce contrat significatif, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 4 % principalement tiré par les produits *en unités de compte* (+ 413 millions d'euros), reflétant une hausse des ventes des supports immobiliers et des contrats en gestion pilotée. La part des produits en unités de compte dans le chiffre d'affaires des produits d'épargne individuelle s'élève à 40,3 % contre 29,9 % en moyenne pour le marché. Le chiffre d'affaires des produits d'*épargne adossés à l'actif général* augmente de 217 millions d'euros, principalement en épargne collective, en raison de la vente d'un contrat significatif au quatrième trimestre 2017 (392 millions d'euros), en partie compensée par une baisse du chiffre d'affaires des produits d'épargne individuelle ;
- **Autres** (- 66 millions d'euros, soit - 32 %) à 139 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires des Autres activités diminue de 66 millions d'euros (- 32 %) tiré par les activités bancaires. Le produit net bancaire opérationnel augmente légèrement (+ 2 millions d'euros).

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 25 millions d'euros (+ 1 %) à 1 849 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 32 millions d'euros (+ 2 %) principalement en raison des produits *en unités de compte* (+ 54 millions d'euros), reflétant une hausse des ventes des supports immobiliers et des contrats en gestion pilotée, ainsi que des produits de retraite collective, de l'activité *Santé* (+ 44 millions d'euros) en raison d'une hausse des volumes sur les marchés internationaux, et des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (+ 40 millions d'euros) principalement tiré par la retraite collective suite à la vente d'un contrat significatif au quatrième trimestre 2017 (51 millions d'euros), partiellement compensée par *les OPCVM & Autres produits* (- 100 millions d'euros) reflétant la non-récurrence d'un contrat significatif souscrit en décembre 2016.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 3,5 points à 34,5 % principalement en raison (i) de conditions économiques favorables reflétant la bonne performance des marchés actions et la baisse de la volatilité des taux d'intérêt et des marchés actions, (ii) d'une diminution du taux d'imposition sur les sociétés et (iii) de l'impact positif d'un changement des hypothèses sur le comportement des assurés.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 83 millions d'euros (+ 4 %) à 2 011 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 86 millions d'euros (+ 4 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 81 millions d'euros, soit + 9 %) à 1 007 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 84 millions d'euros (+ 9 %) principalement en raison d'une hausse des frais de gestion des produits en unités de compte (+ 89 millions d'euros) reflétant la croissance de la base d'actifs et du taux de commissionnement moyen, ainsi que d'une augmentation des chargements sur primes (+ 63 millions d'euros) en raison de la croissance des ventes, principalement des produits de prévoyance et des produits en unités de compte. La marge technique nette augmente de 41 millions d'euros en raison de l'augmentation de la rentabilité des produits de prévoyance. Ces effets sont partiellement compensés par la hausse des commissions sur les primes (- 82 millions d'euros) et la diminution de la marge financière (- 21 millions d'euros), résultant principalement de la baisse du rendement des réinvestissements ;
- **Dommages** (+ 4 millions d'euros, soit 0 %) à 908 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Dommages augmente de 4 millions d'euros (0 %) principalement en raison de la baisse du ratio de sinistralité de l'exercice courant (- 1,0 point) suite à la résiliation de contrats non rentables au sein du segment Entreprises et de l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (- 0,3 point), partiellement compensées par l'augmentation du taux de chargement, et de la baisse de la marge financière nette (- 24 millions d'euros). Les charges liées aux événements naturels restent stables ;
- **Santé** (+ 3 millions d'euros, soit + 3 %) à 103 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé augmente de 3 millions d'euros (+ 3 %) principalement en raison d'une hausse des volumes ;
- **Autres** (- 5 millions d'euros) à - 7 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt des Autres activités diminue de 5 millions d'euros principalement chez AXA France Holding.

La charge d'impôt augmente de 42 millions d'euros (+ 8 %) à - 598 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 42 millions d'euros (+ 8 %) principalement en raison de l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 44 millions d'euros (+ 3 %) à 1 429 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 47 millions d'euros (+ 3 %).

Le résultat courant augmente de 129 millions d'euros (+ 8 %) à 1 666 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 132 millions d'euros (+ 9 %) en raison de l'augmentation du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 89 millions d'euros (- 6 %) à 1 420 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 87 millions d'euros (- 6 %), la hausse du résultat courant étant plus que compensée par l'impact négatif des changements réglementaires relatifs à la majoration légale des rentes (- 206 millions d'euros) et par l'impact de l'élimination partielle de la position d'impôts différés nette en raison de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 34 % à 26 %, votée en 2017 et qui entrera en vigueur au cours des prochaines années (- 52 millions d'euros).

EUROPE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**35 992**	**37 039**
Vie, Épargne, Retraite	15 215	16 315
Dommages	15 633	15 683
Santé	5 105	5 004
Autres [c]	39	37
Affaires nouvelles		
APE	1 034	1 124
Marge sur affaires nouvelles	56,6 %	48,2 %
Résultat opérationnel avant impôt	**3 204**	**3 177**
Vie, Épargne, Retraite	1 127	1 053
Dommages	1 827	1 817
Santé	226	216
Autres [c]	24	91
Charge d'impôt	(807)	(792)
Intérêts minoritaires	(78)	(82)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	7	2
Résultat opérationnel part du Groupe	**2 326**	**2 305**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	237	237
Résultat courant part du Groupe	**2 563**	**2 543**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2)	30
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(57)	(507)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(44)	(47)
Coûts d'intégration et de restructuration	(25)	(310)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**2 435**	**1 708**
Ratio combiné Dommages	94,6 %	95,1 %
Ratio combiné Santé	96,1 %	96,3 %
Ratio combiné Prévoyance	97,0 %	98,3 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages, ainsi que des activités bancaires et des holdings au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond aux activités bancaires et aux holdings.

EUROPE – SUISSE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**9 797**	**10 132**
Vie, Épargne, Retraite	6 727	7 044
Dommages	3 070	3 088
Santé	0	-
Affaires nouvelles		
APE	259	301
Marge sur affaires nouvelles	66,4 %	57,9 %
Résultat opérationnel avant impôt	**1 014**	**952**
Vie, Épargne, Retraite	419	351
Dommages	606	601
Santé	(11)	-
Charge d'impôt	(202)	(186)
Intérêts minoritaires	(4)	(4)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**809**	**761**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	55	49
Résultat courant part du Groupe	**864**	**810**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(43)	(42)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(28)	(31)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	(2)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**792**	**735**
Ratio combiné Dommages	85,8 %	86,2 %
Ratio combiné Santé	n/a	-
Ratio combiné Prévoyance	97,2 %	98,2 %
Taux de change moyen : 1,00 € = Franc suisse	*1,11*	*1,09*

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires diminue de 335 millions d'euros (- 3 %) à 9 797 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 134 millions d'euros (- 1 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 317 millions d'euros, soit - 5 %) à 6 727 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 179 millions d'euros (- 3 %) tiré par les produits de *prévoyance* (- 166 millions d'euros), principalement sous l'effet de la non-récurrence de la vente d'un contrat collectif significatif en 2016, ainsi que par les produits d'*épargne adossés à l'actif général* (- 20 millions d'euros) en raison d'une baisse des affaires nouvelles ;
- **Dommages** (- 18 millions d'euros, soit - 1 %) à 3 070 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 45 millions d'euros (+ 1 %) principalement tiré par le segment *Entreprises* (+ 45 millions d'euros) en raison de l'augmentation des volumes et des hausses tarifaires principalement dans la branche accidents du travail.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 41 millions d'euros (- 14 %) à 259 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 36 millions d'euros (- 12 %) tiré par les produits de *prévoyance* (- 29 millions d'euros) principalement sous l'effet de la non-récurrence de la vente d'un contrat collectif significatif en 2016 et d'une baisse des ventes au sein du segment *Individuel*.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 8,5 points à 66,4 % principalement en raison d'un changement favorable des hypothèses financières résultant de la hausse des taux d'intérêt, ainsi que d'un mix d'activités positif en faveur de la *prévoyance collective.*

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 63 millions d'euros (+ 7 %) à 1 014 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 83 millions d'euros (+ 9 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 68 millions d'euros, soit + 19 %) à 419 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 77 millions d'euros (+ 22 %) principalement en raison de la baisse de l'amortissement des valeurs de portefeuille (+ 63 millions d'euros) en raison de la non-récurrence de la mise à jour d'hypothèses de modèles combinée à une baisse des frais généraux (+ 9 millions d'euros), ainsi que de l'amélioration de la marge technique nette

(+ 8 millions d'euros). La marge financière augmente de 5 millions d'euros en raison d'une hausse des distributions des investissements en *private equity* ;

- **Dommages** (+ 5 millions d'euros, soit + 1 %) à 606 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Dommages augmente de 18 millions d'euros (+ 3 %), l'augmentation du ratio combiné de l'exercice courant (+ 2,8 points), principalement résultant d'une augmentation des charges liées aux événements naturels, étant plus que compensée par une évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (- 3,2 points). La marge financière demeure stable ;
- **Santé** (- 11 millions d'euros) à - 11 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé diminue de 11 millions d'euros en raison des investissements réalisés pour le lancement de l'activité au deuxième semestre 2017.

La charge d'impôt augmente de 15 millions d'euros (+ 8 %) à - 202 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 19 millions d'euros principalement sous l'effet de l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 48 millions d'euros (+ 6 %) à 809 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 64 millions d'euros (+ 8 %).

Le résultat courant augmente de 53 millions d'euros (+ 7 %) à 864 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 71 millions d'euros (+ 9 %) sous l'effet de la hausse du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 57 millions d'euros (+ 8 %) à 792 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 73 millions d'euros (+ 10 %) principalement sous l'effet de la hausse du résultat courant.

EUROPE – ALLEMAGNE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**10 672**	**10 534**
Vie, Épargne, Retraite	3 696	3 786
Dommages	3 879	3 836
Santé	3 059	2 876
Autres [c]	39	37
Affaires nouvelles		
APE	361	382
Marge sur affaires nouvelles	58,2 %	43,0 %
Résultat opérationnel avant impôt	**771**	**782**
Vie, Épargne, Retraite	201	186
Dommages	419	387
Santé	115	103
Autres [c]	36	107
Charge d'impôt	(221)	(235)
Intérêts minoritaires	(1)	(1)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	7	2
Résultat opérationnel part du Groupe	**556**	**549**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	109	61
Résultat courant part du Groupe	**665**	**610**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	46	18
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(87)	(3)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(4)
Coûts d'intégration et de restructuration	2	(95)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**621**	**525**
Ratio combiné Dommages	96,0 %	97,8 %
Ratio combiné Santé	96,3 %	96,5 %
Ratio combiné Prévoyance	97,1 %	99,6 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités bancaires et des holdings au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond aux activités bancaires et aux holdings.

Le chiffre d'affaires augmente de 138 millions d'euros (+ 1 %) à 10 672 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 138 millions d'euros (+ 1 %) tiré par l'activité Santé et le segment *Entreprises* dans la branche non automobile de l'activité Dommages, activités cibles pour le marché allemand :

- **Santé** (+ 183 millions d'euros, soit + 6 %) à 3 059 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 183 millions d'euros (+ 6 %) principalement en raison des hausses tarifaires sur les solutions de prévoyance à couverture totale et de la croissance continue sur le segment des fonctionnaires ;
- **Dommages** (+ 43 millions d'euros, soit + 1 %) à 3 879 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 43 millions d'euros (+ 1 %) sur le segment *Entreprises* (+ 39 millions d'euros) résultant des affaires nouvelles dans la branche non automobile sur les PME et les marchés intermédiaires ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 90 millions d'euros, soit - 2 %) à 3 696 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 90 millions d'euros (- 2 %) reflétant la baisse des volumes des produits *traditionnels d'épargne adossés à l'actif général* (- 118 millions d'euros) en ligne avec la stratégie, ainsi que des produits d'épargne multi-supports (- 73 millions d'euros). Ceci est en partie compensé par la forte croissance des activités cibles, à savoir les produits *en unités de compte* (+ 70 millions d'euros) et les produits de *prévoyance pure* (+ 30 millions d'euros).

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 21 millions d'euros (- 5 %) à 361 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 21 millions d'euros (- 5 %) reflétant la baisse des affaires nouvelles des produits *traditionnels d'épargne adossés à l'actif général* (- 14 millions d'euros) et des produits d'épargne multi-supports (- 10 millions d'euros), en partie compensée par une hausse des ventes des produits de *prévoyance* (+ 4 millions d'euros).

La marge sur affaires nouvelles augmente de 15,2 points à 58,2 % principalement en raison d'un changement du mix d'activité des produits *adossés à l'actif général* vers les produits de *prévoyance pure*, ainsi que d'une évolution positive de l'activité Santé.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 11 millions d'euros (- 1 %) à 771 millions d'euros, la croissance des activités d'assurance étant plus que compensée par la baisse des holdings :

- **Dommages** (+ 33 millions d'euros, soit + 8 %) à 419 millions d'euros, l'augmentation du ratio combiné de l'exercice courant (+ 0,6 point) en raison d'une hausse des sinistres graves et des événements naturels, en partie compensée par la baisse du taux de chargement (- 0,6 point) reflétant l'impact du programme de réduction des coûts, étant plus que compensée par une hausse du résultat des sinistres sur exercices antérieurs (- 2,5 points), principalement en raison de la non-récurrence d'une évolution défavorable en 2016. Ceci est en partie compensé par une diminution de la marge financière (- 39 millions d'euros) résultant principalement d'une baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 15 millions d'euros, soit + 8 %) à 201 millions d'euros principalement en raison d'une baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés et d'une diminution de l'amortissement des valeurs de portefeuille résultant de la non-récurrence des changements d'hypothèses défavorables sur les taux d'intérêt, en partie compensée par une baisse de la marge financière (- 43 millions d'euros) résultant principalement de la baisse du rendement des réinvestissements sur les actifs obligataires ;
- **Santé** (+ 12 millions d'euros, soit + 12 %) à 115 millions d'euros principalement en raison d'une croissance rentable soutenue par des hausses tarifaires ;
- **Autres** (- 71 millions d'euros) à 36 millions d'euros majoritairement porté par les holdings (- 73 millions d'euros) en raison de la non-récurrence de la diminution exceptionnelle des charges liées aux pensions de retraite en 2016.

La charge d'impôt diminue de 14 millions d'euros (- 6 %) à - 221 millions d'euros en raison d'une hausse des éléments fiscaux favorables non-récurrents (+ 9 millions d'euros).

La quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence augmente de 4 millions d'euros à 7 millions d'euros.

Le résultat opérationnel augmente de 7 millions d'euros (+ 1 %) à 556 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 55 millions d'euros (+ 9 %) à 665 millions d'euros principalement en raison de la hausse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 96 millions d'euros (+ 18 %) à 621 millions d'euros en raison d'une hausse du résultat courant, de la non-récurrence des coûts de restructuration et d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture, en partie compensées par l'impact défavorable relatif à la cession d'une partie des activités en retraite collective.

EUROPE – BELGIQUE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**3 310**	**3 377**
Vie, Épargne, Retraite	1 178	1 210
Dommages	2 044	2 097
Santé	87	70
Affaires nouvelles		
APE	56	55
Marge sur affaires nouvelles	75,4 %	57,9 %
Résultat opérationnel avant impôt	**531**	**519**
Vie, Épargne, Retraite	253	266
Dommages	286	262
Santé	(7)	(4)
Autres [c]	(2)	(4)
Charge d'impôt	(174)	(160)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**357**	**359**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	49	107
Résultat courant part du Groupe	**406**	**466**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	16	34
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	34	0
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	23	(149)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**475**	**349**
Ratio combiné Dommages	93,6 %	95,0 %
Ratio combiné Santé	110,2 %	108,6 %
Ratio combiné Prévoyance	98,2 %	100,6 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages, ainsi que de la holding au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond à la holding.

Le chiffre d'affaires diminue de 67 millions d'euros (- 2 %) à 3 310 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 67 millions d'euros (- 2 %) :

- **Dommages** (- 53 millions d'euros, soit - 3 %) à 2 044 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages diminue de 17 millions d'euros (- 1 %) du fait du segment *Entreprises* (- 21 millions d'euros) principalement en raison de la non-récurrence des primes exceptionnelles enregistrées sur exercices antérieurs relatives à un contrat de réassurance, partiellement compensé par le segment *Particuliers* (+ 4 millions d'euros), la baisse des volumes étant plus que compensée par les hausses tarifaires ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 31 millions d'euros, soit - 3 %) à 1 178 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 31 millions d'euros (- 3 %) sur les produits *en unités de compte* (- 60 millions d'euros), reflétant la baisse des primes uniques, principalement sur le produit multi-supports « *Oxylife Invest* », conformément à la stratégie d'arrêter l'activité d'épargne individuelle, partiellement compensés par les produits d'*épargne adossés à l'actif général* (+ 17 millions d'euros) sur les produits de retraite pour les PME et les indépendants, ainsi que par les produits de *prévoyance* (+ 11 millions d'euros), conformément à la stratégie ;
- **Santé** (+ 18 millions d'euros, soit + 25 %) à 87 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé diminue de 18 millions d'euros (- 17 %) en raison de la non-récurrence des primes exceptionnelles enregistrées sur exercices antérieurs relatives à un contrat de réassurance, partiellement compensée par une hausse de la *Santé collective* du fait d'un nouveau contrat significatif.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 1 million d'euros (+ 1 %) à 56 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 1 million d'euros (+ 1 %) résultant principalement des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (+ 9 millions d'euros) sur les produits de retraite pour les PME et les indépendants, partiellement compensés par

les produits *en unités de compte* (- 4 millions d'euros) reflétant la baisse des primes uniques, principalement sur le produit multi-supports « *Oxylife Invest* », conformément à la stratégie d'arrêter l'activité d'épargne individuelle, ainsi que par une baisse des affaires nouvelles sur les produits de *prévoyance collective* (- 4 millions d'euros).

La marge sur affaires nouvelles augmente de 17,5 points à 75,4 % principalement en raison d'une baisse des frais d'acquisition et de l'impact positif de la diminution du taux d'impôt sur les sociétés.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 12 millions d'euros (+ 2 %) à 531 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 25 millions d'euros, soit + 9 %) à 286 millions d'euros résultant principalement d'une baisse du ratio combiné de l'exercice courant (- 2,5 points) en raison de conditions climatiques favorables et de la non-récurrence des attentats terroristes de mars 2016, partiellement compensée par une évolution défavorable du résultat sur exercices antérieurs (+ 1,0 point). La marge financière diminue de 3 millions d'euros ;
- **Autres** (+ 2 millions d'euros, soit + 57 %) à - 2 millions d'euros en raison d'une baisse des frais généraux de la holding ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 13 millions d'euros, soit - 5 %) à 253 millions d'euros du fait d'une diminution de la marge financière (- 39 millions d'euros) principalement en raison de la non-récurrence de dividendes exceptionnels d'OPCVM en 2016, partiellement compensée par une hausse de la marge technique nette (+ 17 millions d'euros) résultant d'une évolution favorable de la marge de mortalité, ainsi que par une baisse des frais généraux (+ 9 millions d'euros) reflétant le programme de réduction de coûts ;
- **Santé** (- 3 millions d'euros, soit - 70 %) à - 7 millions d'euros principalement en raison d'une hausse du ratio combiné (+ 1,6 point) résultant principalement d'une évolution défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

La charge d'impôt augmente de 14 millions d'euros (+ 9 %) à - 174 millions d'euros en raison d'un dividende exceptionnel versé au Groupe (- 13 millions d'euros).

Le résultat opérationnel diminue de 2 millions d'euros (- 1 %) à 357 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 60 millions d'euros (- 13 %) à 406 millions d'euros en raison de la baisse des plus-values nettes réalisées et du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 126 millions d'euros (+ 36 %) à 475 millions d'euros, la baisse du résultat courant et la variation défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture de change non éligibles à la comptabilité de couverture étant plus que compensées par la non-récurrence des coûts de restructuration combinée à l'impact de la réduction des passifs d'impôts différés nets résultant de la diminution du taux d'impôt sur les sociétés de 34 % à 25 %, votée en 2017 et qui entrera en vigueur au cours des prochaines années (+ 34 millions d'euros).

EUROPE – ROYAUME-UNI ET IRLANDE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**5 130**	**5 366**
Vie, Épargne, Retraite	57	70
Dommages	3 372	3 472
Santé	1 700	1 824
Résultat opérationnel avant impôt	**340**	**375**
Vie, Épargne, Retraite	12	3
Dommages	228	280
Santé	109	103
Autres [c]	(10)	(12)
Charge d'impôt	(58)	(55)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**282**	**320**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	13	11
Résultat courant part du Groupe	**295**	**331**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(32)	21
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	7	(505)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(5)
Coûts d'intégration et de restructuration	(22)	(26)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**243**	**(184)**
Ratio combiné Dommages	99,1 %	98,1 %
Ratio combiné Santé	94,9 %	95,7 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages et des holdings au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond aux holdings.

Le chiffre d'affaires diminue de 237 millions d'euros (- 4 %) à 5 130 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 72 millions d'euros (+ 1 %) :

- **Dommages** (- 100 millions d'euros, soit - 3 %) à 3 372 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 49 millions d'euros (+ 1 %) sur le segment *Entreprises* (+ 86 millions d'euros) principalement dans la branche automobile en raison de la progression des affaires nouvelles et des hausses tarifaires, partiellement compensées par le segment *Particuliers* (- 37 millions d'euros) principalement dans la branche dommages aux biens, reflétant une baisse des volumes à la suite de hausses tarifaires et à l'arrêt d'une gamme de produits, partiellement compensée par la croissance de la branche automobile en Irlande ;
- **Santé** (- 124 millions d'euros, soit - 7 %) à 1 700 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 31 millions d'euros (+ 2 %) principalement tiré par la croissance des volumes et des hausses tarifaires au Royaume-Uni, ainsi qu'au sein de l'activité internationale du segment *Entreprises* ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 12 millions d'euros, soit - 18 %) à 57 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 8 millions d'euros (- 12 %).

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 35 millions d'euros (- 9 %) à 340 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt diminue de 15 millions d'euros (- 4 %) :

- **Dommages** (- 52 millions d'euros, soit - 18 %) à 228 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Dommages diminue de 40 millions d'euros (- 14 %) l'amélioration du ratio combiné de l'exercice courant (- 1,7 point) principalement à la suite d'une diminution des catastrophes naturelles en Grande-Bretagne et aux hausses tarifaires de la branche automobile pour compenser l'augmentation des indemnités versées au titre des sinistres pour dommages corporels à la suite de la modification de la législation *« Ogden »,* étant plus que compensée par une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (+ 2,7 points), reflétant la non-récurrence de l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs en 2016 dans l'activité directe, combinée à un renforcement des provisions de la branche voyage en 2017. La marge financière diminue de 6 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des coûts de couverture de change ;

- **Santé** (+ 6 millions d'euros, soit + 6 %) à 109 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé augmente de 14 millions d'euros (+ 13 %) en raison d'une hausse des volumes et d'une amélioration du ratio combiné (- 0,8 point), principalement en raison des hausses tarifaires au sein du segment *Entreprises* et d'une meilleure gestion des sinistres ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 10 millions d'euros) à 12 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 10 millions d'euros principalement en raison d'une diminution des frais généraux ;
- **Autres** (+ 2 millions d'euros) à - 10 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt des Autres activités augmente de 1 million d'euros dans les holdings.

La charge d'impôt augmente de 3 millions d'euros (+ 6 %) à - 58 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 6 millions d'euros (+ 12 %), la baisse du résultat opérationnel avant impôt étant plus que compensée par la non-récurrence des éléments fiscaux favorables exceptionnels enregistrés en 2016.

Le résultat opérationnel diminue de 38 millions d'euros (- 12 %) à 282 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 22 millions d'euros (- 7 %).

Le résultat courant diminue de 36 millions d'euros (- 11 %) à 295 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 19 millions d'euros (- 6 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 428 millions d'euros à 243 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 442 millions d'euros, la baisse du résultat courant et une variation défavorable de la juste valeur des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture, étant plus que compensées par la non-récurrence de la perte liée à la cession des activités Vie, Épargne, Retraite et de Bluefin au Royaume-Uni en 2016, et la diminution des coûts de restructuration.

EUROPE – ESPAGNE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [(b)]
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 365**	**2 534**
Vie, Épargne, Retraite	571	794
Dommages	1 606	1 568
Santé	188	173
Affaires nouvelles		
APE	73	86
Marge sur affaires nouvelles	84,3 %	75,0 %
Résultat opérationnel avant impôt	**207**	**185**
Vie, Épargne, Retraite	61	58
Dommages	131	114
Santé	15	13
Charge d'impôt	(48)	(44)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**159**	**140**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	4	5
Résultat courant part du Groupe	**163**	**146**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(2)	13
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(2)	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(5)
Coûts d'intégration et de restructuration	(16)	(28)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**140**	**125**
Ratio combiné Dommages	97,5 %	98,9 %
Ratio combiné Santé	92,8 %	93,3 %
Ratio combiné Prévoyance	93,0 %	94,9 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages.

Le chiffre d'affaires diminue de 170 millions d'euros (- 7 %) à 2 365 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 170 millions d'euros (- 7 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 223 millions d'euros, soit - 28 %) à 571 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 223 millions d'euros (- 28 %), en ligne avec la stratégie visant à se concentrer sur les produits peu consommateurs en capital, tiré par les produits de *prévoyance avec une composante épargne* (- 180 millions d'euros) principalement à la suite du non-renouvellement de deux accords importants de distribution avec des banques, et des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (- 123 millions d'euros) en raison de la réduction des intérêts crédités, partiellement compensés par les produits *en unités de compte* (+ 73 millions d'euros), conformément à la stratégie commerciale ;
- **Dommages** (+ 38 millions d'euros, soit + 2 %) à 1 606 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 38 millions d'euros (+ 2 %) tiré par le segment *Particuliers* (+ 25 millions d'euros) et plus particulièrement dans la branche automobile (+ 26 millions d'euros), sous l'effet de la croissance des volumes et des hausses tarifaires modérées, et le segment *Entreprises* (+ 13 millions d'euros) à la suite de l'augmentation des volumes et des hausses tarifaires dans toutes les lignes de métier ;
- **Santé** (+ 15 millions d'euros, soit + 9 %) à 188 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 15 millions d'euros (+ 9 %) principalement en raison du segment *Particuliers* tiré par l'augmentation des volumes et des hausses tarifaires.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 13 millions d'euros (- 15 %) à 73 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 13 millions d'euros (- 15 %) en ligne avec la stratégie visant à se concentrer vers des produits peu consommateurs en capital, tiré par les produits de *prévoyance avec une composante épargne* (- 16 millions d'euros) principalement suite au non-renouvellement de deux accords importants de distribution avec des banques, et des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (- 12 millions d'euros) en raison de la réduction des intérêts crédités, partiellement compensés par les produits *en unités de compte* (+ 9 millions d'euros), conformément à la stratégie commerciale.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 9,3 points à 84,3 % principalement en raison du changement du mix d'activités des produits d'*épargne adossés à l'actif général* vers des produits de *prévoyance*, en ligne avec la stratégie susmentionnée visant à se concentrer sur des produits peu consommateurs en capital.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 22 millions d'euros (+ 12 %) à 207 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 18 millions d'euros, soit + 16 %) à 131 millions d'euros en raison d'une baisse du ratio de sinistralité de l'exercice courant (- 0,4 point) résultant de l'évolution favorable de la sinistralité sur le segment *Entreprises* malgré l'augmentation des charges liées aux catastrophes naturelles, reflétant des mesures visant à améliorer la rentabilité, une évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (- 0,6 point) et une diminution des frais d'administration, principalement en raison du programme de réduction des coûts, partiellement compensés par la diminution de la marge financière (- 6 millions d'euros) notamment en raison de la non-récurrence de dividendes exceptionnels distribués par les OPCVM en 2016 ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 3 millions d'euros, soit + 5 %) à 61 millions d'euros principalement tiré par l'augmentation de la marge financière résultant d'une diminution des intérêts crédités aux assurés ;
- **Santé** (+ 1 million d'euros, soit + 9 %) à 15 millions d'euros principalement sous l'effet positif des volumes.

La charge d'impôt augmente de 3 millions d'euros (+ 7 %) à - 48 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel augmente de 19 millions d'euros (+ 13 %) à 159 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 18 millions d'euros (+ 12 %) à 163 millions d'euros principalement en raison de l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 15 millions d'euros (+ 12 %) à 140 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat courant et de la baisse des coûts de restructuration, partiellement compensées par une variation défavorable de la juste valeur des dérivés de change non éligibles à la comptabilité de couverture.

EUROPE – ITALIE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**4 719**	**5 095**
Vie, Épargne, Retraite	2 985	3 411
Dommages	1 663	1 622
Santé	70	62
Affaires nouvelles		
APE	284	300
Marge sur affaires nouvelles	34,9 %	35,7 %
Résultat opérationnel avant impôt	**341**	**363**
Vie, Épargne, Retraite	181	189
Dommages	156	174
Santé	5	0
Autres [c]	0	0
Charge d'impôt	(105)	(111)
Intérêts minoritaires	(72)	(77)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**164**	**176**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	6	4
Résultat courant part du Groupe	**170**	**180**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	13	(15)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(9)	3
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(10)	(10)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**164**	**159**
Ratio combiné Dommages	96,5 %	95,8 %
Ratio combiné Santé	95,1 %	99,7 %
Ratio combiné Prévoyance	82,9 %	80,6 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages et de la holding au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond à la holding.

Le chiffre d'affaires diminue de 376 millions d'euros (- 7 %) à 4 719 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 376 millions d'euros (- 7 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 426 millions d'euros, soit - 12 %) à 2 985 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 426 millions d'euros (- 12 %) principalement en raison des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (- 815 millions d'euros), partiellement compensés par les produits *en unités de compte* (+ 376 millions d'euros) du fait des difficultés rencontrées par Banca Monte dei Paschi di Siena et de la concentration des efforts commerciaux sur les nouveaux produits en unités de compte lancés au cours du second semestre 2017, et des produits de *prévoyance* (+ 13 millions d'euros) ;
- **Dommages** (+ 42 millions d'euros, soit + 3 %) à 1 663 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 42 millions d'euros (+ 3 %) tiré par le segment *Particuliers* (+ 23 millions d'euros) du fait de l'augmentation des volumes provenant de nouvelles agences et du segment *Entreprises* (+ 18 millions d'euros), principalement du fait de l'augmentation des volumes des agences et de nouveaux accords de distribution avec des courtiers ;
- **Santé** (+ 8 millions d'euros, soit + 13 %) à 70 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 8 millions d'euros (+ 13 %) en raison d'importants efforts commerciaux.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 15 millions d'euros (- 5 %) à 284 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 15 millions d'euros (- 5 %) principalement en raison des produits d'*épargne adossés à l'actif général* (- 53 millions d'euros), partiellement compensés par les produits *en unités de compte* (+ 35 millions d'euros) du fait des difficultés rencontrées par Banca Monte dei Paschi di Siena et de la concentration des efforts commerciaux sur les nouveaux produits en unités de compte lancés au cours du second semestre 2017.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 0,8 point à 34,9 % principalement en raison de l'augmentation de la part des ventes des produits *en unités de compte* dont la rentabilité moyenne est plus faible.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 22 millions d'euros (- 6 %) à 341 millions d'euros :

- **Dommages** (- 18 millions d'euros, soit - 10 %) à 156 millions d'euros, l'amélioration du ratio combiné de l'exercice courant (- 1,9 point) résultant du programme de réduction des coûts et d'une sélectivité accrue de la souscription étant plus que compensée par l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (+ 2,7 points) et la baisse de la marge financière (- 8 millions d'euros) ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 9 millions d'euros, soit - 5 %) à 181 millions d'euros principalement en raison de la baisse de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis et des frais d'acquisition reportés (- 24 millions d'euros) du fait de la diminution des rachats de produits structurés *« Protected Unit »*, partiellement compensée par l'augmentation des frais de gestion des produits en unités de compte et la hausse de la marge financière (+ 4 millions d'euros) résultant de la diminution des taux minimum garantis ;
- **Santé** (+ 5 millions d'euros) à 5 millions d'euros principalement en raison de la hausse des volumes et de l'amélioration de la rentabilité.

La charge d'impôt diminue de 6 millions d'euros (- 5 %) à - 105 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 12 millions d'euros (- 7 %) à 164 millions d'euros.

Le résultat courant diminue de 10 millions d'euros (- 6 %) à 170 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 5 millions d'euros (+ 3 %) à 164 millions d'euros, la baisse du résultat courant et la hausse des coûts exceptionnels liés au renouvellement du partenariat avec Banca Monte dei Paschi di Siena étant plus que compensées par une variation favorable de la juste valeur des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture.

ASIE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**8 985**	**9 542**
Vie, Épargne, Retraite	5 702	6 153
Dommages	1 313	1 348
Santé	1 970	2 041
Affaires nouvelles		
APE	1 510	1 661
Marge sur affaires nouvelles	70,6 %	65,3 %
Résultat opérationnel avant impôt	**1 187**	**1 135**
Vie, Épargne, Retraite	679	639
Dommages	60	57
Santé	448	440
Autres [c]	(0)	(2)
Charge d'impôt	(257)	(242)
Intérêts minoritaires	(7)	(7)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	166	160
Résultat opérationnel part du Groupe	**1 089**	**1 047**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	23	19
Résultat courant part du Groupe	**1 111**	**1 066**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(59)	45
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(16)	(15)
Coûts d'intégration et de restructuration	(9)	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**1 028**	**1 096**
Ratio combiné Dommages	97,6 %	97,7 %
Ratio combiné Santé	78,3 %	79,1 %
Ratio combiné Prévoyance	86,7 %	85,9 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages et de la holding au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond à la holding.

ASIE – JAPON

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**4 647**	**5 161**
Vie, Épargne, Retraite	3 252	3 715
Santé	1 395	1 447
Affaires nouvelles		
APE	441	499
Marge sur affaires nouvelles	112,1 %	98,2 %
Résultat opérationnel avant impôt	**719**	**682**
Vie, Épargne, Retraite	298	259
Santé	421	422
Charge d'impôt	(215)	(195)
Intérêts minoritaires	(7)	(6)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**497**	**480**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	9	19
Résultat courant part du Groupe	**506**	**499**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(8)	69
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**497**	**568**
Ratio combiné Santé	71,1 %	71,7 %
Ratio combiné Prévoyance	88,1 %	88,8 %
Taux de change moyen : 1,00 € = Yen	*127*	*121*

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires diminue de 514 millions d'euros (- 10 %) à 4 647 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 304 millions d'euros (- 6 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 462 millions d'euros, soit - 12 %) à 3 252 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 315 millions d'euros (- 8 %) principalement sous l'effet de la baisse des affaires nouvelles du produit *« Single Premium Whole Life »*, produit d'*épargne adossé à l'actif général peu consommateur en capital* (- 337 millions d'euros), dans le contexte de nouvelles exigences réglementaires entrées en vigueur fin 2016 ;
- **Santé** (- 52 millions d'euros, soit - 4 %) à 1 395 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 11 millions d'euros (+ 1 %) principalement grâce aux produits *« Medical Whole Life »* et au succès du lancement du produit *« New Medical Care »* au troisième trimestre 2017.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 58 millions d'euros (- 12 %) à 441 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 38 millions d'euros (- 8 %) sous l'effet de la baisse des affaires nouvelles du produit *« Single Premium Whole Life »*, produit d'*épargne adossé à l'actif général peu consommateur en capital* (- 33 millions d'euros), dans le contexte de nouvelles exigences réglementaires entrées en vigueur fin 2016.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 13,9 points à 112,1 % principalement portée par des hausses tarifaires intervenues au mois d'avril 2017 et par un mix d'activités plus favorable vers les produits de *prévoyance*.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 38 millions d'euros (+ 6 %) à 719 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 70 millions d'euros (+ 10 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 39 millions d'euros, soit + 15 %) à 298 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 52 millions d'euros (+ 20 %) principalement en raison d'une baisse des frais généraux (+ 55 millions d'euros), essentiellement sous l'effet de la restructuration du système de prestations du régime des retraites ainsi que des initiatives de maîtrise des dépenses, et d'une augmentation des chargements et autres produits (+ 12 millions d'euros) principalement liée à la croissance de l'encours, partiellement compensées par une baisse de la marge technique nette (- 7 millions d'euros) en raison d'une évolution moins favorable de la marge de mortalité ;
- **Santé** (- 1 million d'euros, soit 0 %) à 421 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé augmente de 18 millions d'euros (+ 4 %) principalement sous l'effet d'une amélioration de la marge de mortalité.

La charge d'impôt augmente de 20 millions d'euros (+ 10 %) à - 215 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 30 millions d'euros (+ 15 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt ainsi que de la non-récurrence de l'élément fiscal exceptionnel lié à la diminution du taux d'impôt sur les sociétés au premier semestre 2016.

Le résultat opérationnel augmente de 17 millions d'euros (+ 4 %) à 497 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 40 millions d'euros (+ 8 %).

Le résultat courant augmente de 7 millions d'euros (+ 1 %) à 506 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 30 millions d'euros (+ 6 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 71 millions d'euros (- 12 %) à 497 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 48 millions d'euros (- 9 %), la hausse du résultat courant étant plus que compensée par une variation défavorable de la juste valeur des fonds OPCVM et des dérivés de couverture de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture.

ASIE – HONG KONG

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**3 170**	**3 172**
Vie, Épargne, Retraite	2 384	2 374
Dommages	256	247
Santé	530	551
Affaires nouvelles		
APE	456	536
Marge sur affaires nouvelles	63,8 %	74,9 %
Résultat opérationnel avant impôt	**412**	**418**
Vie, Épargne, Retraite	367	367
Dommages	19	22
Santé	27	29
Charge d'impôt	(20)	(29)
Intérêts minoritaires	-	-
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**392**	**389**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	2	(5)
Résultat courant part du Groupe	**393**	**384**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	6
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(15)	(14)
Coûts d'intégration et de restructuration	(5)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**373**	**375**
Ratio combiné Dommages	96,2 %	94,2 %
Ratio combiné Santé	95,2 %	95,0 %
Ratio combiné Prévoyance	84,9 %	81,8 %
Taux de change moyen : 1,00 € = Dollar de Hong Kong	*8,80*	*8,59*

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires diminue de 2 millions d'euros (0 %) à 3 170 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 78 millions d'euros (+ 2 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 10 millions d'euros, soit 0 %) à 2 384 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 39 millions d'euros (+ 2 %) tiré par les produits de *prévoyance* (+ 150 millions d'euros) et d'*épargne adossés à l'actif général* (+ 38 millions d'euros) en raison de la hausse des affaires nouvelles et de la croissance de l'encours, partiellement compensé par les produits *en unités de compte* (- 149 millions d'euros) en raison de la poursuite de l'effet des changements réglementaires et d'une baisse des primes uniques ;

- **Santé** (- 21 millions d'euros, soit - 4 %) à 530 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 24 millions d'euros (+ 5 %) principalement en raison d'une augmentation des volumes du segment *Individuel* ;
- **Dommages** (+ 9 millions d'euros, soit + 4 %) à 256 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 15 millions d'euros (+ 6 %) tiré par le segment *Particuliers* (+ 8 millions d'euros) en raison d'une hausse des affaires nouvelles de la branche automobile et des augmentations tarifaires de la branche voyage, ainsi que par le segment *Entreprises* (+ 7 millions d'euros), principalement en raison d'une hausse des volumes dans les branches responsabilité civile et accidents du travail.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 80 millions d'euros (- 15 %) à 456 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 69 millions d'euros (- 13 %) tirées par les produits de *prévoyance avec une composante d'épargne* (- 42 millions d'euros) principalement en raison d'une forte concurrence notamment sur les produits vie entière avec participation et paiement à court terme dont les rendements sont attractifs pour les assurés, des produits de *santé* (- 12 millions d'euros) reflétant principalement la non-récurrence de la vente d'un contrat collectif significatif en 2016, et des produits *en unités de compte* (- 11 millions d'euros) en raison de la poursuite de l'effet des changements réglementaires.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 11,2 points à 63,8 % principalement en raison d'un mix d'activités défavorable et d'une hausse des coûts unitaires à la suite d'une baisse des volumes de ventes.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 6 millions d'euros (- 1 %) à 412 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 4 millions d'euros (+ 1 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** stable à 367 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 9 millions d'euros (+ 2 %) principalement en raison d'une hausse des chargements et autres produits, en ligne avec la croissance du chiffre d'affaires, d'une augmentation des marges de mortalité et sur rachats, partiellement compensées par un impact défavorable résultant d'un décalage comptable ;
- **Santé** (- 2 millions d'euros, soit - 7 %) à 27 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé diminue de 1 million d'euros (- 5 %) ;
- **Dommages** (- 3 millions d'euros, soit - 15 %) à 19 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Dommages diminue de 3 millions d'euros (- 13 %) principalement en raison d'une évolution moins favorable dans la branche automobile du segment Particuliers et d'une augmentation des pertes liées aux événements naturels dans la branche automobile du segment Particuliers et la branche dommages aux biens du segment Entreprises.

La charge d'impôt diminue de 9 millions d'euros (- 30 %) à - 20 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 8 millions d'euros (- 28 %), la hausse du résultat opérationnel avant impôt étant plus que compensée par des éléments fiscaux favorables non récurrents.

Le résultat opérationnel augmente de 3 millions d'euros (+ 1 %) à 392 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 13 millions d'euros (+ 3 %).

Le résultat courant augmente de 10 millions d'euros (+ 3 %) à 393 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 20 millions d'euros (+ 5 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel et de l'augmentation des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 2 millions d'euros (0 %) à 373 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 8 millions d'euros (+ 2 %) en raison de la hausse du résultat courant, partiellement compensée par une évolution défavorable de la juste valeur des actifs financiers ainsi que par une augmentation des coûts de restructuration.

ASIE – *HIGH POTENTIALS*

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**180**	**177**
Vie, Épargne, Retraite	66	64
Dommages	72	74
Santé	42	39
Affaires nouvelles		
APE	613	626
Marge sur affaires nouvelles	45,8 %	31,0 %
Résultat opérationnel avant impôt	**4**	**(1)**
Vie, Épargne, Retraite	14	13
Dommages	(10)	(3)
Santé	(0)	(11)
Charge d'impôt	1	1
Intérêts minoritaires	0	0
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	166	160
Résultat opérationnel part du Groupe	**171**	**161**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	14	8
Résultat courant part du Groupe	**185**	**168**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(54)	(29)
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	(2)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**129**	**139**
Ratio combiné Dommages	115,2 %	105,9 %
Ratio combiné Santé	102,5 %	128,7 %
Ratio combiné Prévoyance	94,8 %	97,0 %

(a) Net des éliminations internes.

Périmètre : (i) pour le chiffre d'affaires et les ratios combinés : la filiale Dommages en Thaïlande et la filiale Vie, Épargne, Retraite hors bancassurance en Indonésie, sur la base d'une participation de 100 % ; (ii) pour les affaires nouvelles en base APE, la marge sur affaires nouvelles, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net : Chine, Indonésie, Thaïlande et les Philippines sur une base part du Groupe.

Le chiffre d'affaires augmente de 3 millions d'euros (+ 2 %) à 180 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 3 millions d'euros (+ 2 %).

- **Santé** (+ 3 millions d'euros, soit + 8 %) à 42 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité *Santé* augmente de 3 millions d'euros (+ 9 %) principalement tiré par *l'Indonésie* (+ 2 millions d'euros) en raison d'une croissance de l'encours et par *la Thaïlande* (+ 2 millions d'euros), principalement à la suite de hausses tarifaires dans les segments *Particuliers* et *Entreprises* ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 1 million d'euros, soit + 2 %) à 66 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 3 millions d'euros (+ 4 %) *en Indonésie* (+ 3 millions d'euros) principalement tiré par les produits de *prévoyance* ;
- **Dommages** (- 1 million d'euros, soit - 2 %) à 72 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages diminue de 3 millions d'euros (- 4 %) en *Thaïlande* (- 3 millions d'euros) dans la branche dommages aux biens du segment *Entreprises* et dans la branche automobile du segment *Particuliers*.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 13 millions d'euros (- 2 %) à 613 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 3 millions d'euros (0 %) :

- *les Philippines* (+ 7 millions d'euros, soit + 17 %) à 50 millions. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 12 millions d'euros (+ 27 %) principalement tirées par les produits de *prévoyance* (+ 11 millions d'euros) résultant de la forte performance des produits *en unités de compte* sur les réseaux de distribution de bancassurance et des agences ;
- *l'Indonésie* (+ 3 millions d'euros, soit + 2 %) à 133 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 6 millions d'euros (+ 5 %) en raison du lancement d'un nouveau produit de *prévoyance via* le réseau d'agences, et des initiatives marketing réussies *en Santé* ;

- *la Chine* (- 22 millions d'euros, soit - 7 %) à 269 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 10 millions d'euros (- 4 %) en raison de la baisse des ventes de produits d'*épargne traditionnels adossés à l'actif général* (- 38 millions d'euros), en partie compensée par les produits de *prévoyance* (+ 24 millions d'euros) du fait d'une augmentation des ventes d'un produit visant à protéger les clients atteints de maladies graves ;
- *la Thaïlande* (- 1 million d'euros, soit - 1 %) à 161 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 4 millions d'euros (- 3 %) en raison d'une baisse des ventes de produits de *prévoyance avec une composante d'épargne* (- 25 millions d'euros) à la suite de la décision d'arrêter les ventes d'un produit peu rentable, partiellement compensée par une augmentation des ventes de produits d'*épargne adossés à l'actif général* (+ 15 millions d'euros) et de produits *en unités de compte* (+ 3 millions d'euros), résultant du lancement de nouveaux produits.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 14,8 points à 45,8 %. À données comparables, la marge sur affaires nouvelles augmente de 15,1 points principalement en raison d'un mix d'activités plus favorable et d'une hausse des taux d'intérêt *en Chine*.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 5 millions d'euros à 4 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 6 millions d'euros :

- **Santé** (+ 11 millions d'euros) à 0 million d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé augmente de 11 millions d'euros principalement tiré par l'Indonésie (+ 7 millions d'euros) à la suite de l'arrêt de la vente de produits non rentables et reflétant une croissance favorable du portefeuille et par la Thaïlande (+ 3 millions d'euros) principalement en raison d'une baisse du ratio combiné à la suite des hausses tarifaires dans les segments *Particuliers* et *Entreprises* ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 1 million d'euros) à 14 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 2 millions d'euros en Indonésie (+ 2 millions d'euros) principalement en raison du lancement d'un nouveau produit de prévoyance et d'une croissance favorable du portefeuille ;
- **Dommages** (- 7 millions d'euros) à - 10 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Dommages diminue de 7 millions d'euros en Thaïlande (- 7 millions d'euros) en raison d'une hausse du ratio de sinistralité de l'exercice courant résultant d'une augmentation des sinistres graves principalement dans la branche dommages aux biens des Entreprises et d'une augmentation des charges liées aux catastrophes naturelles.

La charge d'impôt reste stable à 1 million d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt reste stable.

La quote-part de résultat dans les entreprises associées augmente de 5 millions d'euros (+ 3 %) à 166 millions d'euros. À taux de change constant, la quote-part de résultat dans les entreprises associées augmente de 7 millions d'euros (+ 5 %) :

- *les Philippines* (+ 5 millions d'euros, soit + 30 %) à 21 millions d'euros et *la Thaïlande* (+ 5 millions d'euros, soit + 6 %) à 85 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des chargements et autres produits combinée à une hausse des revenus financiers résultant de la croissance du portefeuille ;
- *l'Indonésie* (+ 2 millions d'euros, soit + 6 %) à 44 millions d'euros principalement en raison des commissions de gestion des produits en unités de compte en raison de la croissance du portefeuille et d'une évolution favorable des marchés actions ;
- *la Chine* (- 5 millions d'euros, soit - 25 %) à 15 millions d'euros principalement en raison de l'actualisation des hypothèses financières.

Le résultat opérationnel augmente de 10 millions d'euros (+ 6 %) à 171 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 13 millions d'euros (+ 8 %).

Le résultat courant augmente de 17 millions d'euros (+ 10 %) à 185 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 20 millions d'euros (+ 12 %) en raison de l'augmentation du résultat opérationnel et d'une hausse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 10 millions d'euros (- 7 %) à 129 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 8 millions d'euros (- 6 %), la hausse du résultat courant étant plus que compensée par une variation défavorable de la juste valeur des actifs financiers en Chine et un décalage comptable défavorable en Thaïlande.

ÉTATS-UNIS

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**16 911**	**16 872**
Vie, Épargne, Retraite	14 154	14 287
Santé	57	55
Autres [c]	2 700	2 530
Affaires nouvelles		
APE	1 799	1 732
Marge sur affaires nouvelles	23,4 %	21,8 %
Résultat opérationnel avant impôt	**1 392**	**1 411**
Vie, Épargne, Retraite	863	951
Santé	(27)	(39)
Autres [c]	556	499
Charge d'impôt	(7)	(208)
Intérêts minoritaires	(250)	(205)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**1 135**	**998**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(60)	8
Résultat courant part du Groupe	**1 075**	**1 006**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	96	(17)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	268	973
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(21)	(18)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**1 415**	**1 944**
Ratio combiné Santé	146,9 %	164,8 %
Ratio combiné Prévoyance	112,7 %	108,7 %
Taux de change moyen : 1,00 € = Dollar US	*1,13*	*1,11*

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company au sein des activités Vie, Épargne, Retraite, des activités de gestion d'actifs et des holdings au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond aux activités de gestion d'actifs et aux holdings.

ÉTATS-UNIS – VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [b]
Chiffre d'affaires [a]	**14 210**	**14 342**
Vie, Épargne, Retraite	14 154	14 287
Santé	57	55
Affaires nouvelles		
APE	1 799	1 732
Marge sur affaires nouvelles	23,4 %	21,8 %
Résultat opérationnel avant impôt	**707**	**795**
Vie, Épargne, Retraite	863	951
Santé	(27)	(39)
Autres [c]	(129)	(117)
Charge d'impôt	145	11
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**852**	**807**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(60)	8
Résultat courant part du Groupe	**792**	**815**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	96	(40)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	135	973
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(0)
Coûts d'intégration et de restructuration	(14)	(13)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**1 006**	**1 735**
Ratio combiné Santé	146,9 %	164,8 %
Ratio combiné Prévoyance	112,7 %	108,7 %
Taux de change moyen : 1,00 € = Dollar US	*1,13*	*1,11*

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company au sein des activités Vie, Épargne, Retraite et des holdings au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond aux holdings.

Le chiffre d'affaires diminue de 131 millions d'euros (- 1 %) à 14 210 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 183 millions d'euros (+ 1 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 133 millions d'euros, soit - 1 %) à 14 154 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 180 millions d'euros (+ 1 %) principalement porté par les produits d'épargne *en unités de compte* (+ 114 millions d'euros) en raison d'une augmentation des ventes de produits *« Variable Annuity non-GMxB »*, en partie compensée par une diminution des ventes de produits *« Variable Annuity GMxB »*, ainsi que *des OPCVM & Autres produits* (+ 100 millions d'euros) en raison d'une hausse des commissions au titre des activités de conseil liée à des conditions de marché favorables ;
- **Santé** (+ 2 millions d'euros, soit + 4 %) à 57 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 3 millions d'euros (+ 6 %).

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 67 millions d'euros (+ 4 %) à 1 799 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 107 millions d'euros (+ 6 %) principalement portées par *les OPCVM & Autres produits* (+ 92 millions d'euros) en raison d'une hausse des activités de conseil et de conditions de marché favorables.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 1,6 point à 23,4 % principalement en raison de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 35 % à 21 %, adoptée en décembre 2017 et qui entrera en vigueur à partir de 2018.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 89 millions d'euros (- 11 %) à 707 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt diminue de 73 millions d'euros (- 9 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 88 millions d'euros, soit - 9 %) à 863 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite diminue de 69 millions d'euros (- 7 %) principalement en raison d'une évolution défavorable de la mortalité et de la morbidité (- 161 millions d'euros), et de changements de modèles et d'hypothèses (- 81 millions d'euros) en 2017, compensés en partie par une marge de couverture favorable des produits *« Variable Annuity GMxB »* (+ 100 millions d'euros) et une hausse

des commissions de gestion des produits en unités de compte (+ 111 millions d'euros) liée à une augmentation de la valeur des encours ;

- **Autres** (- 12 millions d'euros, soit - 11 %) à - 129 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt des Autres activités diminue de 15 millions d'euros (- 13 %) principalement en raison de la baisse des revenus immobiliers résultant de la vente en 2016 de deux immeubles à New York au sein des holdings ;
- **Santé** (+ 12 millions d'euros, soit + 31 %) à - 27 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé augmente de 11 millions d'euros (+ 29 %) principalement en raison d'une diminution des frais généraux.

Le produit d'impôt augmente de 134 millions d'euros à 145 millions d'euros. À taux de change constant, le produit d'impôt augmente de 137 millions d'euros en raison d'une diminution du résultat opérationnel avant impôt, d'une hausse des règlements fiscaux favorables (202 millions d'euros en 2017 contre 164 millions d'euros en 2016), ainsi que d'une baisse du taux effectif d'imposition.

Le résultat opérationnel augmente de 45 millions d'euros (+ 6 %) à 852 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 64 millions d'euros (+ 8 %).

Le résultat courant diminue de 23 millions d'euros (- 3 %) à 792 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 5 millions d'euros (- 1 %), la hausse du résultat opérationnel étant plus que compensée par la baisse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 729 millions d'euros (- 42 %) à 1 006 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 707 millions d'euros (- 41 %), principalement au sein des holdings en raison de la non-récurrence de la plus-value nette exceptionnelle réalisée sur la vente de deux immeubles à New York, compensée en partie par la réévaluation du passif d'impôts différés net à la suite de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 35 % à 21 %, adoptée en décembre 2017 et qui entrera en vigueur à partir de 2018 (+ 156 millions d'euros).

ÉTATS-UNIS – AB

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 700**	**2 530**
Résultat opérationnel avant impôt	**685**	**616**
Charge d'impôt	(152)	(220)
Intérêts minoritaires	(250)	(205)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalences	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**283**	**191**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	-
Résultat courant part du Groupe	**283**	**191**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	-	23
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	133	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(7)	(5)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**410**	**210**
Actifs sous gestion moyens *(en milliards d'euros)*	469	464
Commissions moyennes de gestion *(en pdb)*	39,8	37,1
Ratio d'exploitation opérationnel	71,8 %	73,4 %
Taux de change moyen : € 1,00 = Dollar US	*1,13*	*1,11*

(a) Net des éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 2 816 millions d'euros avant éliminations internes au 31 décembre 2017.

Les actifs sous gestion diminuent de 18 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2016, pour atteindre 468 milliards d'euros au 31 décembre 2017, en raison d'un effet de change défavorable de - 62 milliards d'euros et d'un changement de périmètre de - 21 milliards d'euros lié au transfert vers AXA IM du mandat de conseil d'AXA Japon. Cette diminution est en partie compensée par une appréciation des marchés de + 53 milliards d'euros et par une collecte nette de + 12 milliards d'euros principalement auprès des clients particuliers (+ 10 milliards d'euros).

Le taux de commissions de gestion augmente de 2,7 pdb à 39,8 pdb en raison d'un changement du mix produits lié à la hausse des actifs moyens sous gestion des clients particuliers.

Le chiffre d'affaires augmente de 170 millions d'euros (+ 7 %) à 2 700 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 230 millions d'euros (+ 9 %) principalement en raison d'une hausse des commissions de gestion (+ 179 millions d'euros) du fait d'une évolution favorable du mix produits et de l'augmentation des actifs moyens sous gestion, d'une augmentation des commissions de performance (+57 millions d'euros) résultant de conditions de marché favorables, d'une augmentation des chargements de distribution (+ 25 millions d'euros) liée à la hausse des actifs moyens sous gestion des fonds OPCVM destinés aux particuliers, compensées en partie par une baisse des commissions sur les services de

recherche aux clients institutionnels (- 27 millions d'euros) en raison d'une baisse des volumes de transactions aux États-Unis.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 69 millions d'euros (+ 11 %) à 685 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 85 millions d'euros (+ 14 %) principalement en raison d'une hausse du chiffre d'affaires et de mesures de maîtrise de la masse salariale, compensées en partie par des dépenses exceptionnelles liées à la réduction du parc immobilier (- 33 millions d'euros), une hausse des frais de promotion et de gestion de comptes (- 32 millions d'euros), et des indemnités de résiliation d'un contrat fournisseurs (- 18 millions d'euros).

Le ratio d'exploitation opérationnel diminue de 1,6 point à 71,8 %.

La charge d'impôt diminue de 68 millions d'euros (- 31 %) à - 152 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 64 millions d'euros (- 29 %) principalement en raison de la non-récurrence d'éléments fiscaux exceptionnels défavorables (- 66 millions d'euros).

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** augmentent de 92 millions d'euros (+ 48 %) à 283 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant augmentent de 98 millions d'euros (+ 51 %).

La participation d'AXA dans AB au 31 décembre 2017 s'élève à 64,7 %, contre 63,7 % au 31 décembre 2016.

Le résultat net augmente de 200 millions d'euros (+ 95 %) à 410 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 209 millions d'euros (+ 100 %) principalement en raison d'une hausse du résultat courant et de l'impact de la réévaluation du passif d'impôts différés net à la suite de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 35 % à 21 %, adoptée en décembre 2017 et qui entrera en vigueur à partir de 2018 (+ 148 millions d'euros).

INTERNATIONAL

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [(b)]
Chiffre d'affaires [(a)]	**7 034**	**6 981**
Vie, Épargne, Retraite	1 678	1 532
Dommages	3 798	3 808
Santé	1 235	1 288
Autres [(c)]	323	354
Affaires nouvelles		
APE	278	246
Marge sur affaires nouvelles	28,0 %	21,8 %
Résultat opérationnel avant impôt	**379**	**356**
Vie, Épargne, Retraite	92	72
Dommages	235	230
Santé	3	(13)
Autres [(c)]	49	68
Charge d'impôt	(91)	(80)
Intérêts minoritaires	(37)	(35)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	86	47
Résultat opérationnel part du Groupe	**337**	**288**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(7)	(21)
Résultat courant part du Groupe	**330**	**267**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	11	22
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(22)	6
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(27)	(24)
Coûts d'intégration et de restructuration	(16)	(29)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**276**	**243**
Ratio combiné Dommages	101,4 %	101,3 %
Ratio combiné Santé	101,6 %	102,7 %
Ratio combiné Prévoyance	98,4 %	101,1 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Retraité : rattachement des activités d'assurance Direct au sein des autres activités Dommages ainsi que des activités bancaires et des holdings au sein des Autres activités.
(c) Autres correspond à AXA Banque Belgique et aux holdings.

Périmètre : (i) le Mexique, Singapour, la Colombie, la Turquie, la Pologne, la Région du Golfe, le Maroc, AXA Banque Belgique, l'activité Dommages en Malaisie, le Luxembourg, le Brésil, l'activité Vie, Épargne, Retraite de la République tchèque, l'activité Vie, Épargne, Retraite de la République slovaque, et la Grèce sont consolidés en intégration globale ; (ii) la Russie (Reso), l'Inde, 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) l'activité traditionnelle Dommages en Pologne est consolidée en intégration globale depuis le 1er janvier 2017 ; (iv) AXA Banque Hongrie a été cédée le 2 novembre 2016.

Dans les commentaires ci-dessous, les données comparables incluent la contribution de la Pologne (l'acquisition de Liberty Ubezpieczenia et la première consolidation de l'activité traditionnelle Dommages) et excluent la contribution d'AXA Banque Hongrie en 2016.

Le chiffre d'affaires augmente de 53 millions d'euros (+ 1 %) à 7 034 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 165 millions d'euros (+ 2 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 147 millions d'euros, soit + 10 %) à 1 678 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 158 millions d'euros (+ 10 %) principalement à *Singapour* (+ 121 millions d'euros à 576 millions d'euros) tiré par la croissance des produits *en unités de compte* ;
- **Dommages** (- 10 millions d'euros, soit 0 %) à 3 798 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 23 millions d'euros (+ 1 %) :
  - *au Brésil* (+ 87 millions d'euros, soit + 109 %) à 180 millions d'euros principalement porté par les affaires nouvelles au sein du segment *Entreprises*,
  - *dans la Région du Golfe* (+ 75 millions d'euros, soit + 17 %) à 513 millions d'euros principalement porté par les affaires nouvelles de la branche automobile du segment *Entreprises*,
  - *en Pologne* (+ 65 millions d'euros, soit + 19 %) à 423 millions d'euros principalement porté par les affaires nouvelles de la branche automobile des segments *Particuliers* et *Entreprises*,
  - *en Colombie* (+ 20 millions d'euros, soit + 6 %) à 369 millions d'euros principalement porté par les affaires nouvelles de la branche accidents du segment *Particuliers* et Accidents du travail, partiellement compensées par la perte d'un contrat important dans la branche responsabilité civile,
  - *en Turquie* (- 194 millions d'euros, soit - 20 %) à 620 millions d'euros principalement en raison d'une baisse des produits responsabilité civile automobile à la suite d'un changement des conditions de marché résultant de la mise en place du plafonnement des primes par le gouvernement depuis le 12 avril 2017 ainsi que de la mise en place d'un fond d'assurance,
  - *en Malaisie* (- 16 millions d'euros, soit - 6 %) à 239 millions d'euros en raison d'une baisse des ventes dans un contexte de concurrence très vive ;
- **Santé** (- 53 millions d'euros, soit - 4 %) à 1 235 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé reste stable à 1 282 millions d'euros, la perte de grands comptes dans la *Région du Golfe* (- 73 millions d'euros, soit - 19 % à 306 millions d'euros) étant compensée par une hausse du chiffre d'affaires *au Mexique* (+ 67 millions d'euros, soit + 12 % à 615 millions d'euros) en raison des hausses tarifaires ;
- **Autres** (- 31 millions d'euros, soit - 9 %) à 323 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires des Autres activités diminue de 16 millions d'euros (- 5 %) chez *AXA Banque Belgique* résultant principalement d'une baisse de la marge commerciale sur les comptes courants et d'épargne, partiellement compensée par de solides ventes de fonds OPCVM ainsi qu'une évolution favorable de la juste valeur des *swaps* de taux d'intérêt servant à couvrir les risques liés aux prêts accordés par AXA Banque France.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 31 millions d'euros (+ 13 %) à 278 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 37 millions d'euros (+ 15 %) :

- *à Singapour* (+ 25 millions d'euros, soit + 24 %) à 124 millions d'euros principalement portée par l'augmentation des ventes de produits *en unités de compte* ;
- *en République tchèque* et *en République slovaque* (+ 6 millions d'euros, soit + 16 %) à 45 millions d'euros principalement portée par l'augmentation des ventes de *fonds OPCVM* ;
- *au Mexique* (- 6 millions d'euros, soit - 19 %) à 23 millions d'euros principalement en raison de la diminution des ventes de produits de *prévoyance* suite au non-renouvellement de grands comptes de prévoyance collective souscrits en 2016.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 6,2 points à 28,0 %. À données comparables, la marge sur affaires nouvelles augmente de 5,9 points principalement en raison d'une amélioration sur les produits *en unités de compte à Singapour* ainsi que du poids plus important de l'activité collective générant des marges plus importantes *en Pologne*.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 23 millions d'euros (+ 6 %) à 379 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 51 millions d'euros (+ 15 %) :

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 20 millions d'euros, soit + 28 %) à 92 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 22 millions d'euros (+ 31 %) porté par (i) Singapour reflétant une hausse des chargements liés aux produits en unités de compte, partiellement compensée par (ii) la Pologne reflétant une hausse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés, en ligne avec la hausse des rachats ;
- **Santé** (+ 17 millions d'euros) à 3 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel avant impôt de l'activité Santé augmente de 17 millions d'euros principalement (i) dans la Région du Golfe et en Turquie reflétant les mesures de rentabilité relatives à la marge technique nette, partiellement compensées par (ii) le Mexique principalement sous l'effet d'une hausse des frais généraux afin de soutenir la croissance de l'activité, partiellement compensée par une amélioration du ratio de sinistralité bénéficiant de hausses tarifaires, ainsi que par (iii) Singapour principalement en raison d'une hausse des frais généraux ;
- **Dommages** (+ 5 millions d'euros, soit + 2 %) à 235 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel avant

impôt de l'activité Dommages augmente de 31 millions d'euros (+ 14 %) porté principalement par (i) la Turquie en raison de l'augmentation de la marge financière (+ 46 millions d'euros) à la suite d'une hausse des taux d'intérêt et de la base moyenne des actifs, d'une augmentation de la marge technique nette principalement à la suite d'une diminution des sinistres graves de la branche dommages du segment Entreprises, et par (ii) la Pologne en raison de l'augmentation de la marge technique nette dans la branche automobile du segment Particuliers, partiellement compensé par (iii) Singapour en raison de la diminution de la marge technique nette dans la branche automobile du segment Particuliers, et par (iv) le Mexique principalement en raison des catastrophes naturelles (notamment le tremblement de terre survenu à Raboso le 19 septembre) ;

- **Autres** (- 19 millions d'euros, soit - 28 %) à 49 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel avant impôt des Autres activités diminue de 19 millions d'euros, porté par AXA Banque Belgique (- 13 millions d'euros à 67 millions d'euros) principalement en raison de la baisse du chiffre d'affaires et des holdings (- 6 millions d'euros).

La charge d'impôt augmente de 11 millions d'euros (+ 14 %) à - 91 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôt augmente de 14 millions d'euros (+ 17 %) principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt en Turquie.

La quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence augmente de 39 millions d'euros (+ 83 %) à 86 millions d'euros. À données comparables, la quote-part de résultat des entreprises mises en équivalence augmente de 29 millions d'euros (+ 62 %) principalement portée par la hausse du résultat de Reso.

Le résultat opérationnel augmente de 49 millions d'euros (+ 17 %) à 337 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel augmente de 63 millions d'euros (+ 22 %).

Le résultat courant augmente de 63 millions d'euros (+ 23 %) à 330 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant augmente de 75 millions d'euros (+ 29 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel ainsi que des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net augmente de 33 millions d'euros (+ 14 %) à 276 millions d'euros. À données comparables, le résultat net augmente de 76 millions d'euros (+ 36 %) principalement en raison de la hausse du résultat courant, partiellement compensée par une variation moins favorable de la juste valeur des fonds OPCVM et des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture.

ENTITÉS TRANSVERSALES ET HOLDINGS CENTRALES

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**5 152**	**5 202**
Vie, Épargne, Retraite	7	144
Dommages	3 711	3 710
Santé	158	167
Autres [(b)]	1 276	1 180
Résultat opérationnel avant impôt	**(417)**	**(310)**
Vie, Épargne, Retraite	(13)	(32)
Dommages	197	303
Santé	23	17
Autres [(b)]	(623)	(598)
Charge d'impôt	95	(30)
Intérêts minoritaires	(10)	(7)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	18	12
Résultat opérationnel part du Groupe	**(313)**	**(335)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	26	20
Résultat courant part du Groupe	**(288)**	**(315)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(211)	(225)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	187	(91)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(3)
Coûts d'intégration et de restructuration	(53)	(37)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(365)**	**(671)**
Ratio combiné Dommages	101,1 %	98,7 %
Ratio combiné Santé	87,1 %	90,0 %

(a) Net des éliminations internes.
(b) Autres correspond aux activités de gestion d'actifs et aux holdings.

AXA INVESTMENT MANAGERS (« AXA IM »)

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 276**	**1 180**
Résultat opérationnel avant impôt	**353**	**316**
Charge d'impôt	(104)	(96)
Intérêts minoritaires	(9)	(5)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalences	18	11
Résultat opérationnel part du Groupe	**257**	**225**
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	-
Résultat courant part du Groupe	**257**	**225**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	10	8
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	68	36
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(12)	(4)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**322**	**265**
Actifs sous gestion moyens *(en milliards d'euros)*	630	595
Commissions moyennes de gestion *(en pdb)*	17,9	17,7
Ratio d'exploitation opérationnel	70,8 %	72,4 %

(a) Net des éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 604 millions d'euros avant éliminations internes au 31 décembre 2017.

Les actifs sous gestion augmentent de 29 milliards d'euros depuis le 31 décembre 2016 à 746 milliards d'euros au 31 décembre 2017 en raison d'une évolution positive des marchés de 21 milliards d'euros, d'un changement de périmètre positif de 20 milliards d'euros principalement lié au transfert d'AB du mandat de conseil d'AXA Japon, d'une collecte nette de 8 milliards d'euros provenant principalement de clients tiers (+ 9 milliards d'euros), en partie compensés par la baisse du fonds général (- 1 milliard d'euros) ainsi que par l'impact négatif des taux de change de - 21 milliards d'euros.

Le taux de commissions de gestion augmente de 0,2 pdb à 17,9 pdb. À données comparables, le taux de commissions de gestion augmente de 0,3 pdb en raison d'un meilleur mix produits et clients.

Le chiffre d'affaires augmente de 95 millions d'euros (+ 8 %) à 1 276 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 111 millions d'euros (+ 9 %) principalement en raison d'une hausse des commissions de gestion, des commissions de performance et des autres commissions (+ 103 millions d'euros), ainsi que d'une hausse des commissions sur les transactions immobilières (+ 8 millions d'euros).

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 37 millions d'euros (+ 12 %) à 353 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 42 millions d'euros (+ 13 %) en raison de l'augmentation du chiffre d'affaires et de l'amélioration du ratio d'exploitation opérationnel reflétant le programme de réduction des coûts.

Le ratio d'exploitation opérationnel diminue de 1,6 point à 70,8 %.

La charge d'impôt augmente de 8 millions d'euros (+ 8 %) à - 104 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 9 millions d'euros (+ 9 %).

La quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence augmente de 7 millions d'euros (+ 59 %) à 18 millions d'euros. À taux de change constant, la quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence augmente de 7 millions d'euros (+ 64 %) provenant principalement d'une hausse des actifs sous gestion et des taux de commissions de gestion de la co-entreprise chinoise.

Le résultat opérationnel et **le résultat courant** augmentent de 32 millions d'euros (+ 14 %) à 257 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel et le résultat courant augmentent de 36 millions d'euros (+ 16 %).

Le résultat net augmente de 58 millions d'euros (+ 22 %) à 322 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 62 millions d'euros (+ 24 %) principalement en raison de l'augmentation du résultat courant et d'un ajustement positif des versements différés à la suite de la cession d'AXA Private Equity en 2013.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**2 322**	**2 318**
Résultat opérationnel avant impôt	**78**	**155**
Charge d'impôt	(27)	(32)
Intérêts minoritaires	(1)	(2)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	**50**	**122**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	31	25
Résultat courant part du Groupe	**81**	**146**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(36)	4
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(6)	6
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	(8)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**40**	**149**
Ratio combiné Dommages	104,2 %	101,2 %

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 4 millions d'euros (0 %) à 2 322 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 56 millions d'euros (+ 2 %) dans les branches transport maritime (+ 46 millions d'euros, soit + 9 %), responsabilité civile (+ 24 millions d'euros, soit + 5 %) et dommages aux biens (+ 17 millions d'euros, soit + 2 %) ; ces augmentations étant toutes principalement dues à une forte croissance des activités au Royaume-Uni (+ 61 millions d'euros, soit + 31 %) et au Brésil (+ 6 millions d'euros, soit + 7 %), partiellement compensées par la branche construction (- 41 millions d'euros, soit - 20 %) en raison des mesures prises afin de préserver la rentabilité.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 77 millions d'euros (- 50 %) à 78 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt diminue de 78 millions d'euros (- 50 %) en raison d'une augmentation du ratio de sinistralité tous exercices (+ 2,9 points) principalement suite à des événements naturels plus importants (80 millions d'euros).

La charge d'impôt diminue de 5 millions d'euros (- 16 %) à - 27 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 5 millions d'euros (- 17 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 71 millions d'euros (- 59 %) à 50 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 72 millions d'euros (- 59 %).

Le résultat courant diminue de 65 millions d'euros (- 45 %) à 81 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant diminue de 66 millions d'euros (- 45 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel, partiellement compensée par une hausse des plus-values nettes réalisées.

Le résultat net diminue de 109 millions d'euros (- 73 %) à 40 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 109 millions d'euros (- 74 %) en raison de la baisse du résultat courant, d'une évolution défavorable des effets de change (- 49 millions d'euros) et de l'impact de l'élimination partielle de la position d'impôts différés nette en raison de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 34 % à 26 %, votée en 2017 et qui entrera en vigueur au cours des prochaines années (- 4 millions d'euros).

AXA ASSISTANCE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Chiffre d'affaires [(a)]	**1 275**	**1 276**
Dommages	1 117	1 109
Santé	158	167
Résultat opérationnel avant impôt	**43**	**34**
Dommages	20	17
Santé	23	17
Charge d'impôt	(16)	(22)
Intérêts minoritaires	(0)	0
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	1	1
Résultat opérationnel part du Groupe	**27**	**13**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	0	0
Résultat courant part du Groupe	**28**	**14**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(7)	(2)
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	(5)	(17)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**14**	**(5)**
Ratio combiné Dommages	98,7 %	99,0 %
Ratio combiné Santé	87,1 %	90,0 %

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires diminue de 2 millions d'euros (0 %) à 1 275 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 14 millions d'euros (+ 1 %) :

- **Santé** (- 9 millions d'euros, soit - 5 %) à 158 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 8 millions d'euros (+ 5 %) principalement en Europe centrale et en France ;
- **Dommages** (+ 7 millions d'euros, soit + 1 %) à 1 117 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 6 millions d'euros (+ 1 %) en raison de l'augmentation des volumes de la branche *non automobile* (+ 13 millions d'euros), principalement dans la branche domicile malgré d'importantes annulations dans la branche voyage, partiellement compensée par une baisse des volumes de la branche *automobile* (- 7 millions d'euros).

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 9 millions d'euros (+ 27 %) à 43 millions d'euros :

- **Santé** (+ 6 millions d'euros, soit + 38 %) à 23 millions d'euros en raison d'une baisse des frais de gestion des sinistres et d'une hausse du chiffre d'affaires ;
- **Dommages** (+ 3 millions d'euros, soit + 17 %) à 20 millions d'euros en raison d'une amélioration du ratio de sinistralité tous exercices due à la baisse de la sinistralité attritionnelle dans la branche automobile ainsi qu'à une évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs dans la branche voyage, partiellement compensée par une dégradation du taux de chargement en raison d'un niveau plus élevé de commissions imputable à l'évolution du modèle d'activité vers les partenariats dans les branches automobile et voyage.

La charge d'impôt diminue de 5 millions d'euros (- 25 %) à - 16 millions d'euros en raison d'une baisse du taux effectif d'impôt due à un mix pays plus favorable.

Le résultat opérationnel augmente de 14 millions d'euros (+ 104 %) à 27 millions d'euros.

Le résultat courant augmente de 14 millions d'euros (+ 104 %) à 28 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat opérationnel.

Le résultat net augmente de 19 millions d'euros à 14 millions d'euros en raison de la hausse du résultat courant et d'une baisse des coûts de restructuration.

AXA SA

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Résultat opérationnel part du Groupe	**(726)**	**(772)**
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(0)	(7)
Résultat courant part du Groupe	**(727)**	**(779)**
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(197)	(247)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	136	(106)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(35)	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	**(822)**	**(1 133)**

Le résultat opérationnel augmente de 46 millions d'euros à - 726 millions d'euros principalement en raison de l'impact de la suppression de la taxe de 3 % en France sur les dividendes versés aux actionnaires en 2017.

Le résultat courant augmente de 53 millions d'euros à - 727 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat opérationnel et de l'absence de dépréciations en 2017.

Le résultat net augmente de 311 millions d'euros à - 822 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel, du bénéfice exceptionnel provenant du remboursement à venir de la taxe de 3 % sur les dividendes susmentionnée pour les exercices précédents (2013 à 2016) et d'une variation favorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture, en partie compensés par l'impact de l'élimination partielle de la position d'impôts différés nette en raison de la diminution du taux d'imposition sur les sociétés de 34 % à 26 %, votée en 2017 et qui entrera en vigueur au cours des prochaines années (- 113 millions d'euros).

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 trois 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 en ligne avec le niveau défini dans la politique de gestion de capital du Groupe. 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 » de la 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 (Y COMPRIS SANTÉ)

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 (Y COMPRIS SANTÉ)

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 2017, AXA a continué à gérer son risque de liquidité de manière prudente. Au 31 décembre 2017, 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 23.2 milliards d'euros, nets de ses découverts bancaires (0,7 milliard d'euros) au 31 décembre 2017 ;
- un large accès aux différents marchés, par l'intermédiaire de programmes de dettes standardisées : à fin 2017, 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 14,5 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 0,9 milliard d'euros de remboursements [1] sont prévus sur les deux prochaines années sur une dette financière totale de 16,2 milliards d'euros à fin 2017, et (ii) une amélioration des indicateurs d'endettement (taux d'endettement [2] : 24,8 % à fin 2017 contre 26,4 % à fin 2016 ; couverture des intérêts financiers [3] : 14,9x à fin 2017 contre 15,7x à fin 2016).

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

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

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

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 » [(1)] et la Section 4.5 « Risque de liquidité » du présent Rapport Annuel [(2)].

À fin 2017, les entités opérationnelles du Groupe détenaient plus de 232 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 11,9 milliards d'euros à fin 2017. 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 2017, les lignes de crédit d'AXA ne contiennent ni *rating trigger* ni *covenant* financier.

DETTES SUBORDONNÉES

Sur une base consolidée, les dettes subordonnées qualifiées de dettes financières (hors instruments dérivés) s'élèvent à 7 741 millions d'euros au 31 décembre 2017 (7 086 millions d'euros instruments dérivés inclus), après prise en compte de toutes les éliminations intra-groupe et hors dettes à durée indéterminée comptabilisées en capitaux propres (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 9 007 millions d'euros au 31 décembre 2016 (7 818 millions d'euros y compris instruments dérivés), soit une diminution de 1 266 millions d'euros hors impact des instruments dérivés.

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 1 055 millions d'euros au 31 décembre 2017 (1 013 millions d'euros instruments dérivés inclus), en baisse de 84 millions d'euros contre 1 139 millions d'euros au 31 décembre 2016 (1 109 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 2017, le Groupe n'avait aucune dette de financement envers des établissements de crédit.

AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2017, les autres dettes émises représentées par des titres s'élèvent à 1 608 millions d'euros, contre 1 191 millions d'euros à fin 2016. Cette hausse de 417 millions d'euros s'explique principalement par l'émission de billets de trésorerie par AXA Financial.

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 2017, les autres dettes envers des établissements de crédit représentent 1,435 million d'euros (y compris les découverts bancaires pour 702 millions d'euros), en hausse de 545 millions d'euros par rapport à fin 2016 (890 millions d'euros, y compris les découverts bancaires pour 580 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.

(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 « 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.*

(2) *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.*

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 2017, près de 19,6 millions d'actions nouvelles ont été émises pour un montant total de 444 millions d'euros. 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, 8,05 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 2017, la Société a reçu 4 990 millions d'euros de dividendes de ses filiales (contre 3 521 millions d'euros en 2016), dont 1 045 millions d'euros en devises autres que l'euro (1 302 millions d'euros en 2016).

Emplois de trésorerie

Les charges d'intérêt payées par la Société en 2017 s'élèvent à 1 129 millions d'euros (1 078 millions d'euros en 2016), dont 359 millions d'euros (444 millions d'euros en 2016) au titre des TSS/TSDI tels que définis ci-après.

Au cours de l'exercice 2017, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 1,16 euro par action au titre de l'exercice 2016, représentant un total de 2 808 millions d'euros (1,10 euro par action au titre de l'exercice 2015 représentant un total de 2 656 millions d'euros payé en 2016). Les dividendes ont été payés en numéraire.

Pour plus d'information, se reporter à l'Annexe III « 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 2017, le Groupe satisfait à ses obligations en matière de solvabilité et continue de veiller à les respecter.

(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.*

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.

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'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« 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-occurrence 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 contrôle – Exigences réglementaires en matière de fonds propres et de capital » du présent Rapport Annuel [(1)].

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

Un dividende de 1,26 euro par action sera proposé lors de l'Assemblée Générale d'AXA qui se tiendra le 25 avril 2018. Sous réserve du vote de l'Assemblée Générale, le dividende sera mis en paiement le 7 mai 2018, la date de détachement du dividende étant fixée au 3 mai 2018.

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.

(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.

2.5 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS AU 31 DÉCEMBRE 2017

AXA accélère sa stratégie « *Payer to Partner* » avec l'acquisition de Maestro Health

Le 28 février 2018, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de Maestro Health, Inc. (« Maestro Health »), une société américaine de gestion numérique des couvertures de santé. Le montant de la transaction s'élève à 155 millions de dollars (ou 127 millions d'euros [1]).

Maestro Health propose une plateforme numérique intégrée couvrant une gamme complète de services de gestion des couvertures de santé ainsi que de services de TPA (*Third Party Administration*) pour les sociétés auto-assurées, incluant des services de coordination de soins pour les employés, permettant ainsi aux entreprises de maîtriser leurs dépenses de santé et aux employés de prendre de meilleures décisions dans la gestion de leur santé.

Fondée en 2013, la société basée à Chicago emploie plus de 300 personnes, cible les moyennes et grandes entreprises sur tout le territoire américain et couvre actuellement plus d'un million de personnes.

Cet investissement illustre la volonté d'AXA de continuer à favoriser le développement des activités de santé et lui permet d'accélérer sa stratégie visant à passer d'un rôle de prestataire d'assurance à celui de partenaire de ses clients (« *Payer to Partner* »), en ligne avec Ambition 2020. Cela représente également une étape majeure dans l'élaboration de solutions combinant une meilleure qualité des soins à une plus grande maîtrise des dépenses de santé.

AXA annonce l'acquisition du Groupe XL et forme le n° 1 mondial du secteur de l'assurance dommages des entreprises

Le 5 mars 2018, AXA annonce avoir conclu un accord visant à acquérir 100 % du Groupe XL (XL Group Ltd) (NYSE : XL), un des leaders mondiaux de l'assurance dommages des entreprises et de la réassurance, bénéficiant d'une forte présence en Amérique du Nord, en Europe, sur le marché du Lloyd's et dans la région Asie-Pacifique. L'accord de fusion a été approuvé à l'unanimité par les Conseils d'Administration d'AXA et du Groupe XL. Le montant de la transaction s'élèverait à 15,3 milliards de dollars (ou 12,4 milliards d'euros [2]) ; et serait réglé en numéraire. En vertu des termes de cet accord, les actionnaires du Groupe XL recevront 57,60 dollars par action [3]. Le montant de la transaction représente une prime de 33 % par rapport au prix de clôture de l'action du Groupe XL en date du 2 mars 2018.

Fondé en 1986, le Groupe XL est un des leaders mondiaux de l'assurance dommages des entreprises et de spécialités, opérant à travers un réseau mondial. Le Groupe XL a généré 15 milliards de dollars de primes en 2017. C'est un acteur en croissance proposant une plateforme de souscription de grande qualité ainsi qu'une offre de produits riche et diversifiée. Le Groupe XL est un acteur très agile, réputé pour ses solutions innovantes apportées à ses clients, et son modèle intégré de gestion des risques, depuis leur origination jusqu'à leur cession. Le Groupe XL emploie environ 7 400 personnes à travers le monde et dispose d'une forte présence sur les segments de spécialités et ceux des entreprises de taille moyenne *via* ses services d'assurance et de réassurance.

Cette transaction s'inscrit parfaitement dans la stratégie Ambition 2020 d'AXA qui vise à favoriser les produits permettant des interactions plus fréquentes avec les clients, une plus grande qualité de service ainsi qu'une forte expertise technique. Le Groupe XL offre à la fois une plateforme d'assurance de spécialités de premier plan qui complète et diversifie notre portefeuille d'assurance dommages des entreprises, ainsi que des opérations de réassurance qui permettront à AXA d'avoir accès à une plus grande diversification et à des sources alternatives de capital. L'association de nos positions existantes et de celles du Groupe XL propulsera AXA au rang de leader mondial du marché de l'assurance dommages des entreprises avec un chiffre d'affaires en 2016 d'environ 30 milliards d'euros [4] et de près de 48 milliards d'euros [5] pour l'ensemble de l'activité *Dommages*.

L'acquisition du Groupe XL conduit AXA à revoir sa stratégie vis-à-vis de ses activités américaines existantes, dont il prévoit désormais d'accélérer le désengagement. Conjointement avec l'introduction en bourse d'AXA US (prévue au premier semestre 2018, sous réserve des conditions de marché) et de ses cessions ultérieures envisagées, cette transaction permettrait d'orienter AXA davantage vers les produits de marges techniques, moins sensibles aux marchés financiers.

Les fortes complémentarités entre AXA et le Groupe XL créent des opportunités significatives de création de valeur, compensant la dilution du résultat liée à l'introduction en bourse des activités américaines dès 2018. Cela générera également d'importants bénéfices de diversification en capital sous Solvabilité II, ainsi qu'un retour sur investissement élevé. Dans ce contexte, AXA réaffirme également ses objectifs d'Ambition 2020.

La finalisation de la transaction est soumise à l'accord des actionnaires du Groupe XL ainsi qu'aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait avoir lieu au second semestre 2018.

(1) 1 euro = 1,2233 dollar au 19 janvier 2018 (source : Bloomberg).

(2) 1 euro = 1,2317 dollar au 2 mars 2018 (source : Bloomberg).

(3) La finalisation de la transaction est soumise à l'accord des actionnaires du Groupe XL ainsi qu'aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires.

(4) Inclut le segment Entreprises de l'activité Dommages et le segment Entreprises de la branche Santé de l'activité Dommages, pour des raisons de comparaison avec les concurrents.

(5) Inclut la branche santé de l'activité Dommages pour des raisons de comparaison avec les concurrents.

2.6 PERSPECTIVES

AXA reste concentré sur la mise en œuvre de son plan Ambition 2020 et sur la transformation de son modèle d'activité, anticipant l'évolution rapide des besoins de ses clients, et articulé autour de ses segments cibles (la santé, l'assurance dommages des entreprises et la prévoyance).

Cette transformation est bien engagée à travers les principales zones géographiques et devrait s'accélérer avec l'introduction en bourse des opérations américaines (ciblée pour le deuxième trimestre 2018), et le réinvestissement du produit de l'opération dans les segments cibles et/ou potentiellement sous forme de rachat d'actions.

Le ratio de Solvabilité II d'AXA et la génération de *cash flows* disponibles devraient rester solides et résistants aux chocs externes, grâce à l'expertise d'AXA en matière de souscription, un portefeuille d'actifs de grande qualité et une politique rigoureuse d'allocation du capital.

Avec un plan stratégique clair, Ambition 2020, et une organisation simplifiée autour d'un nombre de pays plus limité visant à favoriser la croissance de ses segments stratégiques cibles, AXA est bien placé pour créer durablement de la valeur pour ses actionnaires et leur offrir un rendement attractif.

3

GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

3.1 STRUCTURE DE GOUVERNANCE – UNE GOUVERNANCE ÉQUILIBRÉE ET EFFICACE 82

Conseil d'Administration 83
Comités du Conseil 99
La Direction Générale 103
Autres informations 104

3.2 RÉMUNÉRATION ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS 106

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants 107
Options de souscription ou d'achat d'actions 115
Actions de performance (*Performance Shares* et *Performance Shares* Internationales) 122
Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe 127
Opérations déclarées en 2017 par les membres du Conseil d'Administration sur les titres de la Société 129
Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux 130
Rapport du Conseil d'Administration sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux 132

3.3 CODE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE DE RÉFÉRENCE 136

3.4 OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES 137

Rapport spécial des Commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés 138

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 : le Comité d'Audit, le Comité Financier et 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.

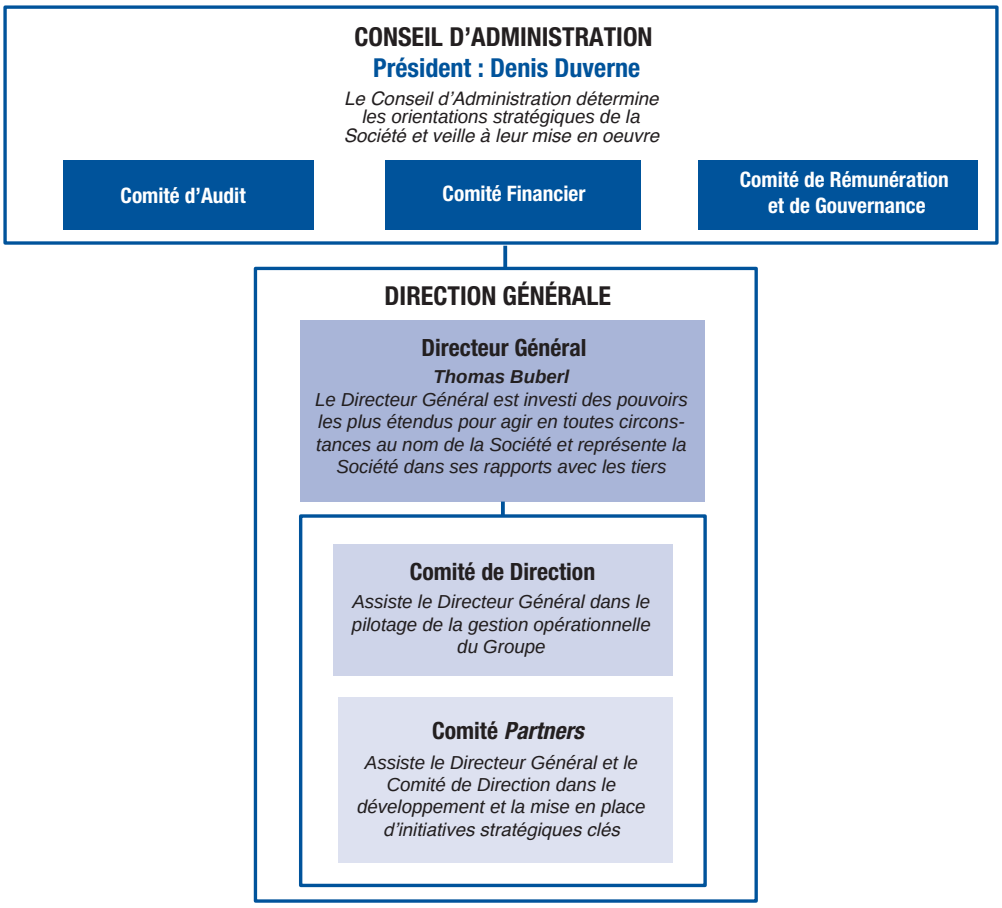
Dissociation des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur Général

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.

Ces décisions 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.

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 gouvernance d'AXA est synthétisée dans le tableau ci-dessous.



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 2017, le Conseil d'Administration comprenait quatorze membres : six femmes et huit hommes. Sept administrateurs n'étaient pas de nationalité française.

Au 31 décembre 2017

Nombre d'administrateurs

14

Taux des administrateurs indépendants

71%

10 administrateurs indépendants

Parité au sein du Conseil d'Administration

43%

Homme **57%** Femme **43%**

Diversité

7

administrateurs sur 14 sont **de nationalité étrangère –** 7 nationalités sont représentées au sein du Conseil

Age moyen des administrateurs

60 ANS

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU 31 DÉCEMBRE 2017

Nom (âge) et fonction principale Adresse professionnelle Nationalité	Fonction au sein du Conseil d'Administration	Nombre d'actions AXA	Première nomination/ fin de mandat (AG)
Denis Duverne (64 ans) Président du Conseil d'Administration d'AXA 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Président du Conseil d'Administration	1 445 562	Avril 2010/AG 2018
Thomas Buberl (44 ans) Administrateur et Directeur Général d'AXA 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité allemande	Administrateur et Directeur Général	193 119	Septembre 2016/AG 2018
Jean-Pierre Clamadieu (59 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	9 000	Octobre 2012/AG 2019
Mme Irene Dorner (63 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité britannique	Administrateur indépendant Membre du Comité d'Audit	5 700 [(a)]	Avril 2016/AG 2020
Jean-Martin Folz (70 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité française	Administrateur Indépendant Référent Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance	11 084	Mai 2007/AG 2019
André François-Poncet (58 ans) Président du Directoire de Wendel SE 89, rue Taitbout – 75009 Paris Nationalité française	Administrateur indépendant Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance Membre du Comité Financier	5 342 [(b)]	Décembre 2016/AG 2018
Mme Angelien Kemna (60 ans) Administrateur de sociétés AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris Nationalité néerlandaise	Administrateur indépendant Membre du Comité d'Audit	5 850	Avril 2016/AG 2020
Mme Isabelle Kocher (51 ans) Directeur Général d'ENGIE 1, place Samuel-de-Champlain – 92930 Paris la Défense Cedex Nationalité française	Administrateur indépendant	5 960	Avril 2010/AG 2018
Mme Suet Fern Lee (59 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	8 000	Avril 2010/AG 2018

Nom (âge) et fonction principale Adresse professionnelle Nationalité	Fonction au sein du Conseil d'Administration	Nombre d'actions AXA	Première nomination/ fin de mandat (AG)
Stefan Lippe (62 ans) Co-fondateur et Président du Conseil d'Administration de YES.com AG (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	12 000	Avril 2012/AG 2020
François Martineau (66 ans) Avocat chez Lussan/Société d'avocats 282, boulevard Saint-Germain – 75007 Paris Nationalité française	Administrateur	6 732	Avril 2008/AG 2020
Ramon de Oliveira (63 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	11 300	Avril 2009/AG 2021
Mme Deanna Oppenheimer (59 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	9 800	Avril 2013/AG 2021
Mme Doina Palici-Chehab (60 ans) Directeur Général d'AXA Asia par intérim (Hong Kong) [c] 29/F Dorset House Taikoo Place – 979 King's Road - Quarry Bay – Hong Kong Nationalités allemande et française	Administrateur, représentant les salariés actionnaires Membre du Comité Financier	6 740	Avril 2012/AG 2020

(a) Au 16 janvier 2018.
(b) Au 5 janvier 2018.
(c) À compter du 1er avril 2018, Mme Doina Palici-Chehab deviendra Présidente exécutive d'AXA Corporate Solutions Assurance.

MODIFICATIONS AU SEIN DU CONSEIL À L'ISSUE DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 2018

Lors de l'Assemblée Générale du 25 avril 2018, les actionnaires de la Société seront appelés à se prononcer sur (i) le renouvellement de trois membres du Conseil d'Administration dont le mandat arrive à échéance (MM. Denis Duverne, Thomas Buberl et André François-Poncet) et (ii) la nomination de deux membres du Conseil d'Administration (Mmes Patricia Barbizet et Rachel Duan), en remplacement de Mmes Isabelle Kocher et Suet Fern Lee dont le mandat arrive à échéance à l'Assemblée Générale 2018 et qui ont fait part au Conseil de leur décision de ne pas solliciter le renouvellement de leur mandat d'administrateur après deux mandats successifs.

Sous réserve du vote favorable de l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2018, 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

Dates de début et de fin du mandat en cours :
23 avril 2014 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination :
29 avril 2010

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, 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.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Président du Conseil d'Administration : AXA*

Président : AXA Millésimes (SAS)

Administrateur : AllianceBernstein 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)

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), 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)

Thomas Buberl

Directeur Général d'AXA

Né le 24 mars 1973

Nationalité allemande

Dates de début et de fin du mandat en cours :
1er septembre 2016 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination :
1er septembre 2016

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.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur et Directeur Général : AXA*

Président du Conseil d'Administration : AXA Financial, Inc. (États-Unis), AXA Equitable Holdings, Inc. (*anciennement AXA America Holdings, Inc.*) (États-Unis), 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 Equitable Life Insurance Company (États-Unis), MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandat en cours hors du Groupe AXA [2]

Membre du Conseil de Surveillance : Bertelsmann SE & Co. KGaA (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)

Président adjoint du Conseil de Surveillance : Roland Rechtsschutz-Versicherungs-AG (Allemagne)

Directeur Général et membre du Directoire : Vinci B.V. (Pays-Bas)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : AXA ART Versicherung AG (Allemagne), AXA Life Insurance Co. Ltd (Japon), Tertia GmbH (Allemagne)

(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) *M. Thomas Buberl a recueilli l'accord 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

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

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. Jean-Pierre 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 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

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

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 1982, 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 cette fonction, 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. Le 1er mars 2018, Mme Irene Dorner est nommé Présidente élue et administrateur de Virgin Money (Royaume-Uni)

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)

Présidente élue et administrateur : Virgin Money* (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 : 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 Président : 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)

Membre du Conseil Consultatif : Outleadership (États-Unis)

Jean-Martin Folz

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Administrateur de sociétés

Né le 11 janvier 1947

Nationalité française

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

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. En décembre 2014, le Conseil d'Administration d'AXA a désigné M. Jean-Martin Folz Administrateur Indépendant Référent.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur ou membre du Comité de Direction : AXA*, AXA Millésimes (SAS)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Aucun

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, Compagnie de Saint-Gobain, Société Générale, Solvay (Belgique)

André François-Poncet

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Président du Directoire de Wendel SE

Né le 6 juin 1959

Nationalité française

Dates de début et de fin du mandat en cours :
14 décembre 2016 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination :
14 décembre 2016

Membre du Comité Financier d'AXA

Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA

Expertise et expérience

M. André François-Poncet est diplômé de l'École des hautes études commerciales (HEC) et titulaire d'un *Master of Business Administration* (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. De septembre 2016 à décembre 2017, M. André François-Poncet est associé de la société de gestion CIAM (Paris). Depuis le 1er janvier 2018, M. André François-Poncet est Président du Directoire de Wendel SE.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président du Directoire : Wendel SE* **

Président et administrateur : Trief Corporation** (Luxembourg), Harvard Business School Club de France

Vice-Président du Conseil d'Administration et administrateur : Bureau Veritas

Administrateur : Winvest Conseil** (Luxembourg)

Membre du bureau : Club des Trente

Membre du Conseil Consultatif Européen : Harvard Business School

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Associé : CIAM (Paris)

Président et Directeur Général : LMBO Europe SAS

Administrateur : Medica

Angelien Kemna

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Administrateur de sociétés

Née le 3 novembre 1957

Nationalité néerlandaise

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

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. De septembre 2014 à novembre 2017, Mme Angelien Kemna est directeur financier et directeur des risques du groupe APG.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandat en cours hors du Groupe AXA

Administrateur : 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 : Duisenburg School of Finance (Pays-Bas), 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

Dates de début et de fin du mandat en cours :
23 avril 2014 – Assemblée Générale 2018

Date de 1re nomination :
29 avril 2010

Expertise et expérience

Mme Isabelle Kocher est diplômée de l'École normale supérieure (ENS-Ulm), ingénieur du Corps des Mines et titulaire d'une agrégation de physique. De 1997 à 1999, elle est en charge du budget des télécommunications et de la défense au Ministère de l'Économie. De 1999 à 2002, elle est conseillère pour les affaires industrielles au Cabinet du Premier Ministre (Lionel Jospin). En 2002, elle rejoint le groupe Suez où elle occupera divers postes : de 2002 à 2005, au département Stratégie et Développement ; de 2005 à 2007, Directeur de la Performance et de l'Organisation ; de 2007 à 2008, Directeur Général Délégué de Lyonnaise des Eaux. De 2009 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 015. Depuis le 3 mai 2016, Mme Isabelle Kocher est Directeur Général d'ENGIE.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Directeur Général : ENGIE* **

Présidente : Electrabel** (Belgique)

Administrateur : Suez**

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

Vice-Présidente : Electrabel (Belgique)

Administrateur : Arkema France, ENGIE E.S., Sita France, R+i alliance, Safege, Degremont, International Power Ltd (Royaume-Uni)

Suet Fern Lee

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Associé de Morgan Lewis Stamford LLC (Singapour)

Présidente de l'équipe de direction internationale de Morgan Lewis & Bockius LLP (États-Unis)

Née le 16 mai 1958

Nationalité singapourienne

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

Expertise et expérience

Mme Suet Fern Lee est diplômée en droit de l'Université de Cambridge (1980). En 1981, elle devient 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 à 2015, date du rapprochement 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.

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

Associé : Morgan Lewis Stamford LLC** (Singapour)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Rothschild & Co*, Sanofi*, Caldecott Inc. (Îles Caïmans), Morgan Lewis & Bockius LPP** (États-Unis), 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

Présidente : Asian Civilisations Museum (Singapour)

Administrateur : Macquarie International Infrastructure Fund Ltd (Bermudes), National Heritage Board (Singapour), Rickmers Trust Management Pte Ltd (Singapour), Sembcorp Industries Ltd (Singapour)

Stefan Lippe

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Co-fondateur et Président du Conseil d'Administration de YES.com AG *(anciennement Yes Europe AG)* (Suisse)

Co-fondateur et Vice-Président du Conseil d'Administration d'Acqupart Holding AG (Suisse)

Né le 11 octobre 1955

Nationalités allemande et suisse

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

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 AG, devenu YES.com AG en 2017 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 également membre du Conseil de Surveillance de Commerzbank AG.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Président du Conseil d'Administration : CelsiusPro AG (Suisse), YES.com AG *(anciennement Yes Europe AG)* (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)

Mandat arrivé à échéance au cours des cinq dernières années

Vice-Président du Conseil d'Administration : Acqufin AG (Suisse)

François Martineau

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Avocat

Né le 11 juin 1951

Nationalité française

Dates de début et de fin du mandat en cours :
27 avril 2016 – Assemblée Générale 2020

Date de 1re nomination :
22 avril 2008

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 en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

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 : AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, 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

Dates de début et de fin du mandat en cours :
26 avril 2017 – Assemblée Générale 2021

Date de 1re nomination :
30 avril 2009

Président du Comité Financier d'AXA

Membre du Comité d'Audit d'AXA

Expertise et expérience

M. Ramon de Oliveira est diplômé de l'Université de Paris et de l'Institut d'études politiques de Paris. Débutant sa carrière en 1977, M. Ramon de Oliveira a passé 24 ans chez JP Morgan & Co. De 1996 à 2001, M. Ramon de Oliveira est Président Directeur Général de JP Morgan Investment Management. M. Ramon 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. Ramon 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. Ramon 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.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*, AllianceBernstein Corporation* (États-Unis), 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 (SDS) (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

Dates de début et de fin du mandat en cours :
26 avril 2017 – Assemblée Générale 2021

Date de 1re nomination :
30 avril 2013

Membre du Comité de Rémunération et de Gouvernance d'AXA

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). En 2017, Mme Deanna Oppenheimer fonde la société BoardReady.io (États-Unis), une start-up visant à accélérer la diversification au sein des organes de gouvernance. En février 2018, Mme Deanna Oppenheimer a été nommée Présidente de Hargreaves Lansdown plc (Royaume-Uni).

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Administrateur : AXA*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Fondatrice : BoardReady.io (États-Unis), CameoWorks (États-Unis)

Présidente : Hargreaves Lansdown plc* (Royaume-Uni)

Administrateur : Tesco PLC* (Royaume-Uni), The Joshua Green Corporation (États-Unis), Vettd (États-Unis), Whitbread plc* (Royaume-Uni)

Trustee : University of Puget Sound (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Administrateur : NCR Corporation (États-Unis), Tesco Personal Finance Group Limited (« Tesco Bank ») (Royaume-Uni), Worldpay (Royaume-Uni)

Membre du Conseil Consultatif : Brooks Running (États-Unis)

Doina Palici-Chehab

Membre du Conseil d'Administration d'AXA

Directeur Général d'AXA Asie par intérim (Hong Kong)

Née le 4 novembre 1957

Nationalités allemande et française

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

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). De janvier 2017 au 30 juin 2017, Mme Doina Palici-Chehab est Directeur Général d'AXA Insurance Pte Ltd (Singapour). Depuis le 1er juillet 2017, Mme Doina Palici-Chehab est Directeur Général d'AXA Asie par intérim. Elle deviendra, le 1er avril 2018, Présidente exécutive d'AXA Corporate Solutions, d'AXA Matrix Risk Consultants et d'AXA ART et supervisera le développement des activités de *cyber risk* du Groupe. Depuis avril 2012, Mme Doina Palici-Chehab représente les salariés actionnaires du Groupe au sein du Conseil d'Administration d'AXA.

Mandat en cours au sein du Groupe AXA

Président du Conseil d'Administration : AXA Corporate Solutions Assurance

Président du Conseil de Surveillance : AXA ART Versicherung AG (Allemagne)

Administrateur, représentant les salariés actionnaires : AXA*

Administrateur : AXA China Region Limited (Bermudes), AXA China Region Insurance Company (Bermuda) Limited (Bermudes), AXA China Region Insurance Company Limited (Hong Kong), AXA Financial Services (Singapore) Pte Ltd (Singapour), AXA General Insurance Hong Kong Limited (Hong Kong), AXA Insurance Pte Ltd (Singapour), AXA Wealth Management (HK) Limited (Hong Kong), Charter Ping An Insurance Corporation (Philippines), Philippine AXA Life Insurance Company Limited (Philippines), Red Switch Pte. Ltd. (Singapour)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Aucun

Mandats arrivés à échéance au cours des cinq dernières années

Président : AXA ASIA (SAS), Chambre de Commerce Française (Singapour)

Directeur Général : AXA Business Services Pvt. Ltd. (Inde), AXA Insurance Singapore Pte Ltd (Singapour), AXA Life Insurance Singapore (Singapour), Red Switch Pte. Ltd. (Singapour)

Administrateur : AXA MATRIX Risk Consultants India Private Limited (Inde), Krungthai AXA Life Insurance Public Company Limited (Thaïlande), AXA Insurance Public Company Limitd (Thaïlande)

Membre du Conseil Consultatif : Singapore Management University Lee Kong Chian School of Business (Singapour)

Membre du Comité de Direction de l'Association des assurances générales de Singapour au Conseil des gouverneurs : Singapore College of Insurance (Singapour)

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

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 2017.

Critère *(le critère considéré comme respecté est indiqué par ✔)*		**Denis Duverne**	**Thomas Buberl**	**Jean-Pierre Clamadieu**	**Irene Dorner**
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	✔	✔
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**	✔	✔

Jean-Martin Folz	André François-Poncet	Angelien Kemna	Isabelle Kocher	Suet Fern Lee	Stefan Lippe	François Martineau	Ramon de Oliveira	Deanna Oppenheimer	Doina Palici-Chehab
0*	✔	✔	✔	0*	✔	✔	0*	✔	0
✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔
✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔
✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔
✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔
✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔	✔
✔	✔	✔	✔	✔	✔	0**	✔	✔	✔
✔	✔	✔	✔	✔	✔	**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 débats et 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.*

** *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 21 février 2018, 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 2017, dix membres du Conseil sur un total de quatorze ont été considérés comme indépendants : Mmes Irene Dorner, Angelien Kemna, Isabelle Kocher, Suet Fern Lee et Deanna Oppenheimer et MM. Jean-Pierre Clamadieu, Jean-Martin Folz, André François-Poncet, 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.

Par ailleurs, dans les six mois suivant l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2018, deux administrateurs représentant les salariés seront également désignés pour siéger au Conseil d'Administration d'AXA, en application des modalités de désignation soumises au vote de ladite Assemblée Générale.

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 nominations 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 ;
- présente un rapport sur le gouvernement d'entreprise à l'Assemblée Générale des actionnaires ;
- 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].

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 peut également réunir les membres du Conseil d'Administration hors la présence des administrateurs appartenant à la Direction Générale. 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 sa décision de nommer M. Denis Duverne Président du Conseil d'Administration, tenant compte de l'expérience et de l'expertise de ce dernier ainsi que de sa connaissance approfondie du Groupe AXA, le Conseil a décidé d'étendre les missions confiées à son Président. Ainsi, M. Denis Duverne, en sa qualité de Président du Conseil d'Administration [2] :

- contribue à promouvoir 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 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 ce contexte, au cours de l'exercice 2017, le Président du Conseil d'Administration a en particulier :

- participé à de nombreux événements nationaux et internationaux au cours desquels il a représenté la Société dans ses relations notamment avec les principaux partenaires et parties prenantes stratégiques du Groupe ;

(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.*

- entretenu des échanges avec les principaux actionnaires institutionnels de la Société, notamment en amont de l'Assemblée Générale annuelle ; et
- à la demande du Directeur Général, participé à des réunions internes en lien avec des événements significatifs concernant la Société (projets d'acquisitions, de cession…).

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 [(1)] notamment en raison de la qualification d'administrateur non-indépendant du Président du Conseil d'Administration.

L'Administrateur Indépendant Référent (M. Jean-Martin Folz) 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 2017, M. Jean-Martin Folz, qui exerce également la fonction de Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance, a notamment :

- entretenu un dialogue régulier, d'une part avec le Président du Conseil d'Administration, et d'autre part avec la Direction Générale (*i.e.* le Directeur Général et les Directeurs Généraux Adjoints) ;
- été fortement impliqué dans la préparation des réunions du Conseil d'Administration en lien avec le Président du Conseil d'Administration et la Direction Générale ;
- conduit le processus de sélection (en France et à l'étranger) des futurs membres du Conseil d'Administration et de ses Comités ;
- été très étroitement associé à l'organisation de l'auto-évaluation périodique du Conseil d'Administration, en lien avec le Président du Conseil ;
- contribué à la communication vis-à-vis des actionnaires notamment sur les sujets liés à la gouvernance et à la rémunération des dirigeants.

Il a rendu compte de son activité devant l'Assemblée Générale des actionnaires du 26 avril 2017.

ACTIVITÉS DU CONSEIL EN 2017

En 2017, 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 2017, les activités du Conseil se sont notamment concentrées sur les sujets suivants : la revue de la stratégie du Groupe, l'examen des comptes de l'exercice 2016 et des comptes semestriels 2017, la revue des acquisitions et cessions significatives proposées, la revue des rapports des Comités du Conseil, 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'approbation des services autres que la certification des comptes, l'auto-évaluation du Conseil et la nomination, le renouvellement et l'indépendance de ses membres.

En mars 2017, 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 l'ensemble des membres du Comité de Direction du Groupe afin d'aborder des sujets clés liés à l'exécution du plan stratégique Ambition 2020.

En 2017, diverses sessions de formation ont été organisées par le Président du Conseil afin de sensibiliser les administrateurs aux principales activités et problématiques du Groupe. Ces sessions ont notamment porté sur la stratégie d'investissement du Groupe, les évolutions en matière comptable ou encore la stratégie du Groupe relative aux clients émergents.

AUTO-ÉVALUATION DES ACTIVITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration procède, tous les ans, à son auto-évaluation afin de passer en revue sa composition, son organisation et son fonctionnement. Les conclusions de cette auto-évaluation font annuellement l'objet d'un point à l'ordre du jour du Conseil d'Administration.

Depuis 2013, le Conseil d'Administration, suivant la recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, confie de façon régulière l'évaluation du Conseil d'Administration à un consultant externe.

(1) Le rôle de l'Administrateur Indépendant Référent est décrit dans le Règlement Intérieur du Conseil disponible sur le site Internet d'AXA.

Ainsi, en 2016, l'auto-évaluation du Conseil d'Administration avait été conduite par un consultant (SpencerStuart) qui avait notamment recueilli les contributions de chaque administrateur ainsi que leurs appréciations et suggestions sur les travaux et le fonctionnement du Conseil.

En 2017, l'exercice d'auto-évaluation a été conduit en interne et chaque administrateur (à l'exception du Président du Conseil d'Administration et du Directeur Général) a répondu par écrit à un questionnaire et s'est entretenu avec le Président du Conseil d'Administration, qui a ainsi pu recueillir leur avis sur la participation et la contribution de chacun des autres membres du Conseil à ses travaux. Les conclusions relatives à la contribution personnelle de chaque administrateur ont ensuite été transmises par le Président à chacun des membres du Conseil au cours d'entretiens individuels.

Chaque administrateur a également tenu un entretien individuel avec le Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance au cours duquel celui-ci a pu recueillir leurs appréciations et suggestions relatives à la contribution personnelle du Président. Les conclusions de ces entretiens ont ensuite été remises par le Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance au Président du Conseil d'Administration.

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 2017.

À cette occasion, les membres du Conseil d'Administration ont exprimé une opinion très favorable sur le fonctionnement global du Conseil et ont indiqué que les recommandations issues de la revue précédente avaient été largement suivies d'effets.

Les principaux points d'amélioration identifiés portent sur : (i) la nécessité d'apporter une attention toute particulière à la sélection des futurs administrateurs dans le but de proposer la nomination d'administrateurs plus jeunes avec des compétences reconnues notamment dans des domaines tels que les FinTechs, la finance ou le marketing, (ii) le renforcement du suivi des mesures de performance de la Société par l'envoi régulier aux administrateurs d'une synthèse de l'évolution de certains indicateurs clés de performance, (iii) la nécessité d'encadrer le temps consacré à la présentation de sujets au Conseil d'Administration par le Management afin d'allouer plus de temps aux débats, et (iv) le renforcement de l'envoi 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.

PARTICIPATION DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DES COMITÉS EN 2017

En 2017, le Conseil a tenu onze séances avec un taux moyen d'assiduité de 94 %. La durée moyenne des réunions du Conseil d'Administration a été de quatre heures.

	Conseil d'Administration		Comité d'Audit		Comité Financier		Comité de Rémunération et de Gouvernance	
Administrateurs	**Nombre de présence/ Nombre de séance**	**Taux d'assiduité**	**Nombre de présence/ Nombre de séance**	**Taux d'assiduité**	**Nombre de présence/ Nombre de séance**	**Taux d'assiduité**	**Nombre de présence/ Nombre de séance**	**Taux d'assiduité**
Denis Duverne	11/11	100 %	-	-	-	-	-	-
Thomas Buberl	11/11	100 %	-	-	-	-	-	-
Jean-Pierre Clamadieu	10/11	91 %	-	-	-	-	5/5	100 %
Mme Irene Dorner	11/11	100 %	8/8	100 %	-	-	-	-
Jean-Martin Folz	11/11	100 %			-	-	5/5	100 %
André François-Poncet	11/11	100 %			3/3	100 %	4/4	100 %
Mme Angelien Kemna	11/11	100 %	8/8	100 %	-	-	-	-
Mme Isabelle Kocher	9/11	82 %	-	-	-	-	-	-
Mme Suet Fern Lee	9/11	82 %	-	-	5/5	100 %	-	-
Stefan Lippe	11/11	100 %	8/8	100 %	5/5	100 %	-	-
François Martineau	11/11	100 %	-	-	-	-	-	-
Ramon de Oliveira	11/11	100 %	8/8	100 %	5/5	100 %	-	-
Mme Deanna Oppenheimer	8/11	73 %			-	-	5/5	100 %
Mme Doina Palici-Chehab	11/11	100 %	-	-	5/5	100 %	-	-
TAUX D'ASSIDUITE GLOBALE		**94 %**		**100 %**		**100 %**		**100 %**

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 (*AXA Group Audit Committee Terms of Reference*) disponibles sur le site Internet d'AXA.

Comité d'Audit en 2017 [1]

Composition : 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.

Réunions	Taux d'assiduité	Administrateurs indépendants
8	100%	100%

Principales missions

Le domaine de responsabilité du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit *(AXA Group Audit Committee 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 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 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 les Commissaires aux comptes et le Directeur de l'Audit Interne du Groupe.

Le Directeur Général, 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.

Principales activités en 2017

Les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- les comptes annuels 2016 ;
- le Rapport Annuel 2016 (Document de Référence) ;
- les comptes semestriels 2017 ;
- le contrôle interne et la gestion des risques (rapports sur les risques financiers et opérationnels, sur la conformité, sur les litiges, sur la sécurité des systèmes d'information du Groupe – cyber risque, sur le programme IFC *(Internal Financial Control)* du Groupe, sur les standards Groupe…) ;
- le cadre de la gestion des risques, de l'appétence au risque et du *reporting* ;
- le respect de la réglementation Solvabilité II et la revue des rapports ORSA, SFCR et RSR ;
- 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 ;
- le renouvellement d'un des Commissaires aux comptes ; et
- les ressources et les programmes de travail de l'audit interne et externe.

(1) Information au 31 décembre 2017.

Comité Financier en 2017 [1]

Composition : Ramon de Oliveira (Président) – André François-Poncet – Suet Fern Lee – Stefan Lippe – Doina Palici-Chehab

Réunions	Taux d'assiduité	Administrateurs indépendants
5	100%	80%

Principales missions

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.

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.

Principales activités en 2017

Les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- l'environnement macroéconomique ;
- le capital et la solvabilité ;
- la dette et la liquidité ;
- la gestion du risque financier ;
- l'appétence au risque et la gestion d'actifs ;
- la revue de la stratégie d'investissement 2017 ;
- 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 2017).

(1) *Information au 31 décembre 2017.*

Comité de Rémunération et de Gouvernance en 2017 [1]

Composition : Jean-Martin Folz (Président) – Jean-Pierre Clamadieu – André François-Poncet – Deanna Oppenheimer

Réunions	Taux d'assiduité	Administrateurs indépendants
5	100%	100%

Principales missions

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 et du Directeur Général, 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 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 de façon approfondie de certaines questions de ressources humaines Groupe et l'examen annuel de la politique de la Société en matière d'égalité professionnelle et salariale ;
- l'examen de la stratégie du Groupe en matière de responsabilité sociale d'entreprise et autres sujets liés ;
- l'examen de façon plus approfondie de certaines questions de gouvernance liées au fonctionnement et l'organisation du Conseil d'Administration et l'organisation de l'auto-évaluation périodique du Conseil d'Administration ; et
- la revue du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA.

Principales activités en 2017

Les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

Sujets relatifs à la rémunération :

- les rémunérations du Directeur Général et des membres du Comité de Direction ;
- les attributions 2017 et 2018 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 ;
- la politique de rémunération du Groupe ;
- le *say-on-pay ex post* et *ex ante* des dirigeants mandataires sociaux ; et
- le montant des jetons de présence et leur répartition.

Sujets relatifs à la gouvernance :

- 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 les membres du Comité de Direction et du comité *Partners* ;
- la revue des modalités de désignation des administrateurs salariés ;
- le plan de succession d'urgence de la Direction Générale et du Président du Conseil d'Administration ;
- la revue des talents et des organisations (OTR – *Organization and Talent Review*) et les plans de succession ;
- la Responsabilité Sociale d'Entreprise ;
- la stratégie du Groupe en matière de diversité et d'inclusion ; et
- l'activité de l'assurance paramétrique.

Le Secrétaire Général du Groupe participe à chaque séance du Comité de Rémunération et de Gouvernance.

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.

(1) Information au 31 décembre 2017.

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 « Conseil d'Administration » 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 s'appuie sur un Comité de Direction pour l'assister dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe.

Le Comité de Direction se réunit 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 1er JANVIER 2018

Nom	Fonction principale au sein d'AXA
Thomas Buberl	Directeur Général
Gérald Harlin	Directeur Général Adjoint et Directeur Financier du Groupe
George Stansfield	Directeur Général Adjoint et Secrétaire Général du Groupe
Benoît Claveranne	Directeur Général International et nouveaux marchés
Alban de Mailly Nesle	Directeur des Risques et Responsable des opérations d'assurance du Groupe
Mark Pearson	Directeur Général d'AXA US
Antimo Perretta	Directeur Général Europe
Jacques de Peretti	Directeur Général d'AXA France
Astrid Stange	Directrice des Opérations
Gordon Watson	Directeur Général Asie

LE COMITÉ PARTNERS

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).

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 China Region Insurance Company Limited, une des principales filiales du Groupe à Hong Kong.

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 segment :

Effectifs salariés (Équivalent à temps plein)	Au 31 décembre 2015	Au 31 décembre 2016 retraité [a]	Au 31 décembre 2017
■ France [b] [c]	15 941	16 385	15 926
■ États-Unis	7 775	7 596	7 636
■ Europe	30 106	29 853	29 604
Dont Suisse [d]	3 768	3 765	3 890
Dont Allemagne [e]	8 223	8 034	7 969
Dont Belgique (incluant AXA Banque Belgique) [f] [g]	4 273	4 193	4 019
Dont Royaume-Uni et Irlande [h]	9 312	9 423	9 345
Dont Espagne	2 729	2 647	2 599
Dont Italie	1 801	1 791	1 783
■ Asie	7 624	7 799	7 965
Dont Japon [i]	2 671	2 743	2 804
Dont Hong Kong [j]	1 507	1 581	1 640
Dont Asie – Direct [k]	2 559	2 553	2 597
Dont Thailand	489	538	537
Dont Indonésie	398	384	387
■ International (excluant AXA Banque Belgique) [l]	13 689	13 915	13 852
■ Entités transversales et holdings centrales	21 939	22 159	20 744
Dont AXA Investment Managers	2 351	2 424	2 399
Dont Services centraux Groupe [m]	1 137	1 175	1 086
Dont AXA Technology Services, AXA Group Solutions, AXA Business Services [n]	8 061	7 393	7 061
Dont AXA Corporate Solutions Assurance	1 301	1 464	1 488
Dont AXA Assistance [o]	8 557	9 132	8 170
Dont AXA Global Re [p]	252	300	263
TOTAL	**97 074**	**97 707**	**95 728**

Les effectifs des sociétés mises en équivalence ou non consolidées ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus.

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(b) Une partie du personnel des sociétés françaises est regroupée dans des Groupements d'Intérêt Économique (GIE).
(c) En 2017, la diminution des effectifs de 459 en France est due à l'optimisation du taux de remplacement des retraités.
(d) En 2017, l'augmentation des effectifs de 125 en Suisse est due à l'intégration d'effectifs en provenance d'AXA Technology Services.
(e) En 2017, la diminution des effectifs de 65 en Allemagne est due aux programmes d'efficacité entrepris.
(f) Compte tenu du regroupement des activités d'assurance et de la banque chez AXA Banque Belgique, la ventilation des effectifs n'a pas été effectuée.
(g) En 2017, la diminution des effectifs de 174 en Belgique est due au plan de restructuration annoncé en septembre 2016.
(h) En 2017, la diminution des effectifs de 78 au Royaume-Uni et en Irlande est due à des mesures de réorganisation chez Architas Solutions.
(i) En 2017, l'augmentation des effectifs de 61 au Japon est principalement due à la hausse des effectifs commerciaux résultant du développement de l'activité.
(j) En 2017, l'augmentation des effectifs de 59 à Hong Kong est principalement liée aux besoins de l'activité.
(k) En 2017, l'augmentation des effectifs de 44 chez Asie – Direct provient de la Corée du Sud du fait des recrutements sur les centres d'appels, ainsi que du Japon, du fait de l'internalisation du personnel informatique ainsi que des nouveaux recrutements pour des projets de transformation et des équipes techniques associées.
(l) En 2017, la diminution des effectifs de 63 sur l'International (excluant AXA Banque Belgique) provient essentiellement des Holdings méditerranéennes du fait de la réorganisation et des programmes d'efficacité entrepris, partiellement compensée par la croissance de l'activité au Brésil et la consolidation des activités Dommages traditionnelles en Pologne depuis le 1er janvier 2017.
(m) En 2017, la diminution de 89 sur les Services centraux Groupe est due à la réorganisation et aux programmes d'efficacité entrepris.
(n) En 2017, la diminution des effectifs de 332 est principalement due au transfert d'effectifs de AXA Technology Services vers les entités d'assurance d'AXA.
(o) En 2017, la diminution des effectifs de 962 chez AXA Assistance est principalement due à l'externalisation d'activités informatiques, au recours accru à des consultants au Mexique, à la résiliation de contrats à l'Ile Maurice et au Brésil, à la fermeture des bureaux en Inde, ainsi qu'à la mise en place de programmes d'efficacité.
(p) En 2017, la diminution des effectifs de 37 chez AXA Global Re est principalement due aux mesures de réorganisation.

3.2 RÉMUNÉRATION ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS

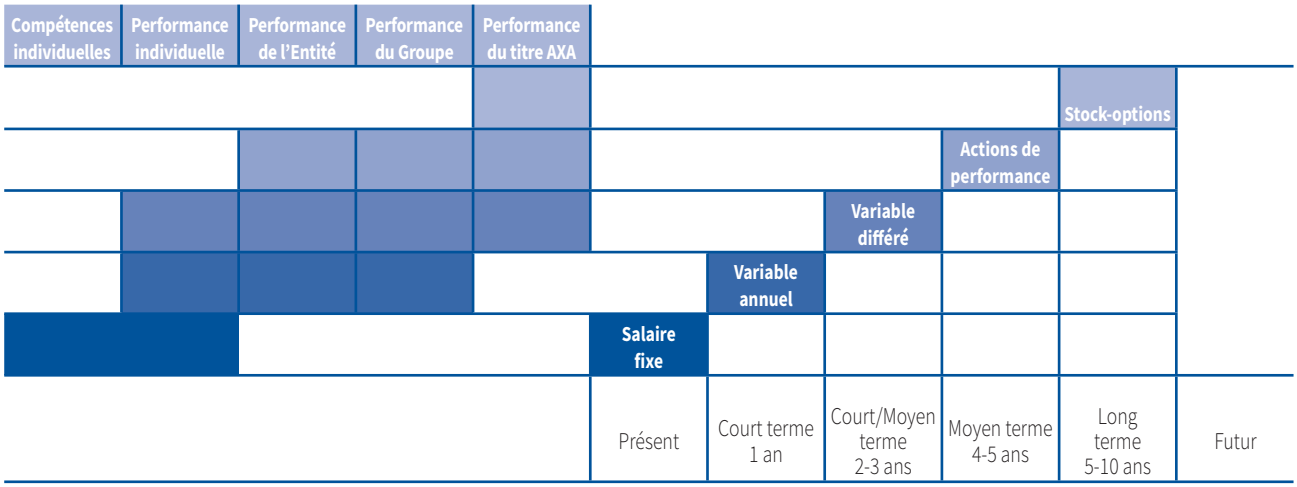
INTRODUCTION

La politique globale de rémunération des dirigeants d'AXA est conçue pour aligner les intérêts des dirigeants avec ceux de la Société et de ses 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 tel que l'illustre le graphique ci-dessous.

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 partie 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 2017

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 (i) la politique et les principes de rémunération de la Société, (ii) la fixation de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux et l'évaluation de leur performance, ou encore (iii) 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 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 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 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 des pratiques du Groupe avec les 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 du Groupe, peuvent être, le cas échéant, déclinés pays par pays, afin de s'assurer de leur conformité aux règles locales ou aux meilleures pratiques locales. La politique est réexaminée chaque année afin, le cas échéant, de refléter les changements d'organisation interne et la nature, l'échelle et la complexité des risques inhérents à l'activité d'AXA ainsi que les échanges avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR).

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 risque 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 équivalents 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 opérationnelle de rattachement du bénéficiaire 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) du marché de référence.

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 12 sociétés du CAC 40 (les sociétés choisies pour former ce panel, qui peut évoluer d'une année sur l'autre, sont comparables à AXA en termes de capitalisation boursière, de chiffre d'affaires, de secteur, de nombre de collaborateurs et/ou de couverture géographique) ;
- un second marché composé exclusivement de sociétés internationales du secteur financier, de taille et de périmètre comparables au Groupe AXA (assurances et banques), qui sont essentiellement présentes sur les principales places européennes (Allemagne, Belgique, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Royaume-Uni et Suisse) et aux États-Unis ;
- un troisième et un quatrième marchés composés de sociétés internationales du secteur financier, de taille et de périmètre comparables au Groupe AXA (sociétés d'assurance et banques), qui sont essentiellement présentes en Asie et au Japon.

Rémunération annuelle en numéraire

RÉMUNÉRATION TOTALE CIBLE

Rémunération totale cible du Directeur Général

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de maintenir inchangée en 2017 la rémunération annuelle totale cible en numéraire de M. Thomas Buberl, Directeur Général, 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 du CAC 40 et dans les principales sociétés européennes du secteur financier (sociétés d'assurance, banques) et respectent les recommandations en matière de rémunération du G20, de la Commission européenne et du *Financial Stability Board*.

Rémunération totale du Président du Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration, sur proposition de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de maintenir inchangée en 2017 la rémunération totale fixe annuelle de M. Denis Duverne, Président du Conseil d'Administration à 1 200 000 euros.

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 du CAC 40 et dans les principales sociétés européennes du secteur financier (sociétés d'assurance, banques).

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 direction 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.

Enfin, 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.

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 à M. Thomas Buberl, Directeur Général, s'appuyait, en 2017 sur les deux éléments suivants :

- la performance du Groupe qui compte pour 50 % de la rémunération variable. Elle est appréciée en fonction de (i) l'évolution du résultat opérationnel par action, (ii) de la rentabilité courante des capitaux propres (*adjusted Return On Equity* – RoE), (iii) du chiffre d'affaires en assurance Dommages des entreprises ainsi qu'en Prévoyance et Santé et (iv) de l'indice de recommandation des clients *(Net Promoter Score)*. Le poids relatif de chacun de ces indicateurs est 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 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 du Directeur Général est appréciée sur la base de différents indicateurs et objectifs qualitatifs et quantifiables fixés par le Conseil d'Administration dans une lettre de mission établie au début de chaque année avant le début de la période de 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 revu 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 du Directeur Général dans la conduite d'initiatives stratégiques majeures qui conditionnent le succès à long terme du Groupe.

La détermination du montant de rémunération variable effectivement dû au Directeur Général résulte de l'application de la formule suivante : Montant de rémunération variable dû = [Rémunération variable cible x (Performance Groupe x Performance individuelle)].

M. THOMAS BUBERL, DIRECTEUR GÉNÉRAL

	Pondération	Taux d'atteinte
Performance Groupe, composée comme suit :	**50 %**	**110 %**
■ Résultat opérationnel par action	(55 %)	(111 %)
■ Rentabilité courante des capitaux propres	(15 %)	(127 %)
■ Chiffre d'affaires en assurance Dommages des entreprises et en Prévoyance et Santé	(15 %)	(100 %)
■ Indice de recommandation des clients (Net Promoter Score)	(15 %)	(100 %)
Performance individuelle	**50 %**	**110 %**
Performance globale		**121 %**

La composante Groupe de la rémunération variable de M. Thomas Buberl a été calculée après prise en compte des éléments suivants : le résultat opérationnel par action ainsi que la rentabilité courante des capitaux propres (*adjusted Return on Equity* – RoE) ont été supérieurs aux objectifs fixés alors que le chiffre d'affaires en assurance Dommages des entreprises ainsi qu'en Prévoyance et Santé et l'indice de recommandation des clients ont été en ligne avec les objectifs fixés.

Dans le cadre de l'appréciation de la performance individuelle de M. Thomas Buberl en 2017, le Conseil d'Administration a évalué l'atteinte des objectifs suivants fixés dans sa lettre de mission :

- le développement et la mise en œuvre des orientations stratégiques à moyen terme du Groupe (comptant pour 35 %) ;
- la réalisation d'engagements du plan Ambition 2020 articulé autour des deux priorités stratégiques : « *Focus and Transform* » (comptant pour 25 %) :
  - *Focus* : atteindre une croissance positive du résultat opérationnel par action (entre 3 et 7 %) tout en maintenant un ratio de Solvabilité II dans la fourchette cible entre 170 et 230 %,
  - *Transform* : développer le concept de *payer to partner* et établir une structure de gouvernance claire pour lancer et développer les premières initiatives stratégiques en la matière,

- le développement de la population des cadres supérieurs *(Group Senior Executives)* et la consolidation du *pool* de talents du Groupe (comptant pour 25 %) :
  - le déploiement d'un exercice d'analyse globale des talents afin d'identifier les éventuelles faiblesses dans les secteurs clefs nécessaires pour l'exécution du plan Ambition 2020,
  - le recrutement d'au moins 5 % de nouveaux talents externes au Groupe ou issus des marchés émergents au sein de la population des *Group Senior Executives,*
  - la progression vers l'objectif de 33 % de diversité au niveau de la population des *Group Senior Executives* et s'assurer qu'environ 40 % des nouveaux *Group Senior Executives* nommés en 2017 soient des femmes (promotions et recrutements externes),
- le renforcement du cadre de contrôle (comptant pour 15 %) :
  - la mise en œuvre des plans d'actions de contrôle interne au sein d'entités pilotes,
  - l'analyse de l'état actuel de la sécurité des systèmes d'information et le renforcement du programme global existant pour atteindre le premier quartile.

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.

Conformément aux dispositions des articles L.225-37-2 et L.225-100 du Code de commerce, le versement de la rémunération variable au titre de l'exercice 2017 du Directeur Général est conditionné à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2018.

Conditions de performance applicables aux autres membres du Comité de Direction

Pour les membres du Comité de Direction, la rémunération variable est également déterminée par rapport à un montant cible prédéfini individuellement et entièrement fondé sur les formules suivantes.

La performance des membres du Comité de Direction qui sont en charge des activités opérationnelles est déterminée selon les critères suivants : (la performance du Groupe (30 %) + la performance de l'entité opérationnelle dont ils ont la responsabilité (70 %)) x (la performance individuelle (100 %)).

La performance des membres du Comité de Direction qui occupent des fonctions Groupe est déterminée en fonction des critères suivants : (la performance Groupe (100 %)) x (la performance individuelle (100 %)).

La performance Groupe est appréciée en fonction (i) de l'évolution du résultat opérationnel par action, (ii) de la rentabilité courante des capitaux propres (*adjusted Return on Equity* – RoE), (iii) du chiffre d'affaires en assurance Dommages des entreprises ainsi qu'en Prévoyance et Santé et (iv) de l'indice de recommandation des clients *(Net Promoter Score)*. La performance individuelle est appréciée en fonction d'objectifs spécifiquement liés à des initiatives stratégiques prédéterminées.

La performance des activités opérationnelles est déterminée à partir des indicateurs suivants :

- résultat opérationnel ;
- indice de recommandation des clients *(Net Promoter Score)* ;
- chiffre d'affaires en Prévoyance et Santé ;
- valeur des affaires nouvelles ;
- frais généraux ;
- chiffre d'affaires Dommages des entreprises ;
- ratio combiné sur exercice courant.

Les indicateurs mesurant la performance du Groupe 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 25 % et 50 % 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 150 % et 175 % 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 ;
- client ;
- transformer ;
- délivrer ;
- développer ;
- diriger ;
- collaborer.

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 2017 : 1 USD = 0,8852 EUR ; 1 SGD = 0,6415 EUR ; 1 HKD = 0,1135 EUR et 1 CHF = 0,8995 EUR.

Les rémunérations variables versées aux membres du Comité de Direction de la Société en 2015, 2016 et 2017 ont été :

RÉMUNÉRATIONS VARIABLES VERSÉES AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

Membres du Comité de Direction *(En euros)*		Pays	Rémunération variable au titre de 2015			Rémunération variable au titre de 2016			Rémunération variable au titre de 2017		
			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 %	1 450 000	1 754 500 [a] [d]	121 %
Total des autres membres du Comité de Direction			10 849 642	11 820 917	109 %	8 795 152	9 029 203	103 %	5 032 997	6 128 763	122 %

(a) La part de la rémunération variable au titre des exercices 2016 et 2017, différée conformément au mécanisme décrit ci-après, est incluse 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.

(d) Conformément aux dispositions des articles L.225-37-2 et L.225-100 du Code de commerce, le versement de la rémunération variable au titre de 2017 du Directeur Général est conditionné à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2018.

RÉMUNÉRATION VARIABLE ANNUELLE DIFFÉRÉE

Depuis 2013, le Conseil d'Administration a mis en œuvre, pour les dirigeants mandataires sociaux exécutifs, 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 du Directeur Général au titre de 2017 sera payé en deux tranches, respectivement en 2019 et 2020. 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 assortie d'un mécanisme de malus au sein de la rémunération variable, bien que non requise à ce jour par la réglementation française applicable, est destinée à renforcer l'alignement d'AXA avec les pratiques et réglementations internationales, dans le secteur des services financiers en matière de rémunération des dirigeants.

À la fin du mois de février 2018, la première tranche de la rémunération variable différée au titre de l'exercice 2016 de M. Thomas Buberl lui a été versée, soit un montant de 84 604 euros. Ont également été versées à MM. Henri de Castries et Denis Duverne, au titre de leurs mandats respectifs de Président Directeur Général et de Directeur Général Délégué (i) la seconde tranche de leur rémunération variable différée au titre l'exercice 2015 (soit un montant de 395 716 euros pour M. Henri de Castries et un montant de 233 503 euros pour M. Denis Duverne) et (ii) la première tranche de leur rémunération variable différée au titre de l'exercice 2016 (soit un montant de 274 235 euros pour M. Henri de Castries et un montant de 169 209 euros pour M. Denis Duverne).

Ces montants, indexés sur l'évolution du cours de bourse de l'action AXA, ont été fixés à 98 % de la rémunération variable différée versée au titre de l'exercice 2015 et à 118 % au titre de l'exercice 2016.

L'ensemble des rémunérations indiquées dans la présente Section 3.2 sont exprimées en montant brut et avant impôt.

Attribution annuelle de *Long Term Incentives* (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 3ème 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 du Groupe 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 115 et 122 et suivantes), les dispositifs ne garantissent donc pas d'attribution ou de gain minimum au profit des bénéficiaires.

Le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé que M. Denis Duverne en qualité de Président du Conseil d'Administration ne bénéficierait d'aucune attribution d'options ou d'actions de performance, ni d'autres éléments de rémunération de long terme au cours de son mandat.

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES RÉMUNÉRATIONS, OPTIONS, ACTIONS DE PERFORMANCE ATTRIBUÉES AUX MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION

			Exercice 2016					Exercice 2017				
Membres du Comité de Direction *(En euros)*		**Pays**	**Rémunérations dues au titre de l'exercice**	**Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice**	**Valorisation des actions de performance attribuées au cours de l'exercice**	**Valorisation des 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]	3 293 916 [a]	292 022	1 599 369	-	5 185 306 [d]
Total des autres membres du Comité de Direction			15 256 758	553 510	572 647	2 082 671	18 465 586	10 308 268	720 239	1 817 463	2 061 639	14 907 609

(a) La part de la rémunération variable au titre des exercices 2016 ou 2017 différée conformément au mécanisme décrit en page 111, est incluse dans ce montant. Le montant total effectivement payé dépendra des conditions de performance et pourrait donc évoluer.

(b) Les options et les actions de performance ont été attribuées 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 sa rémunération variable).

(d) Ce montant inclut la rémunération variable au titre de 2017 du Directeur Général dont le versement est soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2018.

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 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.

Lors de l'attribution du 21 juin 2017, la juste valeur d'une option était de 1,66 euro pour les options soumises à condition de performance, et la juste valeur d'une action de performance de 15,91 euros.

TABLEAU RÉCAPITULATIF DES RÉMUNÉRATIONS DES MEMBRES DU COMITÉ DE DIRECTION POUR L'ANNÉE 2017

Membres du Comité de Direction (En euros)		Pays	Exercice 2017 – 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	France	1 450 000	1 228 150 [a] [c]	-	280 899	4 044	2 767 565	1 450 000	226 770	-	280 899	4 044	1 961 713
Total des autres membres du Comité de Direction			4 081 782	6 134 541	-	0	91 945	10 308 268	4 081 782	6 502 984	-	0	91 945	10 675 346

(a) La part de la rémunération variable au titre de l'exercice 2017 différée conformément au mécanisme décrit en page 111, est exclue de ce montant.
(b) Les jetons de présence sont déduits, à hauteur de 70 %, de la rémunération variable.
(c) Conformément aux articles L.225-37-2 et L.225-100 du Code de commerce, le versement de la rémunération variable au titre de l'exercice 2017 du Directeur Général est conditionné à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 25 avril 2018.

3

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
Total des autres membres du Comité de Direction			6 132 386	8 216 296	-	104 197	92 417	14 499 819	6 132 386	9 771 811	-	104 197	92 417	16 100 811

(a) La part de la rémunération variable au titre de l'exercice 2016 différée conformément au mécanisme décrit en page 111, 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).

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 leur valeur nette) 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. 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 2017, 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 2018 au titre de 2017	Jetons de présence versés en 2017 au titre de 2016
Membres actuels du Conseil d'Administration		
Denis Duverne – Président du Conseil d'Administration	0	0
Thomas Buberl – Directeur Général	0	0
Jean-Pierre Clamadieu	107 166,43	102 263,30
Mme Irene Dorner	139 387,94	74 143,62
Jean-Martin Folz	219 387,94	152 388,30
André François-Poncet	120 248,57	-
Mme Angelien Kemna	139 387,94	78 292,55
Mme Isabelle Kocher	74 944,92	66 590,43
Mme Suet Fern Lee	99 360,73	101 138,30
Stefan Lippe	218 753,75	206 138,30
François Martineau	84 437,94	70 739,36
Ramon de Oliveira	188 219,56	179 888,30
Mme Deanna Oppenheimer	97 673,41	122 200,80
Mme Doina Palici-Chehab	108 853,75	101 138,30
Anciens membres du Conseil d'Administration		
Norbert Dentressangle – Vice-Président – Administrateur Indépendant Référent	-	224 888,30
Paul Hermelin	20 235,13	74 888,30
Mme Dominique Reiniche	31 941,97	95 301,86
TOTAL	**1 650 000,00**	**1 650 000,00**

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.

Lors de l'Assemblée Générale du 25 avril 2018, il sera proposé aux actionnaires de la Société d'augmenter cette enveloppe à 1 900 000 euros, soit une augmentation de 15 %. Cette évolution permettra d'augmenter progressivement, dans le cadre de l'enveloppe décidée par l'Assemblée Générale, le montant global des jetons de présence versé, avec pour objectif de maintenir au cours des prochaines années le versement aux administrateurs de jetons de présence d'un montant équivalent au montant actuel en dépit de l'augmentation du nombre d'administrateurs siégeant au Conseil d'Administration due à la nomination de deux nouveaux administrateurs représentant les salariés.

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) ;
- 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 2017 une rémunération en numéraire brute d'un montant de 634 047 euros [1] au titre de ses fonctions de Directeur Général d'AXA Insurance Pte Ltd (Singapour) et d'AXA China Region Insurance Company Limited (Hong Kong). Cette rémunération est composée d'une rémunération fixe à hauteur de 498 175 euros et d'une rémunération variable pour un montant de 135 872 euros.

Mme Suet Fern Lee et M. Ramon de Oliveira ont respectivement perçu en 2017, 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 83 400 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 à chaque entité opérationnelle 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 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 leur rémunération ainsi que les études de marché menées par le Groupe à l'aide d'un cabinet de conseil 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 2017, les attributions d'options sont intervenues le 21 juin 2017. 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 23,92 euros.

Le Conseil d'Administration a décidé par ailleurs que le nombre total d'options attribuées chaque année aux 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 2017, 3 070 397 options de souscription ou d'achat d'actions ont été attribuées au prix d'exercice de 23,92 euros, au bénéfice de 144 collaborateurs, correspondant à 0,13 % du capital social en circulation au 31 décembre 2017 (sans prendre en compte la dilution liée à la création d'actions nouvelles résultant de l'exercice éventuel desdites options).

Au 31 décembre 2017, près de 4 700 collaborateurs du Groupe détiennent un total de 23 114 171 options non encore exercées, correspondant à 0,95 % du capital de la Société à cette même date.

(1) La rémunération en numéraire de Mme Doina Palici-Chehab a été payée en SGD et HKD.

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 autre 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.

En outre, le Conseil d'Administration a décidé qu'une nouvelle condition de performance s'appliquerait aux options attribuées à compter de 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	22/04/2008
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	**10/05/2007**	**10/05/2007**	**10/05/2007**	**24/09/2007**	**24/09/2007**	**19/11/2007**	**19/11/2007**	**01/04/2008**	**01/04/2008**	**19/05/2008**
Nombre total de bénéficiaires	**2 866**	**876**	**1 163**	**4**	**16**	**2**	**6**	**4 339**	**1 027**	**2**
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	**6 818 804**	**1 815 676**	**1 312 233**	**10 681**	**12 587**	**4 689**	**8 205**	**8 056 370**	**1 240 890**	**6 004**
Les mandataires sociaux :										
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	327 816	-	-	-	-	-	-	319 621	-	-
Doina Palici-Chehab	5 993	-	-	-	-	-	-	4 149	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	645 899	246 161	284 022	-	8 903	-	-	592 194	265 967	-
Point de départ d'exercice des options	10/05/2009	10/05/2009	10/05/2009	24/09/2009	24/09/2011	19/11/2009	19/11/2011	01/04/2010	01/04/2010	19/05/2010
Date d'expiration des options	10/05/2017	10/05/2017	10/05/2017	24/09/2017	24/09/2017	19/11/2017	19/11/2017	01/04/2018	01/04/2018	19/05/2018
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	**32,95**	**33,78**	**33,78**	**29,72**	**29,72**	**28,53**	**28,53**	**21,00**	**21,00**	**23,42**
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	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2017	0	0	0	0	0	0	0	3 828 918	545 980	0
Options annulées au 31/12/2017	6 818 804	1 815 676	1 312 233	10 681	12 587	4 689	8 205	1 687 516	397 475	6 004
Options restantes au 31/12/2017	0	0	0	0	0	0	0	2 539 936	297 435	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 2017, cet indice comprenait 33 sociétés du secteur.

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)	19/05/2008	22/09/2008	22/09/2008	24/11/2008	20/03/2009	20/03/2009	02/04/2009	10/06/2009	10/06/2009	21/09/2009
Nombre total de bénéficiaires	10	3	40	7	4 627	759	28	29	17	16
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	12 360	19 127	46 929	19 047	4 870 844	407 692	114 324	22 291	2 137 462	53 237
Les mandataires sociaux :										
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	-	-	-	-	-	-	-	-	226 398	-
Doina Palici-Chehab	-	-	-	-	3 227	-	-	-	-	-
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	12 360	-	21 250	-	293 954	51 018	84 309	20 317	615 165	47 753
Point de départ d'exercice des options	19/05/2012	22/09/2010	22/09/2012	24/11/2012	20/03/2011	20/03/2011	02/04/2011	10/06/2013	10/06/2011	21/09/2013
Date d'expiration des options	19/05/2018	22/09/2018	22/09/2018	24/11/2018	20/03/2019	20/03/2019	02/04/2019	10/06/2019	10/06/2019	21/09/2019
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	23,42	21,19	21,19	13,89	9,76	9,76	9,76	13,03	15,47	15,88
Modalités d'exercice des options	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	100 % après 4 ans	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 31/12/2017	0	0	4 715	16 117	3 137 464	179 156	55 252	2 589	1 521 287	38 424
Options annulées au 31/12/2017	12 360	19 127	32 282	2 930	840 555	129 733	49 766	16 813	253 569	12 619
Options restantes au 31/12/2017	0	0	9 932	0	892 825	98 803	9 306	2 889	362 606	2 194

(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)	08/12/2009	08/12/2009	19/03/2010	19/03/2010	18/08/2010	18/08/2010	13/10/2010	13/10/2010	22/12/2010	18/03/2011
Nombre total de bénéficiaires	2	13	5 062	476	3	5	1	17	8	6 372
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a] ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	3 134	20 890	7 671 540	278 986	22 846	10 619	4 274	27 772	12 758	8 598 469
Les mandataires sociaux :										
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Denis Duverne	-	-	264 000	-	-	-	-	-	-	247 500
Doina Palici-Chehab	-	-	3 850	-	-	-	-	-	-	8 750
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	-	18 280	742 217	75 035	-	-	-	21 364	-	980 684
Point de départ d'exercice des options	08/12/2011	08/12/2013	19/03/2012	19/03/2012	18/08/2012	18/08/2014	13/10/2012	13/10/2014	22/12/2014	18/03/2013
Date d'expiration des options	08/12/2019	08/12/2019	19/03/2020	19/03/2020	18/08/2020	18/08/2020	13/10/2020	13/10/2020	22/12/2020	18/03/2021
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	16,60	16,60	15,43	15,43	13,89	13,89	13,01	13,01	12,22	14,73
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	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2017	0	3 656	4 435 754	118 733	15 846	6 458	2 274	7 121	5 582	4 704 130
Options annulées au 31/12/2017	3 134	16 190	1 300 223	40 343	7 000	4 161	0	16 379	6 379	1 405 106
Options restantes au 31/12/2017	0	1 044	1 935 563	119 910	0	0	2 000	4 272	797	2 489 233

(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	27/04/2011	27/04/2011	27/04/2011	27/04/2011	23/04/2014	23/04/2014	26/04/2017
Date d'attribution (Conseil d'Administration ou Directoire)	**18/03/2011**	**04/04/2011**	**16/03/2012**	**13/06/2012**	**22/03/2013**	**24/03/2014**	**19/06/2015**	**06/06/2016**	**21/06/2017**
Nombre total de bénéficiaires	**423**	**170**	**467**	**1**	**162**	**158**	**148**	**158**	**144**
Nombre total d'actions pouvant être souscrites [a]	**154 705**	**375 988**	**4 508 380**	**76 089**	**3 480 637**	**3 100 000**	**3 014 469**	**3 323 259**	**3 070 397**
ou achetées, dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :									
Les mandataires sociaux :									
Thomas Buberl	-	-	-	-	-	-	-	70 598 [c]	175 917
Denis Duverne	-	-	192 000	-	169 000	155 000	145 381	0	0
Doina Palici-Chehab	-	-	7 500	-	14 000	14 110	13 461	15 028	15 224
Les 10 premiers attributaires salariés [b]	21 412	183 500	693 745	-	789 382	661 900	683 100	813 477	787 665
Point de départ d'exercice des options	18/03/2015	04/04/2013	16/03/2014	13/06/2014	22/03/2015	24/03/2017	19/06/2018	06/06/2019	21/06/2020
Date d'expiration des options	18/03/2021	04/04/2021	16/03/2022	13/06/2022	22/03/2023	24/03/2024	19/06/2025	06/06/2026	21/06/2027
Prix de souscription ou d'achat des options [a]	**14,73**	**14,73**	**12,22**	**9,36**	**13,81**	**18,68**	**22,90**	**21,52**	**23,92**
Modalités d'exercice des options	100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 2 ans 66 % après 3 ans 100 % après 4 ans	33 % après 3 ans 66 % après 4 ans 100 % après 5 ans	33 % après 3 ans 66 % après 4 ans 100 % après 5 ans	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 31/12/2017	62 948	243 390	2 861 837	76 089	1 763 719	313 684	0	0	0
Options annulées au 31/12/2017	28 191	97 823	551 439	0	255 483	208 140	107 000	172 813	15 942
Options restantes au 31/12/2017	**63 566**	**34 775**	**1 095 104**	**0**	**1 461 435**	**2 578 176**	**2 907 469**	**3 150 446**	**3 054 455**

(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 2017

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	21/06/2017	souscription ou achat	292 022	175 917	0,007 %	23,92	21/06/2020-21/06/2027	100 % des options : indice SXIP
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration	21/06/2017	souscription ou achat	0	0	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	21/06/2017	souscription ou achat	28 317	15 224	0,001 %	23,92	21/06/2020-21/06/2027	dernier 1/3 des options : indice SXIP

La juste valeur comptable des options est déterminée conformément aux normes IFRS. Il s'agit d'une valeur historique à la date d'attribution, calculée à des fins comptables conformément à la méthode décrite dans la Note 26.3.1 « 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 21 juin 2017, la juste valeur d'une option était de 1,96 euro pour les options non soumises à condition de performance et de 1,66 euro pour les options soumises à condition de performance.

Selon le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA, les collaborateurs (en ce compris les 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 2017

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	22/03/2013	souscription ou achat	17 332	13,81	22/03/2023	100 % des options : Indice SXIP
		24/03/2014	souscription ou achat	16 267	18,68	24/03/2024	100 % des options : Indice SXIP
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration	22/03/2013	souscription ou achat	56 332	13,81	22/03/2023	100 % des options : Indice SXIP
		24/03/2014	souscription ou achat	51 667	18,68	24/03/2024	100 % des options : Indice SXIP
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	22/03/2013	souscription ou achat	4 666	13,81	22/03/2023	dernier 1/3 des options : indice SXIP
		24/03/2014	souscription ou achat	4 704	18,68	24/03/2024	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 2017

		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	22/03/2013	17 332	13,81	20/12/2017	-	-	-	-
		24/03/2014	16 267	18,68	20/12/2017	-	-	-	-
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration	01/04/2008	213 082	21,00	04/08/2017	-	-	-	-
		18/03/2011	7 246	14,73	21/12/2017	-	-	-	-
		18/03/2011	2 205	14,73	29/12/2017	-	-	-	-
		16/03/2012	57 760	12,22	20/12/2017	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	01/04/2008	4 149	21,00	14/12/2017	-	-	-	-
		20/03/2009	3 227	9,76	14/12/2017	-	-	-	-
		19/03/2010	3 850	15,43	14/12/2017	-	-	-	-
		18/03/2011	8 750	14,73	14/12/2017	-	-	-	-
		16/03/2012	7 500	12,22	14/12/2017	-	-	-	-
		22/03/2013	14 000	13,81	14/12/2017	-	-	-	-
		24/03/2014	4 704	18,68	14/12/2017	-	-	-	-

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 2017

	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)	787 665	23,92
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés visées précédemment, levées, durant l'exercice, par les dix salariés non-mandataires sociaux de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé (information globale)	1 686 620	17,29

OPTIONS DÉTENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX (OPTIONS ATTRIBUÉES NON ENCORE EXERCÉES AU 31 DÉCEMBRE 2017)

		Solde d'options au 31 décembre 2017	
Mandataires sociaux		**AXA**	**ADS AXA**
Thomas Buberl	Directeur Général	329 320	-
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration	764 733	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	53 119	-

Actions de performance (*Performance Shares* et *Performance Shares* Internationales)

Les actions de performance visent à récompenser et motiver les meilleurs talents et les compétences rares du Groupe en alignant leurs intérêts sur la performance du Groupe AXA, sur celle de leur activité opérationnelle 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 de la possibilité de livrer des actions existantes, choix toujours retenu jusqu'à ce jour.

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 d'actions de performance sont proposées par les responsables des entités opérationnelles et des services fonctionnels du Groupe. Elles sont revues par la Direction Générale afin d'assurer une cohérence d'ensemble 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 leur rémunération ainsi que les études de marché menées par le Groupe avec l'aide d'un cabinet de conseil 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 d'actions de performance attribuées chaque année aux dirigeants mandataires sociaux ne pourrait pas excéder 10 % du nombre total d'actions de performance attribuées au cours d'une même année et cela afin d'éviter une trop forte concentration des attributions d'actions de performance au profit des dirigeants mandataires sociaux.

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 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.

Depuis 2016, le poids de la performance Groupe représente 40 % et celui de la performance entité opérationnelle représente 50 %. Pour les bénéficiaires appartenant à des fonctions 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 opérationnelle [moyenne (Résultat Courant + Résultat Opérationnel)]] +/- 5 points de performance relative (TSR), le tout dans la limite du plafond de 130 %.

Pour les attributions effectuées à compter de 2017, le taux cible est directement aligné avec les objectifs financiers du plan stratégique Ambition 2020.

Ainsi, seule l'atteinte de 100 % des objectifs du plan stratégique Ambition 2020 (« cible »), permettra au bénéficiaire d'acquérir définitivement le nombre d'actions de performance initialement attribuées à l'issue de la période d'acquisition.

En conséquence, pour l'ensemble des bénéficiaires sauf les dirigeants mandataires sociaux et les membres du Comité de Direction, en cas de performance :

- inférieure à 80 % de la performance requise pour atteindre la 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 80 % de la performance requise pour atteindre la cible, le nombre d'actions définitivement acquises est égal à 80 % du nombre initialement attribuées ;
- égale à 100 % de la performance requise pour atteindre la 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 la cible, le nombre d'actions définitivement acquises est égal à 130 % du nombre initialement attribuées.

Pour les dirigeants mandataires sociaux et les membres du Comité de Direction, en cas de performance :

- inférieure à la moyenne cumulée des résultats atteints au cours des 3 années qui précèdent la date d'attribution, aucune action ne sera délivrée au bénéficiaire à l'issue de la période d'acquisition ; en conséquence, en l'absence de croissance, aucune action ne sera acquise et aucune sous performance ne sera récompensée ;
- égale à 100 % de la moyenne cumulée des résultats atteints au cours des 3 années qui précèdent la date d'attribution, le nombre d'actions définitivement acquises est égal à 50 % du nombre initialement attribuées ;
- égale à 100 % de la performance requise pour atteindre la 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 la cible, le nombre d'actions définitivement acquises est égal à 130 % du nombre initialement attribuées.

Entre les niveaux de performance minimale et maximale, le nombre d'actions définitivement acquises par les bénéficiaires est calculé de manière linéaire en fonction de la performance réalisée des différents indicateurs utilisés.

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.

(1) Le percentile représente le pourcentage des autres sociétés de l'indice ayant reçu un score plus faible.

Les conditions de performance sont récapitulées dans le tableau de synthèse ci-après :

	Dirigeants mandataires sociaux et Comité de Direction			Autres bénéficiaires		
	Pour 100 % des actions			Pour 100 % des actions		
	Performance		% d'attribution	Performance		% d'attribution
Critère Groupe (40 %) *Résultat courant par action* **Plafonné à 130 %**	Plancher	100 % de la moyenne cumulée des résultats courant par action des 3 années qui précèdent la date d'attribution	50 %	Plancher	80 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	80 %
	Cible	Résultat courant par action cible	100 %	Cible	Résultat courant par action cible	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 %

	Dirigeants mandataires sociaux et Comité de Direction			Autres bénéficiaires		
	Pour 100 % des actions			Pour 100 % des actions		
	Performance		% d'attribution	Performance		% d'attribution
Critère entité opérationnelle (50 %) *Moyenne (Résultat Courant + Résultat Opérationnel)* **Plafonné à 130 %**	Plancher	100 % de la moyenne cumulée du (Résultat courant + Résultat opérationnel) des 3 années qui précèdent la date d'attribution	50 %	Plancher	80 % du niveau de résultat requis pour atteindre le taux cible	80 %
	Cible	Résultat courant cible et Résultat opérationnel cible	100 %	Cible	Résultat courant cible et Résultat opérationnel cible	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 = 75ème percentile	80 %
	Cible	Score d'AXA = 85ème percentile	100 %
	Surperformance	Score d'AXA ≥ 95ème percentile	130 %

Calcul du taux global de performance = [40 % Critère Groupe + 50 % Critère entité opérationnelle + 10 % Critère RSE] +/- 5 points en fonction du score d'AXA sur le critère TSR Relatif

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 initiale

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)	22/03/2013	24/03/2014	19/06/2015	06/06/2016	21/06/2017
Nombre total de bénéficiaires	5 162	5 101	5 093	4 968	5 200
Nombre total de *Performance Shares* Internationales attribuées	6 958 447	5 795 117	5 737 538	6 324 271	5 759 830
dont le nombre attribuées aux :					
Mandataires sociaux :					
Thomas Buberl	31 200	29 200	28 727	40 341 [a]	-
Denis Duverne	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	8 400	8 400	7 692	8 589	8 700
Date d'acquisition des *Performance Shares* Internationales	22/03/2016	24/03/2017 [b]	19/06/2019	06/06/2020	21/06/2021
Nombre de *Performance Shares* Internationales acquises au 31/12/2017	6 653 980 [c]	2 644 621	7 863 [d]	421 [e]	4 528 [f]
Nombre de *Performance Shares* Internationales annulées	1 027 125 [g]	1 174 391	775 427	646 231	158 104
Solde au 31/12/2017	0	2 546 698	4 956 063	5 676 956	5 598 243

(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) 50 % d'actions acquises le 24 mars 2017, 50 % seront acquises le 24 mars 2018.
(c) 479 unités du plan du 22 mars 2013 acquises postérieurement à la date d'acquisition.
(d) 7 863 unités du plan du 19 juin 2015 acquises par anticipation.
(e) 421 unités du plan du 6 juin 2016 acquises par anticipation.
(f) 4 528 unités du plan du 21 juin 2017 acquises par anticipation.
(g) 400 unités du plan du 22 mars 2013 réactivés.

Plans de *Performance Shares*

Date de l'Assemblée	27/04/2011	27/04/2011	23/04/2014	27/04/2016	27/04/2016
Date d'attribution (Conseil d'Administration)	22/03/2013	24/03/2014	19/06/2015	06/06/2016	21/06/2017
Nombre total de bénéficiaires	2 212	2 199	2 250	2 342	2 673
Nombre total de *Performance Shares* attribuées	2 944 910	2 662 849	2 459 256	2 358 236	2 486 368
dont le nombre attribuées aux :					
Mandataires sociaux :					
Thomas Buberl	-	-	-	-	100 526
Denis Duverne	128 400	104 125	82 603	0	0
Doina Palici-Chehab	-	-	-	-	-
Date d'acquisition des actions	22/03/2015	24/03/2016 [(a)]	19/06/2018 [(b)]	06/06/2019	21/06/2020 [(c)]
Date de disponibilité	22/03/2017	24/03/2018	19/06/2020 [(b)]	06/06/2021	21/06/2022
Nombre d'actions acquises au 31/12/2017	2 905 776	2 595 903 [(a)]	5 187 [(d)]	5 455 [(d)]	0
Nombre de *Performance Shares* annulées	117 992	142 895	128 682	97 528	28 994
Solde provisoire au 31/12/2017	0	0	2 326 584	2 256 512	2 457 374

(a) 50 % d'actions 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 acquises au 24 mars 2017.
(b) Un bénéficiaire a opté pour le calendrier de vesting 4+0 (acquisition le 19 juin 2019 sans période de conservation) selon le règlement du plan en cas de mobilité hors France durant la période d'acquisition.
(c) Un bénéficiaire a opté pour le calendrier de vesting 4+0 (acquisition le 21 juin 2021 sans période de conservation) selon le règlement du plan en cas de mobilité hors France durant la période d'acquisition.
(d) Actions acquises par anticipation suite au décès.

PERFORMANCE SHARES/PERFORMANCE SHARES INTERNATIONALES ATTRIBUÉES AUX MANDATAIRES SOCIAUX AU COURS DE L'EXERCICE 2017

Mandataires sociaux		Date du Plan	Nature du plan	Nombre d'actions attribuées	% du capital social	Valorisation *(en euros)*	Date d'acquisition	Date de disponibilité	Conditions de performance
Thomas Buberl	Directeur Général	21/06/2017	*Performance Shares*	100 526	0,004 %	1 599 369	21/06/2020	21/06/2022	résultat courant par action résultat courant résultat opérationnel
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration	21/06/2017	-	-	-	-	-	-	-
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	21/06/2017	*Performance Shares* Internationales	8 700	0,000 %	134 154	21/06/2021	21/06/2021	résultat courant par action résultat courant résultat opérationnel

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 2017

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	24/03/2014	*Performance Shares* Internationales	14 600	24/03/2017	16 004	110 % [(a)]	24/03/2017
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration	24/03/2014	*Performance Shares*	104 125	24/03/2017	111 745	107 % [(b)]	24/03/2019
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	24/03/2014	*Performance Shares* Internationales	4 200	24/03/2017	5 199	124 % [(c)]	24/03/2017

(a) Le taux de performance de 110 % se décompose comme suit : 1/3 x 111 % (bénéfice par action) + 2/3 x 109 % (moyenne résultat net et résultat opérationnel, 50 % le taux de la région Norcee 99 % et 50 % celui de l'Allemagne 119 %).

(b) Le taux de performance de 107 % se décompose comme suit : 1/3 x 109 % (bénéfice par action) + 2/3 x 107 % (moyenne résultat net et résultat opérationnel).

(c) Le taux de performance de 124 % se décompose comme suit : 1/3 x 111 % (bénéfice par action) + 2/3 x 130 % (moyenne résultat net et résultat opérationnel).

PERFORMANCE SHARES/PERFORMANCE SHARES INTERNATIONALES DEVENUES DISPONIBLES DURANT L'EXERCICE 2017 POUR CHAQUE MANDATAIRE SOCIAL

Mandataires sociaux		Date du Plan	Nombre d'actions devenues disponibles durant l'exercice	Date de disponibilité
Thomas Buberl	Directeur Général	24/03/2014	16 004	24/03/2017
Denis Duverne	Président du Conseil d'Administration	22/03/2013	133 786	24/03/2017
Doina Palici-Chehab	Représentant des salariés actionnaires au Conseil d'Administration	24/03/2014	5 199	24/03/2017

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. 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 2017, sur la base de la valorisation du titre AXA à cette date (cours de 24,735 euros), le Directeur Général remplit son obligation de détention d'actions, telle que décrite au paragraphe « Politique de détention d'actions pour les dirigeants du Groupe » ci-avant.

	Obligation de détention				Détention au 31/12/2017			
	Montant de la rémunération fixe	Nombre d'années	Montant	Date cible	Nombre d'années	Montant	Actions AXA	FCPE AXA
Thomas Buberl	1 450 000 €	3	4 350 000 €	01/09/2021	3,4	4 883 035,29 €	193 119	4 295

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 2017, 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 31/12/2017	
	Actions AXA	ADS AXA
Denis Duverne – Président du Conseil d'Administration	1 445 562	18 734
Thomas Buberl – Directeur Général	193 119	-
Jean-Pierre Clamadieu	9 000	-
Mme Irene Dorner	5 700 [(a)]	-
Jean-Martin Folz	11 084	-
André François-Poncet	5 342 [(b)]	-
Mme Angelien Kemna	5 850	-
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	6 740	-

* *Les actions AXA, le cas échéant, détenues indirectement via des Fonds Communs de Placement d'Entreprise ne sont pas prises en compte.*
(a) Au 16 janvier 2018.
(b) Au 5 janvier 2018.

Opérations déclarées en 2017 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 2017, 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)*
						Cession *(call)* (Nombre)	Acquisition *(pull)* (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADS AXA (Nombre)	Actions AXA (Nombre)			Acquisition de parts de FCPE investis en actions AXA (Nombre de parts de FCPE)
Thomas Buberl	1 920							17 332 [b] 16 267 [b]			22 904,08		27 166,02
Irene Dorner			2 000 1 500										
Denis Duverne	180 000 [a] 115 000 [a]				10 182,34			213 082 [a] 57 760 [a] [b] 7 246 [a] [b] 2 205 [a] [b]			35 357,28 [a]		25 143,93
André François-Poncet			2 080 2 012										
Angelien Kemna			5 850										
Doina Palici-Chehab	25 500									4 704 9 334 4 666 7 500 8 750 3 850 3 227 4 149			377,32

(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.

Conformément aux dispositions du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA, les 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.

Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux

ENGAGEMENTS DE RETRAITE

M. Denis Duverne en qualité de Directeur Général Délégué, bénéficiait, 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.

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 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 d'environ 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 ne peut en bénéficier.

M. Thomas Buberl, Directeur Général de la Société ne bénéficie pas du régime de retraite à prestations définies présenté ci-avant.

Par ailleurs, le Directeur Général de la Société bénéficie, 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). Ce fonds de pension AXA a été mis en place en 2011 et concerne les collaborateurs 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 %).

Actions de performance dédiées à la retraite

Depuis décembre 2016, un plan d'actions de performance dédiées à la retraite a été institué au profit de 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 tout ou partie de 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 (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 et cela afin d'éviter une trop forte concentration des attributions d'actions au profit des dirigeants mandataires sociaux.

Le Conseil d'Administration de la Société a procédé le 14 décembre 2017 à une attribution d'actions de performance dédiées à la retraite. Dans ce cadre, 601 444 actions de performance ont été attribuées au bénéfice de 522 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 moins de 2 % du nombre total des actions attribuées, soit 11 376 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 2017 au 31 décembre 2019.

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 [a]	–	X	X [b]	–	X	–	–	X
Denis Duverne Président du Conseil d'Administration Début du mandat : 1er septembre 2016 Fin du mandat : 2018 [a]	–	X	X [c]	–	–	X	–	X

(a) Le Conseil d'Administration d'AXA a décidé à l'unanimité de proposer aux actionnaires le renouvellement du mandat d'administrateur de MM. Denis Duverne et Thomas Buberl pour une durée de 4 ans lors de l'Assemblée Générale des actionnaires qui se tiendra le 25 avril 2018.

(b) M. Thomas Buberl est bénéficiaire de plans d'actions de performance dédiées à la retraite.

(c) 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, 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, 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.

L'Assemblée Générale des actionnaires du 26 avril 2017 a approuvé ces engagements. Ils sont en vigueur depuis la renonciation effective de M. Thomas Buberl à son contrat de travail le 1er septembre 2016 et pour la durée de son mandat social en cours ainsi que ses renouvellements successifs.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-42 du Code de commerce, à la suite de la décision unanime du Conseil d'Administration d'AXA de proposer aux actionnaires le renouvellement du mandat d'administrateur de M. Thomas Buberl lors de la prochaine Assemblée Générale des actionnaires d'AXA, ces engagements seront à nouveau soumis à l'approbation de ladite assemblée qui se tiendra le 25 avril 2018.

Rapport du Conseil d'Administration sur la politique de rémunération des dirigeants mandataires sociaux

(Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2018)

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 21 février 2018, 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 Document de Référence 2017 de la Société, 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 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 de la Société, de ses 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 du CAC 40 et dans les principales sociétés européennes du secteur financier (société d'assurance, banques), et sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de maintenir inchangé, pour l'exercice 2018, 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 2018, 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 2018 s'appuiera sur les deux composantes suivantes :

- la performance du Groupe, appréciée en fonction de l'évolution du résultat opérationnel par action, de la rentabilité courante des capitaux propres (*Adjusted Return on Equity* – RoE), du chiffre d'affaires en assurance Dommages des 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 quantifiables 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.

Chacune de ces deux composantes sera évaluée 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 2018 est conditionné à l'approbation par l'Assemblée Générale réunie en 2019 des éléments de rémunération versés ou attribués au Directeur Général au titre de l'exercice 2018.

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 Document de Référence 2017), 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 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 2018 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.

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 tout ou partie de 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 tout ou partie 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 Document de Référence 2017), 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 2018 ne pourra pas excéder 15 % de sa rémunération annuelle fixe et variable cible en numéraire.

Engagements réglementés pris en faveur du Directeur Général

Les engagements pris en faveur du Directeur Général, en matière de protection sociale et d'indemnité en cas de cessation de ses fonctions sont présentés de façon détaillée dans le rapport spécial des Commissaires aux comptes relatif aux conventions et engagements réglementés ainsi que dans le Document de Référence 2017 de la Société.

Prise de fonction d'un nouveau Directeur Général postérieurement à l'Assemblée Générale du 25 avril 2018

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 25 avril 2018.

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 du CAC 40 et dans les principales sociétés européennes du secteur financier ; et
- l'expérience, l'expertise ainsi que l'historique de la rémunération individuelle du dirigeant concerné seraient également pris 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.

* * *

Pour toute information relative à la rémunération du Directeur Général, vous pouvez vous reporter à la Section 3.2 du Document de Référence 2017 de la Société.

(1) Hors cas de décès, invalidité ou départ en retraite.

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 du CAC 40 et dans les principales sociétés européennes du secteur financier.

Le Conseil d'Administration a également pris en compte les missions étendues qu'il a décidé d'attribuer à Monsieur 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 Document de Référence 2017 de la Société 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 Monsieur 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. Monsieur 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 2018, 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 de 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 25 AVRIL 2018

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 25 avril 2018.

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 du CAC 40 et dans les principales sociétés européennes du secteur financier ; 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 Directeur Général, vous pouvez vous reporter à la Section 3.2 du Document de Référence 2017 de la Société.

3.3 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 dans le capital des dirigeants » du présent Rapport Annuel, qui décrivent le fonctionnement de la gouvernance d'AXA et les modalités de rémunération de ses dirigeants.

La Société met ainsi en œuvre chacune des recommandations du Code Afep-Medef. Cependant afin de tenir compte des spécificités liées à certaines de ses activités et pratiques de gouvernance, AXA a souhaité adapter dans certains cas décrits ci-après, quelques dispositions du Code Afep-Medef tout en étant conforme avec les principes du Code Afep-Medef :

- Section 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.

3.4 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.

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 2017)

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 estimées 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 DEPUIS LA CLÔTURE

Nous avons été avisés des conventions et engagements suivants, autorisés depuis la clôture de l'exercice écoulé, qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Avec M. Thomas Buberl (Directeur Général)

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 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.

Cet engagement d'indemnisation est en vigueur depuis la renonciation effective, par M. Thomas Buberl, à son contrat de travail. Sa durée est celle du mandat social en cours du bénéficiaire à la date de son entrée en vigueur, soit le 1er septembre 2016, ainsi que de ses éventuels renouvellements successifs.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-42-1 du Code de commerce, dans le cadre du renouvellement du mandat de M. Thomas Buberl lors de l'Assemblée Générale du 25 avril 2018, cet engagement d'indemnisation a été autorisé par le Conseil d'Administration, lors de sa séance du 21 février 2018, et sera à nouveau soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale du 25 avril 2018.

L'avis motivé du Conseil d'Administration s'appuie sur le fait 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 aurait pu 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. Denis Duverne (Président du Conseil d'Administration)

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.

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 la décision suivante :

- 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…) 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 19 mars 2018

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Xavier Crepon

MAZARS
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 **142**

Risques financiers 142
Risques liés à la Société et à ses activités 146
Risques liés à la détention d'actions de la Société 154

4.2 CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES **155**

Gouvernance et organisation de la gestion des risques 156
Évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») 163
Le modèle interne 164
Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif (ALM) 167

4.3 RISQUES DE MARCHÉ **169**

Risques de marché : définition et exposition 169
Contrôle et atténuation du risque 170
Principaux risques de marché et analyses de sensibilité 171

4.4 RISQUE DE CRÉDIT **175**

Risque de crédit : définition et exposition 175
Contrôle et atténuation du risque 175

4.5 RISQUE DE LIQUIDITÉ **178**

4.6 RISQUES D'ASSURANCE **179**

Risques d'assurance : définition et exposition 179
Contrôle et atténuation du risque 179

4.7 RISQUE OPÉRATIONNEL **183**

4.8 AUTRES RISQUES MATÉRIELS **184**

Risque stratégique 184
Risque de réputation 184
Risques émergents 184
Risques réglementaires 185

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 affectés par les fluctuations des marchés financiers mondiaux et les conditions économiques en général. Si les résultats des marchés financiers et les conditions économiques étaient dans l'ensemble favorables en 2017, il demeure un large éventail de facteurs pouvant avoir un effet négatif sur les perspectives de croissance économique et contribuer à la volatilité importante que connaissent les marchés financiers. 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, notamment le dollar américain, 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 au moyen, soit d'opérations d'assouplissement quantitatif *(quantitative easing)* ou de programmes similaires, soit de la réduction progressive ou de l'interruption de ces programmes ; 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 ; le *Brexit* et les négociations actuelles entre le Royaume-Uni et l'Union européenne concernant le statut du Royaume-Uni par rapport à l'Union européenne lorsqu'il quittera finalement cette dernière ; la survenance d'événements géopolitiques défavorables (tels que des actes de terrorisme ou des conflits armés) ; et d'autres développements récents tels que les événements politiques en Espagne, Allemagne et Pologne, ainsi que les incertitudes persistantes 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 concernant de potentielles mesures en matière de commerce extérieur et de réforme de la fiscalité américaine. Certaines initiatives gouvernementales et des mesures de soutien de la part des banques centrales mises en place antérieurement afin de stabiliser les marchés financiers, sont en cours de réduction, 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 rentes 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 d'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 la mesure où l'environnement économique des pays où nous exerçons des activités pourrait être 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 de 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, en particulier des marchés d'actions, 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, 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, par exemple, le prix auquel un titre serait cédé en dernier lieu ou auquel il pourrait être cédé à un moment précis. Le choix de 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 de l'instrument 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, notre solvabilité 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 (en particulier 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 persistants 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 durée de portefeuille d'obligations (comme davantage de polices d'assurance et de contrats reconduits d'une année à l'autre) et un accroissement 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 (notamment en raison d'une diminution de notre ratio de solvabilité) 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 instruments financiers 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 instruments financiers à taux fixes dans nos portefeuilles d'investissements. À l'inverse, un rétrécissement des *spreads* de crédit viendra en général augmenter la valeur des instruments financiers à taux fixe que nous détenons et réduire nos revenus d'investissement liés à de nouveaux achats d'instruments financiers 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 libellées 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 en eux-mêmes 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 activité 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 connu ponctuellement 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 au risque que des débiteurs de sommes d'argent, de titres ou d'autres actifs n'exécutent pas ou manquent à leurs engagements à notre égard pour cause de faillite, d'insolvabilité, d'absence de liquidité, de défaillance opérationnelle, de fraude ou tout autre raison. 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 aux pertes importantes qui pourraient résulter de leur 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 nos 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 »)). 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 l'activité 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 que les garanties plancher ou les facultés d'interchanger les fonds sous-jacents dans certains produits d'épargne peuvent avec le temps entraîner des pertes plus importantes qu'anticipées dans les hypothèses initiales. En particulier, estimer l'impact des garanties plancher 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 activité 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 de l'assurance de dommages pourrait avoir une incidence sur nos résultats

Par le passé, les assureurs de 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 de 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, éruptions volcaniques, 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 de 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. Nous avons déjà subi, et pourrions à nouveau subir, 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 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, telles que celles imposées par la loi n°2015-992 relative à la transition énergétique pour la croissance verte (ou de nouvelles lois qui résulteraient de l'adoption d'initiatives de la *Taskforce on Climate-Related Financial Disclosures* du Conseil de Stabilité Financière (*Financial Stability Board* – « FSB »). L'article 173 de la loi n°2015-992, applicable au Groupe depuis le 1er janvier 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. Pour de plus amples informations sur nos investissements liés à l'analyse des risques climatiques, veuillez vous reporter à la Section 7.4 « Investissement responsable, « article 173 »/enjeux climatiques (TCFD) » du présent Rapport Annuel.

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 sont soumis pour la plupart 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),* des bons du Trésor *(treasury bond futures),* des *swaps* de taux d'intérêt et 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 sur les « Variable Annuities ». 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 plancher. 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 plancher. 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 plancher et à d'autres contrats et polices délivrés par AXA US sont actuellement réassurés par AXA RE Arizona Company (« AXA RE Arizona »), une filiale captive de réassurance détenue indirectement à 100 % par AXA US, qui couvre certains risques par le biais des méthodes décrites ci-dessus. Par ailleurs, dans le cadre du projet d'introduction en bourse d'une participation minoritaire en actions ordinaires d'AXA Equitable Holdings, Inc., une partie des activités actuellement réassurées par AXA RE Arizona cessera d'être réassurée par AXA RE Arizona et sera à la place transférée à une société captive de réassurance nouvellement constituée et réassurée par cette dernière. Dans l'éventualité où AXA RE Arizona, et toute autre société filiale captive de réassurance, ne seraient pas en mesure de fournir les garanties ou liquidités nécessaires aux fins de régler les couvertures à échéance susmentionnées, elles pourraient être tenues de réduire la taille de leurs programmes de couverture, ce qui pourrait, à terme, avoir un impact sur leur capacité à tenir leurs 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 des réglementations supplémentaires applicables à l'utilisation de sociétés captives de réassurance, telles qu'AXA RE Arizona, par les compagnies d'assurance 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 retirés par AXA US de tels dispositifs de réassurance pourraient s'en trouver diminués, ce qui pourrait avoir une incidence négative significative sur les activités, les résultats et la situation financière d'AXA US.

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 drones, 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'asymétrie d'information en matière de tests 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 induites par les 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 négativement de manière significative

AXA et ses filiales sont soumises aux évolutions réglementaires en matière de solvabilité et de fonds propres, et notamment Solvabilité II, qui fait actuellement l'objet d'un examen par la Commission européenne et l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – « EIOPA »), concernant notamment les modèles internes utilisés par certains assureurs, comme le Groupe AXA, pour calculer leur capital de solvabilité requis. 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 le niveau 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 manière significative les exigences réglementaires en matière de fonds propres. En particulier, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (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 la restriction ou l'interdiction du lancement de nouvelles activités, l'interdiction de la distribution de dividendes ou d'autres types de distributions aux actionnaires et/ou la demande d'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 sa solvabilité se détériorait, de telle sorte que sa compétitivité soit défavorablement affectée, 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 augmenter 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 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 à AXA et aux autres entités du Groupe. En outre, notre désignation en tant qu'assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* – « GSII ») par le FSB, en concertation avec l'Association Internationale des Contrôleurs d'Assurance (*International Association of Insurance Supervisors* – « IAIS ») et les autorités nationales, 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.

Les risques liés aux acquisitions pour étendre ou compléter nos activités pourraient affecter défavorablement nos activités, notre profitabilité future et notre croissance

La croissance externe via des acquisitions comporte des risques susceptibles d'affecter défavorablement nos résultats, notamment en raison de l'important investissement en temps de la part de la Direction qu'impliquent l'étude et la réalisation de ces acquisitions. Nos acquisitions pourraient en outre entraîner un accroissement de notre endettement et de nos dépenses, des passifs éventuels ou imprévus, des dépréciations et des amortissements sur les écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles, tous ces éléments pouvant avoir un effet négatif significatif sur notre activité, notre situation financière et nos perspectives de croissance. Il se peut que nous rencontrions des difficultés ou des retards dans la gestion ou l'intégration des activités dont nous prenons le contrôle, ainsi que de leur personnel, qui pourraient provoquer la perte d'employés clés et/ou de clients essentiels des sociétés acquises.

Plus récemment, AXA a conclu le 5 mars 2018 un accord visant à acquérir XL Group Ltd (le « Groupe XL »), soumis à l'approbation des actionnaires du Groupe XL, à l'obtention de certaines autorisations réglementaires et d'autres conditions suspensives usuelles.

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 pays ou 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 adoptées 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 des coûts liés à nos activités, y compris nos c charges d'exploitation ainsi que nos frais juridiques et coûts de vérification de la conformité.

La désignation du Groupe AXA en tant que GSII 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 et réglementaires, ainsi que les actions coercitives, se sont également développées au cours des dernières années 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, le *UK Bribery Act* de 2010 et la loi Sapin II de 2016) ainsi que la protection des consommateurs (y compris la Directive sur la distribution d'assurances (2016/97), 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). 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, les normes comptables applicables, en particulier les normes IFRS telles qu'élaborées par l'*International Accounting Standards Board* (l'« IASB »), sont en constante évolution, et les changements en résultant pourraient avoir des répercussions importantes sur les assureurs et d'autres institutions financières, dont AXA, qui établissent leurs comptes consolidés en conformité avec les normes IFRS. En particulier, la norme IFRS 17, qui va remplacer la norme IFRS 4, est susceptible de modifier de manière significative le traitement comptable des passifs liés aux contrats d'assurance. Compte tenu de l'interaction entre les actifs financiers et les passifs techniques d'assurance, les entités émettant des contrats d'assurance relevant d'IFRS 4 peuvent, sous certaines conditions, différer l'application d'IFRS 9 jusqu'à la date d'entrée en vigueur d'IFRS 17 ou, au plus tard, le 1er janvier 2021. Le Groupe peut bénéficier de cette exemption temporaire et entend l'appliquer. La Direction évalue actuellement l'impact de l'adoption de ces nouvelles normes. Toute modification significative des 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 les risques juridiques et réglementaires de manière proactive et a adopté des politiques et des procédures destinées à s'assurer de la conformité du Groupe avec les lois et règlements applicables dans les États dans lesquels 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 *(joint-ventures)* 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 *(joint-ventures)* ou d'autres entités que nous ne contrôlons pas.

Nous avons été, et pourrions être à l'avenir, visés par des poursuites et/ou 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 États européens, ont entraîné une augmentation des risques de litiges et des coûts liés à ces derniers, et sont susceptibles de continuer à les accroître. En raison de la nature de certains de ces procès et enquêtes, nous ne sommes pas en mesure d'estimer les pertes éventuelles, ni de prévoir avec certitude leur impact potentiel 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 les transferts de données aux États-Unis, la Cour de justice de l'Union européenne ayant invalidé en 2015 la décision de la Commission européenne sur la « sphère de sécurité » *(safe harbor),* qui autorisait le transfert, pour des raisons commerciales, de données personnelles de sociétés de l'Union européenne à des sociétés américaines ayant adhéré aux « principes de la sphère de sécurité » *(Safe Harbor Privacy Principles)* publiés par le *US Department of Commerce,* les sociétés concernées ont eu recours à d'autres mécanismes pour maintenir les flux de données transatlantiques, comme les clauses contractuelles types conclues avec des sociétés américaines et les règles d'entreprise contraignantes *(binding corporate rules)* pour les transferts au sein d'un groupe de sociétés multinational. Bien qu'une nouvelle sphère de sécurité, appelée « Bouclier Vie Privée UE-États-Unis » *(EU-US Privacy Shield)* ait été adoptée en juillet 2016, les banques et les compagnies d'assurance, de manière générale, ne remplissent pas les conditions de l'inscription sur la liste du Bouclier Vie Privée UE-États-Unis, de sorte que le Groupe AXA a recours aux mécanismes précités pour transférer des 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. Bien que nous considérions à ce jour pouvoir continuer à utiliser ces mécanismes de transfert de données vers les États-Unis, nous ne pouvons garantir que ces mécanismes ne seront pas contestés ou soumis à un contrôle plus strict des autorités compétentes, ni que de nouvelles modifications de la réglementation ne seront pas susceptibles d'accroître nos coûts juridiques et de conformité, n'entraîneront pas de sanction réglementaire ou ne seront pas préjudiciables à notre image, notre marque ou notre réputation.

En outre, bien que nous ayons adopté une politique globale 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, existantes ou à venir, notamment les *binding corporate rules* du Groupe liées à la protection des données personnelles, et l'organisation de notre gouvernance, ne devront pas être mises à jour ou remplacées afin d'assurer leur conformité aux nouvelles dispositions législatives et réglementaires applicables au sein de l'Union européenne (et notamment le Règlement (UE) 2016/679 sur la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données, qui sera directement applicable au sein de tous les États Membres à compter du mois de mai 2018) ou dans d'autres pays où nous exerçons ou exercerons 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, ni que ces dispositions ne seront pas modifiées ou que de nouvelles dispositions ne seront pas adoptées, ce qui nous placerait en situation d'infraction à celles-ci. 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 sur notre activité et nos résultats

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 (*Foreign Account Tax Compliance Act* – « FATCA ») et l'introduction d'un standard de *reporting* commun (*Common Reporting Standard* – « CRS ») prévue dans de nombreux États au sein desquels le Groupe a des activités, pourraient entraîner une augmentation de nos dépenses et frais fiscaux et de nos coûts de mise en conformité. Le *US Tax Cuts and Jobs Act* (le *US Tax Act*), récemment entré en vigueur, a notamment modifié significativement le régime fiscal américain en réduisant le taux d'imposition fédéral sur les bénéfices des sociétés à 21 % à compter du 1er janvier 2018, ainsi qu'en abrogeant l'impôt minimum alternatif des sociétés (*Corporate Alternative Minimum Tax* – « AMT ») tout en maintenant les crédits d'impôt AMT existants. Le *US Tax Act* contient également des mesures affectant nos compagnies d'assurance, telles que des changements du DRD, des réserves d'assurance et des impôts sur les DAC, et nos opérations internationales comme la taxe transitoire sur certains bénéfices accumulés par des filiales étrangères.

Si la réduction du taux d'imposition sur les sociétés devrait avoir un impact positif sur le résultat net futur d'AXA US, l'impact définitif du *US Tax Act* dépend d'autres dispositions légales complexes (comme la disposition anti-abus relative à l'érosion de l'assiette d'imposition, *Base Erosion and Anti-Abuse Tax* – « BEAT »), que la Direction examine actuellement, ainsi que d'un certain nombre de changements de systèmes et de procédures internes. Il est possible que BEAT entraîne une réduction de l'avantage résultant de la baisse du taux d'imposition fédéral et, en raison de l'incertitude affectant l'application technique et pratique de nombreuses dispositions, il n'est pas possible à ce jour d'évaluer de manière fiable l'impact sur le Groupe du *US Tax Act.* Selon des indications préliminaires, la réforme aurait un impact positif récurrent sur le Groupe et a, en outre, entraîné un impact positif ponctuel de 288 millions d'euros en 2017 en raison notamment d'une réévaluation selon les normes IFRS des passifs d'impôts différés dans le compte de résultat. Cependant, il convient de noter que le *US Tax Act* devrait avoir un impact ponctuel négatif sur les capitaux propres, dans la mesure où les activités du Groupe aux États-Unis avaient une position nette en actifs d'impôts différés à la fin de l'exercice 2017.

De manière générale, nous prévoyons que le *US Tax Act* aura un impact économique net positif sur le Groupe. Nous continuons d'analyser cette législation nouvelle et complexe, d'évaluer l'ampleur de ses différents impacts et de suivre les éventuelles évolutions réglementaires qui s'y rapporteraient.

Les incertitudes liées à l'interprétation ou à l'évolution des régimes fiscaux, à l'instar du régime fiscal américain suite à l'entrée en vigueur du *US Tax Act,* pourraient 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 différents États dans lesquels 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. 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 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 23,97 % des droits de vote d'AXA au 31 décembre 2017. 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 (incluant le 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, incluant la fonction contrôle interne, au niveau du Groupe est le Directeur des Risques du Groupe et responsable du département Assurance 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

(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.

si les données utilisées sont suffisantes 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.

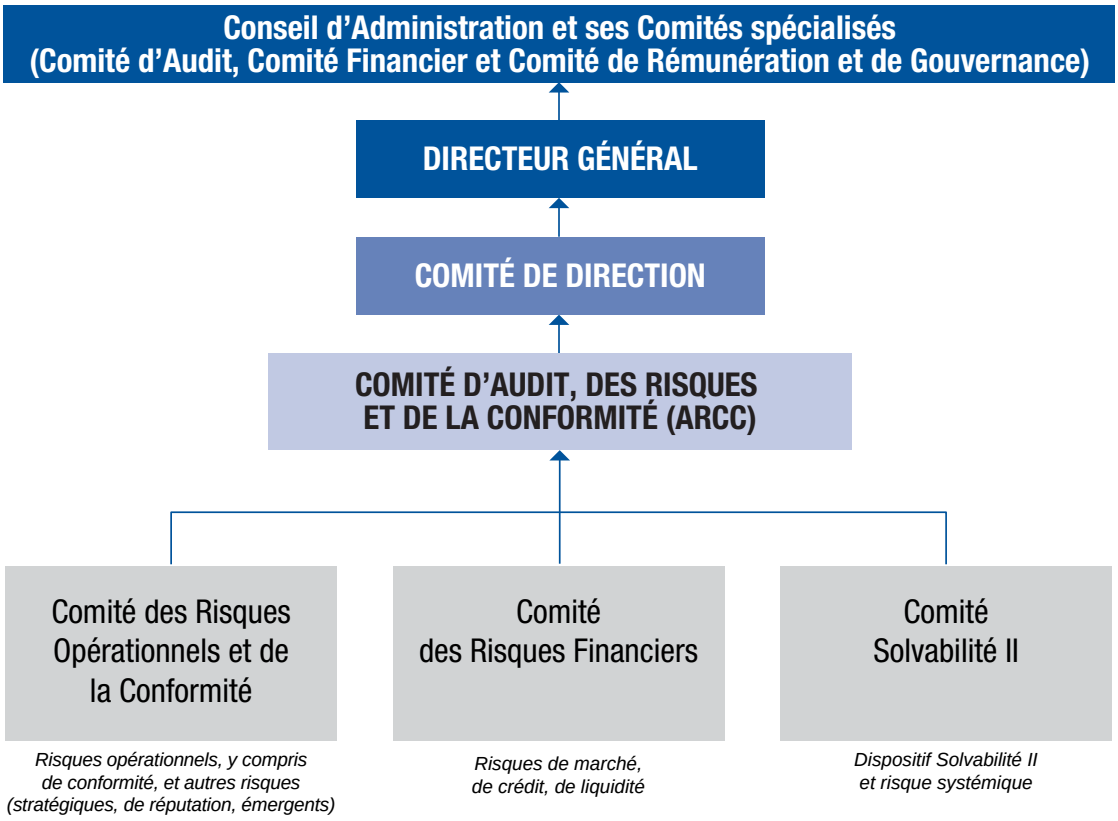
Le Directeur Général, le Directeur Financier et le Secrétaire Général du Groupe, réputés avoir, aux termes de la réglementation Solvabilité II, la qualité de « dirigeants effectifs » du Groupe ainsi que les titulaires des fonctions clés, doivent remplir les conditions de compétence et d'honorabilité 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.

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 de s'assurer de 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. Le Comité d'Audit et le Comité Financier jouent un rôle majeur dans le dispositif de contrôle interne du Groupe, notamment *via* 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 est en charge d'assurer 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 est en charge d'examiner 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)* développé 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 globale de gestion des risques du Groupe. Il est présidé par le Directeur Général Adjoint et 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) ;
- la revue des 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 des Risques Financiers 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 opérationnels, les autres risques matériels (stratégiques, de réputation, émergents) et le contrôle interne :** le Comité des Risques Opérationnels, Audit et Conformité est co-présidé par le Directeur des Risques du Groupe et le Directeur des Opérations du Groupe.

Le suivi et la gestion des risques d'assurance s'effectuent directement au niveau de l'ARCC.

(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 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 également 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 ET DU CONTRÔLE INTERNE

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, y compris la fonction contrôle interne, et la fonction conformité

La fonction de gestion des risques (*Group Risk Management* – « GRM »)

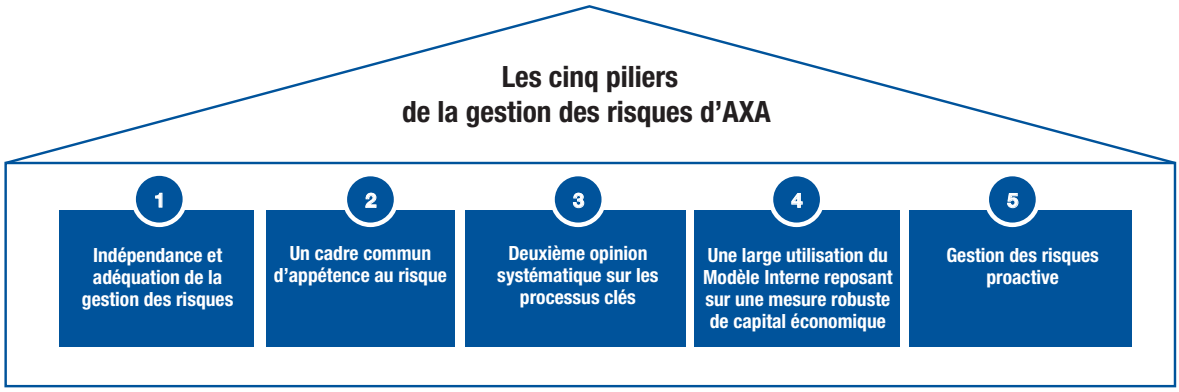
La fonction GRM est dirigée par le Directeur des Risques du Groupe qui rend compte directement au Directeur Général.

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, 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 a également été renforcée depuis le 1er décembre 2017 par la décision de créer le département Assurance Groupe (*Group Insurance Office* – « GIO ») qui rend compte au Directeur des Risques du Groupe et qui est composé d'experts métiers Vie, Épargne, Prévoyance, Santé et Dommages en charge de promouvoir l'excellence technique et d'assurer le respect des directives et standards d'assurance. Par ailleurs, une nouvelle structure de réassurance a été créée (AXA Global Re) qui rend également compte au Directeur des Risques du Groupe. Sa mission est de contribuer à la protection du Groupe en centralisant 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, mais également sur l'impact de modifications majeures liées aux évolutions réglementaires auxquelles 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 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), (ii) la protection des données, (iii) le Code de Déontologie Professionnelle *(Compliance & Ethics Guide),* (iv) le suivi d'autres risques majeurs liés aux exigences réglementaires et de conformité, et (v) les *reportings* réguliers à la Direction Générale et aux autorités de contrôle sur les questions de conformité et réglementaire.

Le Responsable de la fonction Conformité du Groupe rend compte au Directeur Général Adjoint et 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.

La section relative à la conformité des Standards Groupe (contient des standards et politiques concernant les risques majeurs de conformité et définit les principes d'ensemble de contrôle et de suivi auxquels doivent adhérer les entités. Le respect des Standards et des Politiques (tels que la lutte contre le blanchiment de capitaux, les sanctions/embargos internationaux applicables, la lutte contre la corruption) est obligatoire.

En 2017, le département Conformité du Groupe a révisé et soumis au Comité d'Audit ainsi qu'au Conseil d'Administration une Politique Conformité amendée *(AXA Compliance Governance Policy).* Cette politique interne, entrée en application le 1er janvier 2018, 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. La Politique Conformité 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 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.

(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.

La fonction contrôle interne

Afin de renforcer l'environnement de contrôle, le Groupe a établi en 2017 une fonction centrale de contrôle interne au sein de la deuxième ligne de défense indépendante des activités opérationnelles du Groupe. Le Directeur du Contrôle Interne du Groupe rend compte au Directeur des Risques Opérationnels et du Contrôle Interne du Groupe. Le département contrôle interne du Groupe a pour mission de développer une méthodologie et un cadre de contrôle interne et de suivre sa mise en œuvre dans les filiales du Groupe. Pour de plus amples informations sur le contrôle interne au niveau local, veuillez vous reporter au paragraphe « Gestion des risques et contrôle interne au niveau local » ci-dessous.

Le dispositif de contrôle interne du Groupe :

- repose sur le principe de proportionnalité et prend en compte la nature, la taille et la complexité des activités opérationnelles des filiales ;
- est aligné avec le référentiel dénommé *Internal Control – Integrated Framework* publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) ;
- fait partie intégrante du cadre de gestion des risques et permet d'informer la Direction Générale de l'environnement de contrôle et de gestion des risques ;
- est conforté par le Standard de contrôle interne du Groupe et les politiques contrôle interne, validés par le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration en décembre 2017 ;
- comprend le contrôle interne financier, mis en œuvre depuis 2010 et qui offre une assurance raisonnable sur la fiabilité du contrôle interne sur le *reporting* financier (*Internal Control Over Financial Reporting* – ICOFR), et qui en 2014 a été étendu au cadre Solvabilité II en contribuant au processus de validation du Modèle Interne. 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.

Le contrôle interne du Groupe rend régulièrement compte de ses activités au Comité des Risques Opérationnels, Audit et Conformité du Groupe.

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 et contrôle interne 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.

Par ailleurs, le Groupe a établi des Standards qui s'appliquent à AXA SA et ses filiales (y compris les *joints ventures*) pour lesquelles AXA détient (i) la majorité des droits de vote ou (ii) moins de la majorité des droits mais au sein desquelles AXA exerce un contrôle. Ces Standards sont obligatoires pour l'ensemble des filiales du périmètre sauf indication contraire. Les Standards se concentrent sur les exigences clés et font partie du dispositif de gestion des risques permettant au Groupe d'avoir une compréhension précise des risques à la fois au niveau du Groupe et au niveau local.

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. Les Conseils d'Administration des sociétés du Groupe AXA doivent être informés des certifications annuelles, ainsi que du non-respect des obligations, des cas de non-conformité et les plans d'atténuation associés afin de suivre les progrès des actions correctives.

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.

Contrôle interne : le contrôle interne est une responsabilité locale conformément au standard et à la politique Contrôle Interne. Les filiales sont tenues de

- définir et documenter leurs contrôles et leurs procédures de contrôle couvrant les risques et processus importants (première ligne de défense) ;
- vérifier régulièrement et de remettre en question l'efficacité de l'environnement de contrôle (deuxième ligne de défense) ;
- mettre en œuvre un suivi exhaustif et un *reporting* des défaillances de contrôles internes auprès de la Direction afin de s'assurer que les défaillances soient rectifiées de manière adéquate et en temps voulu.

Les responsables du contrôle interne locaux (ou équivalent) sont indépendants des activités opérationnelles et rendent, de préférence, compte au Directeur des Risques. Les responsables du contrôle interne locaux (ou équivalent) rendent régulièrement compte de leurs activités au Conseil d'Administration local (ou l'un de ses comités) sur les questions de contrôle interne.

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 utilisation d'un système d'information centralisé

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.

Les processus de consolidation et de contrôle de gestion du Groupe reposent sur « Magnitude », système d'information central. Cet outil est 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.

Dans ce contexte, le Groupe a mis en place un programme global géré par PBRC, intitulé Contrôle interne financier (*Internal Financial Control* – « 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.

Les entités du périmètre IFC sont tenues de documenter les principaux processus et contrôles clés qui permettent de réduire à un niveau acceptable les risques d'erreurs significatives ou de fraudes dans les états financiers et de tester la conception et l'efficacité opérationnelle des principaux contrôles et de remédier aux éventuelles défaillances de contrôle identifiées.

À la fin de chaque année, les entités du périmètre sont tenues de procéder à l'évaluation de leur ICOFR dans le cadre d'une procédure de certification interne, qui requiert la validation formelle des responsables de processus 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 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 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 I – « Évaluation Annuelle du contrôle interne sur le *reporting* financier » du présent Rapport Annuel.

CONCLUSION

Le Groupe a 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.

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 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.

Outre le Rapport Annuel ORSA, une évaluation trimestrielle est réalisée afin de mettre à jour le profil de risque du Groupe par rapport aux limites d'appétence au risque 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 d'appétence 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 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 *scenarii* de tests ; et
- l'évaluation et l'examen des risques stratégiques et réputationnels.

4

(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 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 *scenarii* 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 *scenarii* 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.

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 réglementaire 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 majeure 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 (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – « EIOPA »), qui devrait continuer à conduire des revues de cohérence des modèles internes des assureurs européens. De telles revues pourraient conduire à des modifications de la réglementation applicable ou à des recommandations prudentielles 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 qui ne porte pas sur l'ensemble des risques quantifiables, 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.

(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.*

La grille de risques du Groupe [1] 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 résister à un choc extrême susceptible de se produire avec une probabilité de 0,5 %. 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.

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 et d'obligations souveraines, 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 2017, publié le 22 février 2018, était estimé à 205 % [2], en comparaison avec 197 % au 31 décembre 2016, et reste dans la fourchette cible que le Groupe s'est fixée d'un ratio de solvabilité compris entre 170 % et 230 %.

(1) *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.*

(2) *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).*

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.

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 du capital 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.

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 des Risques Financiers du Groupe 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 *scenarii* 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 Belgium, 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 recours 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 et impacter la performance des gestionnaires d'actifs ;
- une variation des taux obligataires (liée à une hausse des taux d'intérêt ou des *spreads*), qui impacte la valeur de marché des investissements et des passifs, qui pourrait 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 Santé et 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 risques actions liés aux activités opérationnelles des filiales du Groupe ;
- risque de change lié aux activités opérationnelles des filiales du Groupe ;
- risques liés à la gestion de l'exposition de change et de la dette des *holdings*.

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 Belgium 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 d'AXA SA et de ses sous *holdings,* la Direction Centrale des Finances du Groupe a défini une méthodologie afin de suivre et mesurer les risques financiers.

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 d'AXA SA et des sous *holdings*. 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)*	**2017**
Capitaux propres IFRS au 31 décembre [a]	**69,6**
Plus ou moins-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres IFRS	4,8
Exclusion des dettes perpétuelles TSS/TSDI des capitaux propres IFRS	(7,4)
Élimination des actifs incorporels	(31,2)
Écarts d'acquisition	*(14,3)*
Frais d'acquisition reportés	*(13,3)*
Valeur de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis	*(1,5)*
Autres	*(2,1)*
Valeur nette des actifs corporels IFRS [a]	**35,8**
Dividendes à payer	(3,0)
Addition des dettes perpétuelles TSS/TSDI et des dettes subordonnées	15,1
Ajustement des provisions techniques	9,4
Autres ajustements	0,5
Ressources financières disponible – AFR Groupe [b]	**57,8**

(a) Part du groupe.
(b) Y compris intérêts minoritaires.

Les principaux éléments du rapprochement des 69,6 milliards d'euros de capitaux propres IFRS aux 35,8 milliards d'euros d'IFRS TNAV sont les suivants :

- ajout de 4,8 milliards d'euros des plus ou moins-values latentes non reflétées dans les fonds propres IFRS ;
- déduction de 7,4 milliards d'euros de titres super subordonnés (TSS) à durée indéterminée et de titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI) inclus dans les capitaux propres IFRS ; et
- élimination de 31,2 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 3,0 milliards d'euros de dividendes devant être versés aux actionnaires en 2018 ;
- inclusion de 7,4 milliards d'euros de titres super subordonnés (TSS) à durée indéterminée et de titres subordonnés à durée indéterminée (TSDI), ainsi que 7,7 milliards d'euros de dettes subordonnées datées ;
- ajout de 9,4 milliards d'euros reflétant les ajustements des provisions techniques entre Solvabilité II et IFRS (+ 19,1 milliards d'euros) ainsi que l'inclusion de la marge pour risque requise sous Solvabilité II (- 9,7 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 entre la TNAV IFRS et l'AFR du Groupe (0,5 milliard 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* 2017, 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 2017 :

- **hausse de 50 points 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 la correction pour volatilité quand celle-ci est appliquée dans le scénario central. Les taux d'inflation, la volatilité des taux et le taux à terme 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.
- **niveau initial du marché des actions supérieur de 25 %** 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 25 %** qui correspond à la même chose que ci-dessus, mais dans le sens opposé.

Vie, Épargne, Retraite – Sensibilités des ressources financières disponibles	AFR 2017 *(en millions d'euros)*	AFR 2017 *(en pourcentage)*
Solde de clôture	46 884	100 %
Taux d'intérêt de référence + 50 bps	773	2 %
Taux d'intérêt de référence - 50 bps	(1 193)	- 3 %
Marché des actions + 25 %	1 618	3 %
Marché des actions - 25 %	(2 944)	- 6 %

Dommages – Sensibilités des ressources financières disponibles	AFR 2017 *(en millions d'euros)*	AFR 2017 *(en pourcentage)*
Solde de clôture	24 745	100 %
Taux d'intérêt de référence + 50 bps	(63)	0 %
Taux d'intérêt de référence - 50 bps	73	0 %
Marché des actions + 25 %	936	4 %
Marché des actions - 25 %	(877)	- 4 %

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts, et le cas échéant, nettes de la participation des assurés.

Les sensibilités 2017 à la variation des taux d'intérêt pour les activités Vie, Épargne et Retraite (% de l'AFR des activités Vie, Épargne, Retraite) soit 2 % en cas de hausse de 50 pdb et - 3 % en cas de baisse de 50 pdb, présentent une légère 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'intérêt 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 2017 à la variation des taux d'intérêt pour les activités Dommages (% de l'AFR des activités Dommages), soit 0 % en cas de hausse de 50 pdb et 0 % en cas de baisse de 50 pdb, reflètent principalement l'impact sur les actifs obligataires compensé par l'actualisation des passifs.

Les sensibilités 2017 aux fluctuations des marchés actions pour les activités Vie, Épargne et Retraite (% de l'AFR des activités Vie, Épargne, Retraite), soit 3 % en cas de hausse de 25 % et - 6 % en cas de baisse de 25 % présentent une dissymétrie et 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 2017 aux fluctuations des marchés actions pour les activités Dommages (% de l'AFR des activités Dommages), soit 4 % en cas de hausse de 25 % et - 4 % en cas de baisse de 25 % 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 2017 (90 % en 2016), les actifs et passifs exposés en devises sont globalement congruents ou couverts.

■ ***France :*** 26 % des actifs du Groupe à fin 2017 (24 % en 2016) :

En France, l'exposition d'AXA au risque de change à la fin de l'exercice 2017 était de 18 751 millions d'euros (19 549 millions d'euros en 2016) 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 14 884 millions d'euros contre 15 376 millions d'euros en 2016, en livre sterling : pour 2 581 millions d'euros contre 2 988 millions d'euros en 2016, et en yen japonais : 261 millions d'euros contre 233 millions d'euros en 2016). 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 15 815 millions d'euros en 2017 contre 17 399 millions d'euros en 2016).

■ ***Europe :*** 32 % des actifs du Groupe à fin 2017 (33 % en 2016) :

Suisse

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 2017, l'exposition de la Suisse au risque de change s'élevait à 33 188 millions d'euros (40 095 millions d'euros en 2016) ce qui représentait 38 % du total des actifs (42 % du total des actifs en 2016) dont 29 568 millions d'euros sont couverts (35 807 millions d'euros en 2016).

Allemagne

Au 31 décembre 2017, AXA Germany détenait directement et indirectement au travers de certains fonds des investissements libellés en devises étrangères pour 9 582 millions d'euros (10 432 millions d'euros au 31 décembre 2016), ceci afin de diversifier ses investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements étaient principalement libellés en dollar américain (7 641 millions d'euros contre 8 860 millions d'euros en 2016), y compris le fonds *US Short Duration High Yield* (741 millions d'euros contre 1 729 millions d'euros en 2016) et en livre sterling (1 200 millions d'euros contre 1 034 millions d'euros en 2016). AXA Germany gère et limite son exposition au risque de change à travers l'utilisation de *forwards* de devises (notionnel de 7 148 millions d'euros contre 8 016 millions d'euros en 2016), de *swaps* de devises (notionnel de 687 millions d'euros contre 732 millions d'euros en 2016), de tunnels de taux de change (notionnel de 1 241 millions d'euros contre 1 116 millions d'euros en 2016) et de couvertures congruentes (actifs et passifs correspondants libellés dans la même devise) pour 34 millions d'euros (36 millions d'euros en 2016).

Belgique

En Belgique, AXA détient des investissements en devises étrangères pour 1 841 millions d'euros en 2017. Ces investissements sont principalement libellés en dollar américain pour 1 177 millions d'euros et en livre sterling pour 388 millions d'euros. L'exposition au risque de change sur actif est couverte pour 1 440 millions d'euros en utilisant principalement des *forwards,* des *swaps* de devises et de tunnels de taux de change.

Royaume-Uni & Irlande

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 2017 pour un montant total de 3 745 millions d'euros (3 434 millions d'euros en 2016) principalement en dollar américain (2 450 millions d'euros), avec l'exposition du Royaume-Uni à l'euro (926 millions d'euros) et une exposition à la livre sterling en Irlande (301 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), couverts par des *forwards* ou des *swaps* de devises, avec une couverture supplémentaire de 307 millions d'euros des passifs détenus.

Espagne

En Espagne, AXA détient des investissements en devises étrangères pour 864 millions d'euros en 2017 (978 millions d'euros en 2016), directement et indirectement au travers d'actifs corporels. Ces investissements sont principalement libellés en dollar américain pour 764 millions d'euros (913 millions d'euros en 2016). L'exposition au risque de change est couverte pour un montant notionnel de 713 millions d'euros à l'aide de *forwards* et de *swaps* de devises.

Italie

En Italie, AXA est exposée au risque de change au travers de ses investissements en devises étrangères pour 1 422 millions d'euros en 2017 (1 556 millions d'euros en 2016) détenus directement et indirectement *via* des actifs corporels principalement libellés en dollar américain pour 1 218 millions d'euros (1 406 millions d'euros en 2016). L'exposition globale au risque de change est gérée par les règles approuvées lors des comités locaux d'investissement correspondants. Les positions de change non couvertes représentent 214 millions d'euros.

■ ***États-Unis :*** 22 % des actifs du Groupe à fin 2017 (22 % en 2016) :

Aux États-Unis, il n'y a pas d'exposition significative au risque de change.

■ ***Asie :*** 8 % des actifs du Groupe à fin 2017 (8 % en 2016) :

Japon

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 2017, le total des actifs libellés en devises étrangères détenus directement ou indirectement dans certains fonds d'investissement (essentiellement en dollar américain) s'élève à 10 545 millions d'euros (12 058 millions d'euros au 31 décembre 2016). Hors actifs alloués aux produits en Unités de Compte, le risque de change correspondant est entièrement couvert par l'utilisation de dérivés.

Hong Kong

Au 31 décembre 2017, AXA Hong Kong détenait directement et indirectement au travers de fonds d'investissement, des investissements libellés en devises étrangères pour 13 465 millions d'euros (12 254 millions d'euros en 2016). Ces investissements étaient essentiellement libellés en dollar américain (12 802 millions d'euros contre 11 710 millions d'euros en 2016) afin de bénéficier du marché américain plus développé en termes de liquidité et d'échéances disponibles. L'exposition au risque de change est couverte par l'utilisation de *forwards* ou de *swaps* de devises à hauteur de 4 862 millions d'euros.

■ ***International :*** 5 % des actifs du Groupe à fin 2017 (5 % en 2016) :

Les entités sont exposées au risque de change au travers de leurs investissements en devises étrangères pour 3 003 millions d'euros en 2017 (2 913 millions en 2016) détenus directement et indirectement au travers de fonds d'investissement et principalement libellés en dollar américain pour 1 678 millions d'euros (1 616 millions en 2016). La majeure partie de l'exposition fait l'objet de couvertures congruentes (actifs et passifs correspondants libellés dans la même devise), principalement au Mexique. Une part notable de l'exposition restante correspond aux investissements de pays qui ont leur devise liée au dollar américain.

■ ***Entités Transversales et Holdings centrales :*** 8 % des actifs du Groupe à fin 2017 (8 % en 2016) :

AXA Corporate Solutions Assurance

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 (1 193 millions d'euros à fin 2017 contre 1 288 millions d'euros en 2016) et, plus marginalement, en livre sterling (372 millions d'euros contre 397 millions d'euros en 2016). 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.

AXA SA et les autres *Holdings* centrales

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 2017, 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	**2017**	**2016**	**2017**	**2016**	**Commentaires**
Dollar américain	3,9	1,8	3,2	1,7	Pour les activités américaines, sous forme de dettes et dérivés
Dollar de Hong Kong	10,3	6,9	1,1	0,9	Pour les activités de Hong Kong, sous forme de dérivés
Yen japonais	123,7	55,0	0,9	0,5	Pour les activités japonaises, principalement sous forme de dérivés
Livre sterling	1,0	2,0	1,1	2,4	Pour les activités britanniques, sous forme de dettes et dérivés
Franc Suisse	3,0	2,6	2,6	2,4	Pour les activités suisses, principalement sous forme de dérivés

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 » du présent Rapport Annuel).

PLACEMENTS FINANCIERS

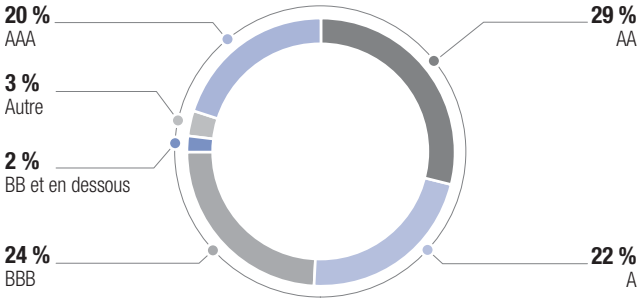
Le risque de concentration du Groupe AXA est piloté par différentes analyses réalisées au niveau du Groupe par émetteur et par détenteur ultime, en plus des procédures locales et des limites par émetteur mises en place au Groupe et localement.

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, au *cash,* 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 des Risques Financiers est régulièrement tenu informé des travaux réalisés.

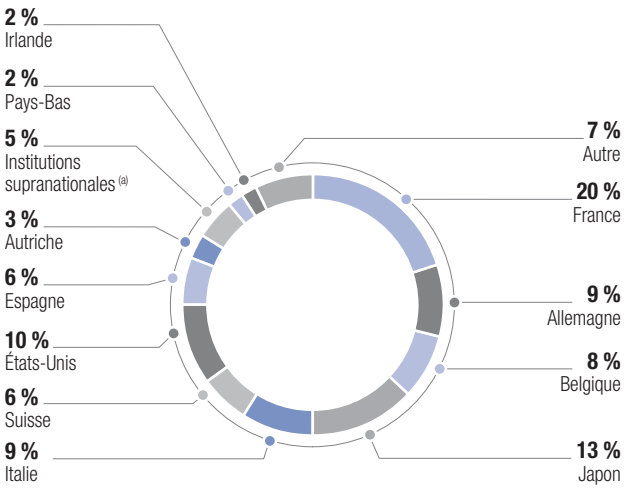
Au 31 décembre 2017, le portefeuille obligataire (431 milliards d'euros), ventilé par catégorie de notation de crédit, se présente comme suit :



Au 31 décembre 2016, la ventilation par notation financière du portefeuille obligataire (450 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AAA (19 %), AA (29 %), A (22 %), BBB (24 %), 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 2017, les obligations d'État et émetteurs assimilés à la juste valeur (231 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 2017, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 17,9 milliards d'euros [1] de CDS (total cumulé de 4,3 milliards de position acheteuse et 13,6 milliards de position vendeuse), détaillés de la manière suivante :

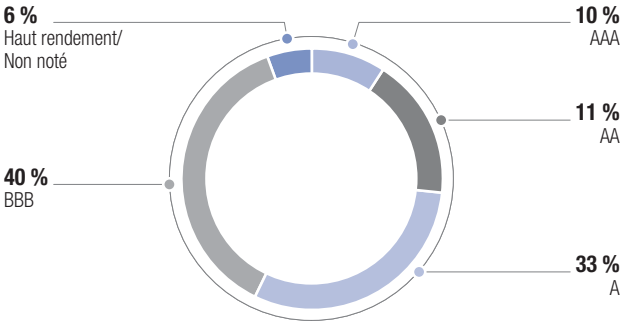
i. 3,9 milliards de protections (CDS) achetées pour couvrir le risque de crédit, au regard de certains investissements principalement dans des obligations émises du secteur privé ;

ii. 0,4 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 (0,4 milliard d'euros) ;

iii. 13,6 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 2017, 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 :

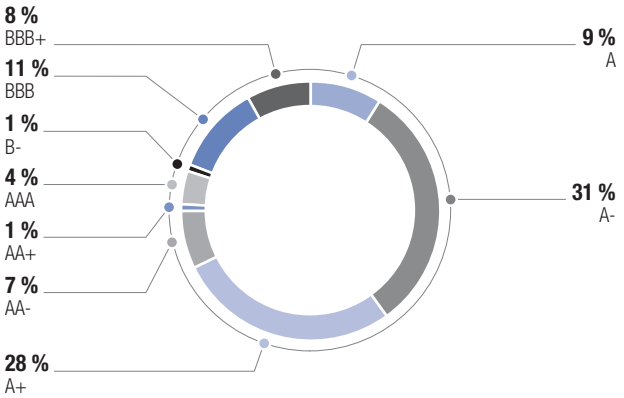
- des règles sur les contrats dérivés (ISDA, CSA) ;
- une collatéralisation obligatoire ;
- une liste de contreparties autorisées ;
- un cadre de revue et d'analyse des risques, comprenant la définition de limites et le suivi des expositions.

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.

Le Comité de Suivi du Risque de Crédit Groupe approuve les changements liés à la politique ci-dessus et revoit les expositions mensuellement.

(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 19,6 milliards d'euros (montant notionnel) de dérivés de crédit en incluant les fonds consolidés « Satellite Investment Portfolios » (0,7 milliard d'euros).

Au 31 décembre 2017, 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) :



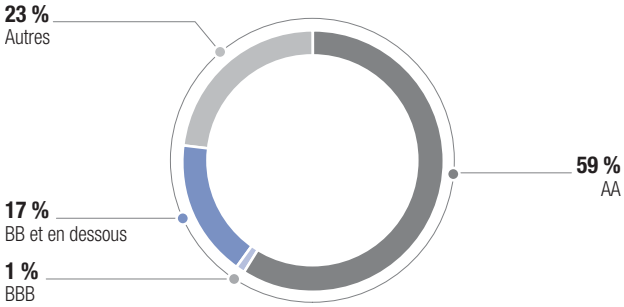
CRÉANCES SUR LES RÉASSUREURS : PROCESSUS ET ÉLÉMENTS DE NOTATION

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 Re. 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 2017 (contre 77 % en 2016).

La ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs au 31 décembre 2017 (13,4 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 2016, la ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs (17,0 milliards d'euros) s'établissait comme suit : AA (52 %), A (14 %), BBB (3 %), BB et en dessous (8 %), et Autres (23 %).

CRÉDIT DANS LES ACTIVITÉS BANCAIRES

Au 31 décembre 2017, l'actif de placement total des activités bancaires s'élevait à 33,0 milliards d'euros (32,1 milliards d'euros au 31 décembre 2016).

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 Banque Belgique 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). L'approche est prudente car il est considéré que tous ces événements se produisent 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'intérêt, 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, en Vie, Épargne, Retraite, Santé et 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, Épargne, Retraite et Santé, le processus d'approbation des produits est géré au niveau local pour l'ensemble des produits traditionnels répondant aux exigences minimales du Groupe, 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, Épargne, Retraite, Santé et Dommages, 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, les catastrophes naturelles, les risques biométriques et comportementaux).

Ce dispositif fait partie de la gouvernance relative à l'encadrement du développement de produits tel qu'évoqué au paragraphe précédent.

En Vie, Épargne, Retraite et Santé, 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 Vie, Épargne, Retraite, Santé et Dommages, 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 à la fois internes et externes afin d'évaluer le risque associé aux périls naturels les plus importants (tempêtes, inondations, tremblements de terre…). Depuis 2015, le Groupe a pour des raisons stratégiques développé une solide expertise interne en matière de développement et de validation de modèles de catastrophes naturelles pour faire face à leur nature dynamique dans le contexte du changement climatique.

Stratégie de réassurance

Ces travaux de centralisation et d'harmonisation sur la réassurance pour les activités Vie, Épargne, Retraite et Santé sont fondés sur le même schéma que pour les activités Dommages.

En Vie, Épargne, Retraite et Santé, la réassurance vise principalement 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 Re. AXA Global Re peut 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 Re au travers des couvertures Groupe (y compris les *pools*), et la part restante cédée à des réassureurs tiers.

La structure de ces couvertures Groupe est définie afin de protéger efficacement le Groupe dans le cadre d'appétence au risque. Afin de protéger le Groupe, 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 couvertures Groupe internes Dommages de réassurance où le risque est mutualisé au niveau d'AXA Global Re, en 2017 92 % du résultat du *pool* dommages aux biens et 55 % du résultat du *pool* Vie, 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) ainsi que ceux des responsables de la fonction actuarielle au niveau local.

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 est la suivante :

- 37 % à fin 2017 (36 % à fin 2016) des provisions techniques Dommages couvrent les produits d'assurance d'automobile ;
- 12 % à fin 2017 (13 % à fin 2016) des provisions techniques Dommages couvrent les produits d'assurance logement/habitation ;
- 17 % à fin 2017 (18 % à fin 2016) des provisions techniques Dommages couvrent les produits d'assurance responsabilité civile ;
- 33 % à fin 2017 (33 % à fin 2016) des provisions techniques Dommages couvrent d'autres types de produits d'assurance dommages.

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 :

- 20 % à fin 2017 (19 % à fin 2016) 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 2017 (12 % à fin 2016) 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 ;

- 16 % à fin 2017 (15 % à fin 2016) des provisions techniques Vie, Épargne, Retraite du Groupe couvrent des produits sans garantie de rachat ;
- 20 % à fin 2017 (21 % à fin 2016) des provisions techniques Vie, Épargne, Retraite du Groupe concernent des produits offrant des taux garantis mis à jour chaque année et pour un an. Les risques en cas de baisse durable des taux dans les marchés financiers sont donc limités sur ce type de produits. Des programmes de produits dérivés sont souvent mis en place pour protéger les obligations à long terme du risque de remontée des taux d'intérêt ;
- 31 % à fin 2017 (32 % à fin 2016) 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 unique pour l'identification, la quantification et le suivi des principaux risques opérationnels qui pourrait provenir d'une défaillance de l'organisation, des systèmes, d'origine humaine ou bien résultant d'un événement externe.

Le risque opérationnel est défini 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 cadre de gestion des risques opérationnels du Groupe s'appuie sur le déploiement d'un outil commun, des équipes risque opérationnel dédiées et une typologie commune de risques opérationnels 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) conformément à la politique du Groupe de gestion du risque opérationnel.

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 2017, le profil de risque opérationnel du Groupe couvre l'ensemble des sept catégories de risque opérationnel avec pour principaux risques :

- le risque de non-respect de la réglementation et de la législation reste une préoccupation majeure et est suivi de près par la fonction de Conformité du Groupe tel que décrit dans le paragraphe « Fonction de Conformité du Groupe » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel ;
- les risques d'exécution, livraison et/ou gestion des processus continuent d'être les plus importants et sont associés à des erreurs de processus, des défaillances et/ou de sous performance ;
- 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.

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, la mise en œuvre du cadre de contrôle interne vise à renforcer le processus de contrôle et d'atténuation des risques.

En matière de risques liés aux systèmes d'information *(Information Risks),* le Groupe s'emploie à développer des pratiques de gestion de ces risques permettant de prendre des décisions cohérentes au sein du Groupe et d'établir des capacités durables de gestion de ces risques intégrées aux activités 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 (a) d'un manque de prise en compte des changements sectoriels ou (b) des décisions managériales inadaptées telles que :

- changement significatif sur les implantations du Groupe, incluant les cessions ou les acquisitions ;
- changement d'offre produit et de segmentation client ;
- changement de 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. Le département *Group Risk Management* est impliqué, dès les premières étapes, dans tous les projets stratégiques majeurs (*e.g.* partenariats, projets de cessions ou d'acquisitions, etc.). Les standards de gouvernance du Groupe exigent une deuxième opinion en matière de gestion des risques sur des processus clés incluant les transactions importantes et les plans stratégiques. En outre le rapport ORSA fournit une évaluation des besoins de solvabilité comprenant la projection du ratio de solvabilité sur l'horizon du plan stratégique et dans des scénarios de stress, telle que décrite dans le paragraphe « Évaluation interne des risques et de la solvabilité (« ORSA ») » de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

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 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 les activités du Groupe, y compris l'assurance, la banque la gestion d'actifs et ainsi que les prestataires 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.

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

5

5.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE **188**

5.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ **190**

5.3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE **191**

5.4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PÉRIODE **192**

5.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE **196**

5.6 NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS **198**

NOTE 1 Principes généraux 198
NOTE 2 Périmètre de consolidation 219
NOTE 3 Compte de résultat sectoriel 225
NOTE 4 Gestion des risques financiers et du risque d'assurance 230
NOTE 5 Écarts d'acquisition 231
NOTE 6 Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis 236
NOTE 7 Frais d'acquisition reportés et assimilés 237
NOTE 8 Autres immobilisations incorporelles 238
NOTE 9 Placements 240
NOTE 10 Participations consolidées par mise en équivalence 255
NOTE 11 Créances 258
NOTE 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie 259
NOTE 13 Capitaux propres et intérêts minoritaires 260
NOTE 14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement 267
NOTE 15 Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire 280
NOTE 16 Provisions pour risques et charges 282
NOTE 17 Dettes de financement 283
NOTE 18 Dettes (hors dettes de financement) 285
NOTE 19 Impôts 288
NOTE 20 Instruments dérivés 291
NOTE 21 Chiffre d'affaires et passifs sectoriels 300
NOTE 22 Résultat financier hors coût de l'endettement net 303
NOTE 23 Résultat net des cessions en réassurance 305
NOTE 24 Charges liées aux dettes de financement 306
NOTE 25 Analyse des charges par nature 306
NOTE 26 Personnel 307
NOTE 27 Résultat par action 322
NOTE 28 Parties liées 323
NOTE 29 Actifs et passifs éventuels et engagements 325
NOTE 30 Honoraires des contrôleurs légaux des comptes 328
NOTE 31 Contentieux 329
NOTE 32 Événements postérieurs à la clôture 332

5.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS **334**

Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 334

5.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2017	31 décembre 2016
5	Écarts d'acquisition	15 391	16 684
6	Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis [(a)]	1 891	2 209
7	Frais d'acquisition reportés et assimilés	22 881	24 132
8	Autres immobilisations incorporelles	3 170	3 266
	Actifs incorporels	**43 333**	**46 292**
	Immobilier de placement [(b)]	23 101	21 379
	Placements financiers	513 254	530 730
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré [(c)]	175 003	175 292
9	**Placements des entreprises d'assurance**	**711 358**	**727 402**
9	**Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités**	**37 335**	**35 459**
10	**Titres mis en équivalence**	**2 381**	**2 245**
14	**Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement**	**13 081**	**14 988**
	Immobilisations corporelles	1 380	1 513
14	Participation aux bénéfices différée active	-	146
19	Impôts différés actifs	837	1 417
	Autres actifs	**2 217**	**3 077**
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	16 360	16 418
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	1 013	1 000
	Créances d'impôt exigible	1 266	1 071
	Autres créances	12 868	17 416
11	**Créances**	**31 507**	**35 906**
5	**Actifs destinés à la vente [(d)]**	**5 019**	**1 100**
12	**Trésorerie et équivalents de trésorerie**	**23 898**	**26 314**
	TOTAL DE L'ACTIF	**870 128**	**892 783**

NB : Tous les placements sont présentés nets de l'effet des instruments dérivés liés.

(a) Montants avant impôt.

(b) Le 1er janvier 2017, les prêts des entités immobilières ont été reclassés de Prêts au coût vers Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti pour un montant total de 0,5 milliard d'euros.

(c) Inclut les actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(d) Au 31 décembre 2017, les montants comprennent les actifs d'AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM ») et de l'activité de retraite allemande ProbAV Pensionskasse AG pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé à cette date.
Au 31 décembre 2016, les montants comprennent les actifs des activités d'AXA Life Europe au Royaume-Uni et en Irlande pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé à cette date.

(En millions d'euros) Notes en annexe		31 décembre 2017	31 décembre 2016
	Capital social et primes d'émission	25 033	25 885
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	38 370	38 883
	Résultat net consolidé - Part du Groupe	6 209	5 829
	Capitaux propres - Part du Groupe	**69 611**	**70 597**
	Intérêts minoritaires	**5 656**	**5 283**
13	**CAPITAUX PROPRES TOTAUX**	**75 267**	**75 880**
	Dettes subordonnées	7 086	7 818
	Dettes de financement représentées par des titres	1 013	1 109
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	0
17	**DETTES DE FINANCEMENT [(a)]**	**8 099**	**8 927**
	Passifs liés à des contrats d'assurance	401 129	414 569
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré [(b)]	159 702	160 222
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance	**560 831**	**574 791**
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	33 199	32 466
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	2 900	2 382
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3 637	3 593
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	12 260	11 917
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement	**51 995**	**50 358**
	Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2 598	2 565
	Passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	44 409	49 488
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(2 895)	(1 903)
14	**PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT**	**656 938**	**675 299**
15	**Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire [(a)]**	**32 898**	**31 743**
16	**Provisions pour risques et charges**	**11 901**	**13 735**
19	**Impôts différés passifs**	**5 784**	**6 187**
	Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	8 756	11 503
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs [(a)]	6 651	3 194
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	9 318	10 356
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6 170	6 628
	Dettes d'impôt exigible	1 023	1 057
	Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	28 401	30 402
	Autres dettes	14 503	16 962
18	**Dettes**	**74 822**	**80 101**
5	**Passifs destinés à la vente [(c)]**	**4 419**	**910**
	TOTAL DU PASSIF	**870 128**	**892 783**

(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 2017, les montants comprennent les passifs d'AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM ») et de l'activité de retraite allemande ProbAV Pensionskasse AG pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé à cette date.
Au 31 décembre 2016, les montants comprennent les passifs des activités d'AXA Life Europe au Royaume-Uni et en Irlande pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé à cette date.

5.2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros) Notes en annexe		31 décembre 2017	31 décembre 2016
	Primes émises	92 050	94 220
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	211	219
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**92 261**	**94 439**
	Produit net bancaire	496	590
	Produits des autres activités	5 792	5 164
21	**Chiffre d'affaires [a]**	**98 549**	**100 193**
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(405)**	**(346)**
	Produits nets des placements [b]	12 668	14 941
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) [c]	1 781	4 410
	Plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [d]	20 299	8 629
	dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré [e]	19 215	9 124
	Variation des provisions sur placements [f]	(300)	(796)
22	**Résultat financier hors coût de l'endettement net**	**34 449**	**27 184**
	Charges techniques des activités d'assurance [e]	(102 684)	(95 350)
23	Résultat net des cessions en réassurance	(578)	(589)
	Charges d'exploitation bancaires	(70)	(47)
25	Frais d'acquisition des contrats	(10 753)	(11 435)
	Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(44)	(170)
25	Frais d'administration	(10 433)	(10 299)
	Variation des provisions et amortissements sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(114)	(114)
	Autres produits et charges	(187)	124
	Autres produits et charges courants	**(124 857)**	**(117 881)**
	Résultat des opérations courantes avant impôt	**7 735**	**9 149**
10	Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	265	218
24	Charges liées aux dettes de financement [g]	(315)	(296)
	Résultat net des opérations courantes avant impôt	**7 686**	**9 071**
19	Impôt sur le résultat	(1 083)	(2 438)
	Résultat net des opérations courantes après impôt	**6 603**	**6 632**
	Résultat sur abandon d'activités après impôt [h]	0	(439)
	Résultat net consolidé après impôt	**6 603**	**6 193**
	Se répartissant entre :		
	Résultat net consolidé - Part du Groupe	6 209	5 829
	Résultat net consolidé - Part des intérêts minoritaires	394	364
27	**Résultat par action [i]**	**2,50**	**2,30**
	Résultat dilué par action [i]	**2,49**	**2,30**

(a) Brut de réassurance.
(b) Net des frais de gestion des placements et incluant les gains et/ou pertes des dérivés couvrant les produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities »).
(c) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(d) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti).
(e) La variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré est compensée dans les charges techniques des activités d'assurance.
(f) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.
(g) Inclut le montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).
(h) Relatif au résultat des activités cédées d'AXA Life Europe au Royaume-Uni et en Irlande.
(i) 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 2017	31 décembre 2016
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	1 377	1 827
Réserves liées aux écarts de conversion	(4 933)	(73)
Réserves pouvant être reclassées ultérieurement en Résultat	**(3 557)**	**1 754**
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	408	(581)
Réserves liées aux variations de juste valeur des dettes financières à la juste valeur par résultat attribuables aux variations du risque de crédit propre	(23)	-
Réserves ne pouvant pas être reclassées ultérieurement en Résultat	**385**	**(581)**
Produits nets reconnus directement en capitaux propres	**(3 172)**	**1 173**
Résultat net consolidé	**6 603**	**6 193**
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé - Part du Groupe	6 209	5 829
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	394	364
TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE	**3 432**	**7 366**
Se répartissant entre :		
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part du Groupe	3 428	6 798
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part des intérêts minoritaires	4	568

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 aux 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 2017 [b]	**2 425 149**	**2,29**	**5 554**	**20 983**	**(297)**
Capital	87	2,29	0	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	(116)	-
Paiements en actions	-	-	-	37	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	(763)
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	**87**	**2,29**	**0**	**(80)**	**(763)**
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	-	-	-	-	-
Réserves liées aux variations de juste valeur des dettes financières à la juste valeur par résultat attribuables aux variations du risque de crédit propre	-	-	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2017	**2 425 236**	**2,29**	**5 554**	**20 904**	**(1 060)**

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) (voir Note 13.1.1).

(b) Les charges d'intérêts nettes cumulées à fin 2016 relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI) ont été reclassées de Autres vers Résultats non distribués et autres réserves pour un montant de - 3 288 millions d'euros.

(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
14 643	**197**	**8 137**	**61**	**21 318**	**70 597**	**5 283**
-	-	-	-	-	0	-
-	-	-	-	-	(116)	-
-	-	-	-	-	37	-
-	-	-	-	-	(763)	-
-	-	(9)	-	-	(9)	-
-	-	(95)	-	-	(95)	-
-	-	(331)	-	-	(331)	-
-	-	-	-	(229)	(229)	-
0	(0)	-	(0)	(99)	(99)	369
-	-	-	-	(2 808)	(2 808)	-
0	**(0)**	**(435)**	**(0)**	**(3 137)**	**(4 414)**	**369**
1 349	75	-	-	-	1 424	(47)
-	-	(385)	(4 203)	-	(4 588)	(346)
-	-	-	-	405	405	3
-	-	-	-	(23)	(23)	(0)
-	-	-	-	6 209	6 209	394
1 349	**75**	**(385)**	**(4 203)**	**6 592**	**3 428**	**4**
15 992	**272**	**7 318**	**(4 142)**	**24 773**	**69 611**	**5 656**

5

	Capital social				
(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)	**Nombre d'actions** *(en milliers)*	**Valeur nominale** *(en euros)*	**Capital social**	**Primes d'émission, de fusion et d'apport**	**Actions propres**
Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2016 [b]	**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 [b]	-	-	-	-	-
Autres (inclut l'impact lié à la variation de périmètre) [c]	-	-	-	-	-
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	-	-	-	-	-
Réserves liées aux variations de juste valeur des dettes financières à la juste valeur par résultat attribuables aux variations du risque de crédit propre	-	-	-	-	-
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2016 [b]	**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 13.1.2).

(b) Les charges d'intérêts nettes cumulées à fin 2015 et les charges d'intérêts du 1er janvier 2016 au 31 décembre 2016 relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI) ont été reclassées de Autres vers Résultats non distribués et autres réserves pour des montants respectifs de - 3 021 millions d'euros et - 267 millions d'euros.

(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
12 774	**368**	**9 571**	**29**	**19 291**	**68 475**	**4 166**
-	-	-	-	-	(3)	-
-	-	-	-	-	(148)	-
-	-	-	-	-	37	-
-	-	-	-	-	(88)	-
-	-	(7)	-	-	(7)	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	(1 260)	-	-	(1 260)	-
-	-	-	-	(267)	(267)	-
-	-	15	-	(299)	(284)	549
-	-	-	-	(2 656)	(2 656)	-
-	**-**	**(1 252)**	**-**	**(3 222)**	**(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**	**8 137**	**61**	**21 318**	**70 597**	**5 283**

5

5.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Résultat courant et des abandons d'activités avant impôt	**7 686**	**8 636**
Dotations nettes aux amortissements [a]	431	672
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles [b]	-	457
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(1 273)	(737)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	286	780
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	(20 054)	(12 135)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement [c]	26 571	18 956
Dotations / (Reprises) nettes des autres provisions [d]	(228)	196
Quote-part de résultat (nette de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	(265)	(218)
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie	**5 468**	**7 971**
Plus et moins values nettes réalisées sur placements	(2 110)	(3 603)
Charges liées aux dettes de financement	314	296
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement	**(1 796)**	**(3 306)**
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(3 200)	(3 076)
Revenus financiers nets comptabilisés en résultat de l'exercice [e]	(10 574)	(13 254)
Réintégration / Déduction de montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels	**(13 775)**	**(16 330)**
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	808	1 257
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	3 600	3 470
Revenus financiers encaissés [e]	14 968	20 381
Charges d'intérêts payées (hors intérêts sur dettes de financement, dettes perpétuelles, appels de marges et autres dettes)	(3 818)	(5 073)
Variation nette des activités opérationnelles bancaires	334	(84)
Variation des créances et dettes courantes	2 010	481
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs [f]	(1 593)	(533)
Impôts décaissés	(1 247)	(1 709)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	688	(2 037)
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt	**18 937**	**16 153**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	**16 521**	**13 124**
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(0)	(116)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	(12)	204
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	**(12)**	**88**
Cessions d'obligations [f]	60 356	69 272
Cessions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [f] [g]	39 810	32 903
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [f]	2 549	4 421
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements [f] [h]	30 863	12 418

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements financiers [f] [g] [h]	**133 579**	**119 013**
Acquisitions d'obligations [f]	(74 051)	(81 913)
Acquisitions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés [f] [g]	(38 732)	(34 276)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct [f]	(4 230)	(3 269)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements [g] [h]	(28 287)	(13 534)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements financiers [f] [g] [h]	**(145 299)**	**(132 993)**
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	45	44
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(393)	(472)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	**(348)**	**(428)**
Augmentation du solde des dettes collatérales / Diminution du solde des créances collatérales	140 262	131 913
Diminution du solde des dettes collatérales / Augmentation du solde des créances collatérales	(140 519)	(127 863)
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	**(256)**	**4 050**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	**(12 337)**	**(10 269)**
Émissions d'instruments de capital	577	489
Remboursements d'instruments de capital	(1 655)	(924)
Opération sur titres d'autocontrôle	(4)	(6)
Dividendes payés	(3 098)	(2 923)
Intérêts payés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(359)	(444)
Acquisition / cession d'intérêts dans des filiales sans changement de contrôle	(212)	(214)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	**(4 750)**	**(4 022)**
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	946	2 781
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(2 179)	(1 302)
Intérêts payés sur dettes de financement [i]	(128)	(339)
Marge d'intérêt nette sur dérivés de couverture des dettes de financement	-	4
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	**(1 361)**	**1 144**
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	**(6 111)**	**(2 878)**
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ABANDONS D'ACTIVITÉS	**4**	**415**
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 1er JANVIER [j]	**25 734**	**25 630**
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	16 521	13 124
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(12 337)	(10 269)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(6 111)	(2 878)
Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activités	4	415
Effet des changements de méthode de consolidation et classements en actifs destinée à la vente [k]	(128)	(12)
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(487)	(275)
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 31 DÉCEMBRE [j]	**23 196**	**25 734**

(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.
(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 2017, le montant inclut les actifs et les passifs relatifs aux activités d'AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM ») et l'activité de prévoyance allemande ProbAV Pensionskasse AG pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé au 31 décembre 2017.
En 2016, le montant inclut les actifs et les passifs relatifs aux activités d'AXA Life Europe au Royaume-Uni et en Irlande pour lesquels le processus de vente n'était pas finalisé au 31 décembre 2016.

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 15 mars 2018.

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 2017. 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.

DISPOSITIONS IFRS ADOPTÉES AU 1er JANVIER 2017

Le Groupe a décidé d'adopter par anticipation uniquement les dispositions d'IFRS 9 relatives à la classification et à l'évaluation des passifs financiers qui sont comptabilisés à la juste valeur par résultat. Plus précisément, ce changement de principe comptable s'applique au niveau du Groupe aux variations de juste valeur des passifs bancaires qui sont comptabilisés à la juste valeur par résultat. Pour ces passifs financiers, IFRS 9 impose que les variations de juste valeur imputables aux variations du risque de crédit de ces passifs soient reconnues en capitaux propres, à moins que la comptabilisation de l'effet de la variation du risque de crédit des passifs en capitaux propres crée ou accentue une inadéquation comptable au compte de résultat. Lorsque le passif financier est décomptabilisé, les variations de juste valeur imputables au risque de crédit des passifs financiers ne sont pas reclassées au compte de résultat mais sont maintenues en capitaux propres. Auparavant, selon IAS 39 l'intégralité des variations de juste valeur des passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat était comptabilisée en compte de résultat.

Ces nouvelles règles sont applicables de manière rétrospective, mais comme autorisé par IFRS 9, le Groupe n'a pas retraité les états financiers comparatifs de 2016. En conséquence, une perte de 23 millions d'euros (après impôt) résultant des variations de ces passifs et imputables aux variations de risque de crédit de ces passifs a affecté les capitaux propres au 31 décembre 2017. Ce montant correspond à 8 millions d'euros (après impôt) de reclassement au sein des capitaux propres de résultats non distribués dû à l'application rétrospective de cette nouvelle règle pour les passifs déjà comptabilisés au bilan au 1er janvier 2017 et à - 30 millions d'euros (après impôt) de variation de juste valeur des passifs pour l'exercice clos au 31 décembre 2017.

L'application des amendements suivants, au 1er janvier 2017, n'a pas eu d'impact matériel sur les États Financiers Consolidés du Groupe.

Amendements	Date de publication	Thème
IAS 12 – Impôts sur le résultat	19 janvier 2016	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	Les entités doivent fournir des informations quant aux variations des passifs inclus dans leurs activités de financement. Elles doivent notamment indiquer les variations résultant des flux de trésorerie de financement et les variations sans impact sur la trésorerie (telles que les gains et les pertes de change).
Améliorations annuelles aux IFRS : Cycle 2014 – 2016 – IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités	8 décembre 2016	Clarification du champ d'application des obligations d'information d'IFRS 12 – Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités.

NORMES ET AMENDEMENTS PUBLIÉS MAIS NON ENCORE EN VIGUEUR

IFRS 17 – Contrats d'assurance, publiée le 18 mai 2017, pose les principes pour la reconnaissance, l'évaluation, la présentation et les informations à fournir pour les contrats d'assurance et remplace la norme IFRS 4 – Contrats d'assurance. La nouvelle norme s'applique aux contrats d'assurance émis, à tous les traités de réassurance et aux contrats d'investissement avec un élément de participation discrétionnaire, à condition que l'entité émette aussi des contrats d'assurance. Certaines composantes doivent être séparées du contrat d'assurance, il s'agit (i) des dérivés incorporés, dans la mesure où ils remplissent certains critères, (ii) des composantes d'investissement distinctes et (iii) des obligations de performance distinctes, telle que l'obligation de fournir un service ou un produit non-assurance. Ces composantes doivent être comptabilisées séparément selon les normes appropriées.

La norme définit le niveau de regroupement des contrats à utiliser pour évaluer les passifs des contrats d'assurance et leur profitabilité. La première étape consiste à identifier les portefeuilles de contrats d'assurance, c'est-à-dire à des contrats soumis à des risques similaires et gérés ensemble. Ensuite, chaque portefeuille est divisé en trois groupes :

- les contrats déficitaires dès leur comptabilisation initiale ;
- les contrats qui n'ont pas, lors de leur comptabilisation initiale, de possibilité significative de devenir déficitaire ;
- et les autres contrats du portefeuille.

Les contrats émis à plus d'un an d'intervalle ne peuvent pas faire partie du même groupe.

Selon IFRS 17, les contrats sont évalués selon un modèle d'évaluation en valeur courante où le modèle général s'appuie sur une approche dite des « building blocks » comprenant :

(a) les flux de trésorerie d'exécution, soit :

a. les estimations des flux de trésorerie futurs pondérés par leur probabilité de réalisation,

b. un ajustement pour refléter la valeur temps de l'argent (c'est-à-dire en actualisant ces flux de trésorerie futurs) et les risques financiers associés aux flux de trésorerie futurs,

c. un ajustement pour le risque non financier ;

(b) la marge de service contractuelle.

Cette marge de service contractuelle représente le bénéfice non acquis pour un groupe de contrats d'assurance et elle sera reconnue par l'entité à mesure que celle-ci fournira des services au titre des contrats d'assurance. Cette marge ne peut pas être négative, tout montant négatif des flux de trésorerie d'exécution en début de contrat est constaté immédiatement en résultat.

La valeur comptable d'un groupe de contrats d'assurance est réévaluée à la fin de chaque période ultérieure comme étant la somme :

- du passif relatif au reste de la période de couverture, comprenant les flux de trésorerie d'exécution liés aux services futurs et la marge de service contractuelle du groupe ;
- et du passif relatif aux sinistres survenus, dont l'évaluation correspond aux flux de trésorerie d'exécution liés aux services déjà rendus et alloués à ce groupe de contrat à cette date.

La marge de service contractuelle est ajustée du fait des variations de flux de trésorerie liés aux services futurs. Néanmoins, la marge ne peut pas être négative, donc si le montant lié aux changements de flux de trésorerie est supérieur au montant de marge restante, il doit être reconnu en résultat. La marge est également accrêtée selon le taux figé à l'origine du contrat (c'est-à-dire le taux d'actualisation utilisé initialement pour calculer la valeur actualisée des flux futurs estimés). De plus, la marge de service contractuelle est reconnue en résultat selon des unités de couverture reflétant la quantité de service fourni et la durée de couverture attendue pour les contrats restants au sein du Groupe.

La *Variable Fee Appraoch* (VFA) est le modèle obligatoire pour évaluer les contrats participatifs directs, sachant qu'un contrat est considéré comme tel s'il répond aux trois critères suivants :

- les clauses contractuelles précisent que l'assuré reçoit une participation sur la base d'un groupe d'éléments sous-jacents clairement identifié ;
- l'entité prévoit de payer à l'assuré un montant égal à une part significative de la juste valeur des éléments sous-jacents ;
- l'entité prévoit qu'une part significative de toute variation dans le montant à payer à l'assuré évolue en fonction des variations de juste valeur des éléments sous-jacents.

L'évaluation du contrat sur la base de ces critères se fait à l'origine du contrat et cette évaluation n'est plus nécessaire par la suite.

Pour ces contrats, la marge de service contractuelle est ajustée (i) des changements de commission variable (la part de l'entité dans les éléments sous-jacents, ce qui correspond au revenu de l'assureur), (ii) de la valeur temps de l'argent et (iii) des effets des changements des risques financiers non liés aux éléments sous-jacents (telles que les options et garanties).

Une approche simplifiée basée sur l'allocation des primes (*Premium Allocation Approach*) est également autorisée pour l'évaluation du passif relatif au reste de la période de couverture, dans la mesure où cette évaluation n'est pas significativement différente de celle du modèle général ou que la période de couverture de chaque contrat du groupe soit égale ou inférieure à un an. Avec ce modèle, le passif relatif au reste de la période de couverture correspond au montant de primes reçues initialement diminué des coûts d'acquisition. Le modèle général reste applicable pour l'évaluation du passif relatif aux sinistres survenus.

En termes de présentation, les montants reconnus dans les états financiers doivent présenter séparément :

- un résultat de service d'assurance comprenant le revenu d'assurance et les charges de service d'assurance (c'est-à-dire les sinistres survenus et les autres charges liées au service d'assurance rendu) ;
- un résultat financier d'assurance.

IFRS 17 est applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du 1er janvier 2021. Une application anticipée est autorisée si les deux normes IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirées des contrats avec les clients et IFRS 9 – Instruments financiers sont également appliquées. La norme doit être appliquée de manière rétrospective sauf si c'est irréalisable, auquel cas deux options sont possibles :

- soit l'approche rétrospective modifiée : sur la base d'information raisonnable et justifiée disponible sans coût ou effort excessif pour l'entité, certaines modifications peuvent être appliquées, dans la mesure où une application rétrospective complète n'est pas possible mais tout en gardant l'objectif d'atteindre le résultat le plus proche possible de celui de l'application rétrospective ;
- ou l'approche de la juste valeur : la marge de service contractuelle est alors déterminée comme étant la différence positive entre la juste valeur établie selon IFRS 13 et les flux de trésorerie d'exécution (toute différence négative serait reconnue en report à nouveau à la date de transition).

La norme n'a pas encore été approuvée par l'Union européenne. Les modalités d'application d'IFRS 17 et son impact potentiel sur les États Financiers Consolidés du Groupe sont actuellement à l'étude.

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 :

- 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
- 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.

Les amendements à IFRS 9 Instruments financiers : Clauses de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative publiés le 12 octobre 2017 viennent par ailleurs modifier IFRS 9 sur la classification des actifs financiers avec une clause de remboursement anticipé dont l'exercice peut entraîner une compensation négative. Ces amendements à la norme 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. Sur la base de l'analyse du Groupe, aucune incidence matérielle n'est attendue sur les États Financiers Consolidés du Groupe y compris sur les commissions de gestion. Le Groupe prévoit d'adopter IFRS 15 de façon rétrospective en comptabilisant l'effet cumulatif de l'application initiale de cette norme en report à nouveau à la date de première application.

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 décomptabilisant 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. L'impact potentiel de la norme sur les États Financiers Consolidés du Groupe est actuellement à l'étude.

Les amendements et interprétations suivants ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur les États Financiers Consolidés du Groupe :

Amendements et interprétations	Date de publication	Applicable au titre des périodes annuelles débutant à compter du	Thème
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 2014 – 2016	8 décembre 2016	1er janvier 2018*	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.
IFRIC 23 – Incertitude relative aux traitements fiscaux	7 juin 2017	1er janvier 2019*	Clarification sur l'application des dispositions d'IAS 12 Impôts sur le résultat concernant la comptabilisation et l'évaluation, lorsqu'une incertitude existe sur le traitement de l'impôt sur le résultat.
IAS 28 – Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises	12 octobre 2017	1er janvier 2019*	Confirmation qu'une entreprise applique IFRS 9 aux intérêts à long terme dans les entreprises associées et les coentreprises qui en substance, constituent une partie de sa participation nette dans l'entreprise associée ou la coentreprise, mais auxquels la méthode de la mise en équivalence n'est pas appliquée.
Améliorations annuelles aux IFRS : Cycle 2015 – 2017	12 décembre 2017	1er janvier 2019*	Ensemble d'amendements aux IFRS qui répondent à des questions ne faisant pas partie intégrante d'un autre projet majeur.

* *Avec adoption anticipée autorisée (sous conditions dans certains cas), mais il n'est pas prévu d'adoption anticipée pour ces amendements et interprétations.*

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 au 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 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.

1.5.1 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.

1.5.2 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.

1.5.3 Instruments financiers non cotés sur un marché actif

La juste valeur des actifs et passifs qui ne sont pas négociés sur un marché actif est estimée :

- en utilisant des services externes et indépendants de cotations ; ou
- en utilisant des techniques de valorisation.

Les justes valeurs des actifs et passifs qui ne sont pas négociés sur des marchés actifs et qui se basent principalement sur des données de marché observables sont publiées dans le « niveau 2 » dans les Notes annexes. En revanche, les justes valeurs qui ne sont pas évaluées principalement à partir des données de marché observables sont publiées dans le « niveau 3 » dans les Notes annexes.

- Absence de marché actif : recours à des services externes de cotations.

Les services externes de cotations peuvent être des gérants de fonds, dans le cas d'investissements dans des fonds non consolidés, ou des courtiers. Dans la mesure du possible, le Groupe collecte des prix auprès de ces services externes de cotations et les utilise comme données dans la valorisation à la juste valeur des actifs détenus. La dispersion des cotations obtenues peut indiquer la diversité des hypothèses retenues par les services externes de cotations compte tenu du nombre limité de transactions observées ou refléter l'existence des transactions forcées. De plus, en raison des conditions de marché et de la persistance de l'inactivité de certains d'entre eux suite à la crise financière, de nombreux établissements financiers ont fermé leurs services dédiés aux actifs structurés et ne sont plus en mesure de fournir des cotations pertinentes.

- Absence de marché actif : recours à des techniques de valorisation.

L'objectif de ces modèles est de déterminer le prix auquel une transaction interviendrait dans des conditions normales entre des opérateurs de marché (un acheteur et un vendeur volontaires) à la date de l'évaluation. Les modèles techniques de valorisation comprennent :

- l'approche de marché : prise en compte de prix récents et d'autres informations pertinentes faisant suite à des transactions de marché impliquant des actifs et passifs similaires en substance ;
- l'approche par le résultat : utilisation d'analyse des flux de trésorerie actualisés, de modèles d'évaluation d'option et d'autres techniques de valeur actualisée qui convertissent des montants futurs en un seul montant actualisé ;
- l'approche par les coûts : prise en compte des montants qui seraient aujourd'hui nécessaires pour construire ou remplacer la capacité de service d'un actif.

Les techniques de valorisation sont par nature subjectives et l'établissement de la juste valeur requiert une part de jugement significative. Ces techniques prennent en compte les transactions récentes entre des parties bien informées et volontaires agissant dans des conditions de concurrence normale sur des actifs comparables lorsque de telles références sont disponibles et que le prix de ces transactions est représentatif de la juste valeur. Elles intègrent différentes hypothèses concernant les prix sous-jacents, les courbes des taux d'intérêt, les corrélations, la volatilité, les taux de défaut et d'autres facteurs. La valorisation des actions non cotées s'appuie sur la combinaison de plusieurs méthodes, telles que des techniques d'actualisation de cash-flows, les multiples de résultat, les valeurs d'actif net retraitées, en prenant en compte, lorsqu'il y en a, les transactions récentes sur des actifs similaires si elles sont intervenues entre des parties bien informées et volontaires agissant dans des conditions de concurrence normale. Le recours à des techniques d'évaluation s'appuyant sur des hypothèses peut donner lieu à différentes estimations de juste valeur. Cependant, les valorisations sont en général effectuées en utilisant des modèles standards (actualisation des cash-flows, *Black & Scholes*, etc.) sur la base des prix de marché d'instruments similaires ou sous-jacents (indices, *spreads* de crédit, etc.), lorsqu'ils sont disponibles, et les valorisations sont ajustées pour tenir compte de la liquidité et du risque de crédit.

Les techniques de valorisation peuvent être utilisées quand il y a peu de transactions observables du fait même des caractéristiques intrinsèques de l'instrument, lorsque les prix indiqués par les services externes de cotations sont trop dispersés ou quand les conditions de marché sont si disloquées que les données de marché observées ne sont pas utilisables ou nécessitent des ajustements significatifs. Les valorisations d'actifs sur la base de modèles internes sont par conséquent une pratique courante pour certains actifs et passifs peu échangés

ou lorsque des processus exceptionnels sont mis en œuvre en raison de conditions de marché spécifiques.

- Le recours aux techniques de valorisation dans des marchés disloqués.

La dislocation d'un marché peut se manifester de différentes façons, par exemple par un très large écartement des *spreads* acheteur-vendeur qui permettent de savoir si les opérateurs du marché sont disposés à effectuer des transactions, une forte dispersion dans les prix des rares transactions observées, une forte variation des prix dans le temps ou entre les intervenants du marché, l'absence de marchés secondaires, la disparition des marchés primaires, la fermeture de tables de négociation dédiées aux produits structurés dans les établissements financiers, la réalisation de transactions contraintes et forcées motivées par le besoin impérieux de liquidité ou d'autres difficultés financières entraînant l'obligation de céder des actifs dans l'urgence avec un temps insuffisant pour négocier ou la vente en masse pour sortir à tout prix de ces marchés, qui peuvent s'accompagner d'arrangements connexes (notamment la mise à disposition par le vendeur du financement qui permettra à l'acheteur d'effectuer la transaction).

Dans ces cas, le Groupe utilise des techniques de valorisation intégrant des données de marché observables lorsque c'est possible et pertinent, en les ajustant si nécessaire pour arriver à la meilleure estimation possible de la juste valeur, ainsi qu'une prime de risque adaptée, ou développe un modèle de valorisation fondé sur des données non observables représentant des estimations d'hypothèses que des opérateurs de marché volontaires retiendraient en l'absence de prix récents, pertinents ou disponibles sans coûts et efforts disproportionnés : sur des marchés inactifs, les transactions peuvent servir de données de base lorsqu'il s'agit de mesurer la juste valeur, mais elles sont rarement déterminantes et des données non observables peuvent s'avérer plus pertinentes que certaines hypothèses observables.

1.6 INFORMATION SECTORIELLE

L'information sectorielle présentée dans les états financiers et le Rapport Annuel d'AXA reflète les segments opérationnels d'activité. Elle est fondée sur cinq zones géographiques (la France, l'Europe, l'Asie, les États-Unis, et l'International) et un sixième segment qui comprend les entités transversales ainsi que le Corporate Center et les autres holdings centrales. En effet, les entités transversales clés sont gérées en parallèle de ces cinq zones géographiques. Il s'agit notamment d'AXA Investment Managers, l'entité de gestion d'actifs entièrement détenue par AXA et d'AXA Corporate Solutions Assurance, l'entité d'assurance des grands risques internationaux. En Europe, les activités d'assurance directe seront rattachées à leur pays respectif.

Suite à l'évolution de la gouvernance du Groupe, le *reporting* financier a été mis à jour. En conséquence, les notes aux États Financiers Consolidés ont été retraitées de manière rétroactive selon les six segments suivants :

- France (activité d'assurance, activité bancaire et holdings) ;
- Europe portant sur les activités suivantes :
  - Suisse (activité d'assurance),
  - Allemagne (activité d'assurance à l'exception d'AXA Art ; activité bancaire et holdings),
  - Belgique (activité d'assurance et holdings),
  - Royaume-Uni et Irlande (activité d'assurance et holdings),
  - Espagne (activité d'assurance),
  - Italie (activité d'assurance et holdings) ;
- Asie portant sur les activités suivantes :
  - Japon (activité d'assurance),
  - Hong Kong (activité d'assurance),
  - Asie – Direct portant sur les activités suivantes :
    - AXA Global Direct Japon,
    - AXA Global Direct Corée du Sud ;
  - Asie High potentials portant sur les activités suivantes :
    - Thaïlande (activité d'assurance),
    - Indonésie (activité d'assurance),
    - Chine (activité d'assurance),
    - Philippines (activité d'assurance),
  - Asie holdings ;
- États-Unis (activité d'assurance, AB et holdings) ;
- International portant sur les activités suivantes :
  - 14 pays [1] au sein de l'Europe, du Moyen-Orient, de l'Afrique et de l'Amérique Latine avec principalement la Turquie, le Mexique, le Maroc, la République tchèque, la République slovaque et le Luxembourg (activité d'assurance et holdings),
  - Singapour (activité d'assurance),
  - Malaisie (activité d'assurance),
  - Inde (activité d'assurance),
  - AXA Banque Belgique ;
- Entités Transversales et Holdings centrales portant sur les activités suivantes :
  - AXA Investment Managers,
  - AXA Corporate Solutions Assurance,
  - AXA Assistance,
  - AXA Art,
  - AXA Liabilities Managers,
  - AXA Global Re,
  - AXA Life Europe,
  - AXA SA et autres Holdings centrales.

(1) Se référer au Glossaire figurant à l'Annexe V du présent Rapport Annuel.

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.

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 juste valeur est établie à partir de techniques de valorisation risque neutre qui incluent des flux de trésorerie futurs actualisés, qui prennent en compte :

- la valeur actuelle de l'actif net majorée des profits futurs sur les portefeuilles de contrats en cours :

  La valeur de l'actif net actuelle est ajustée pour prendre en compte toute différence entre la base des projections de flux de trésorerie utilisée dans le calcul de la valeur de portefeuille des contrats en cours et les états financiers établis en normes IFRS ;

  La rentabilité des portefeuilles de contrats en cours est déterminée selon la méthode de valorisation de type valeur intrinsèque – *embedded value*. Il s'agit d'une méthode de valorisation spécifique au secteur qui s'inscrit 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 flux de trésorerie actualisés.

- 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 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.

  Le calcul des valeurs d'utilité se base sur des projections de flux de trésorerie issues de plans prévisionnels approuvés par le management recouvrant une période de cinq ans et un taux d'actualisation ajusté du risque. Les flux de trésorerie au-delà de cette période sont extrapolés en retenant un taux de croissance stable et une valeur résiduelle.

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 minimum 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

		31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Variation de périmètre	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
Société mère et holdings intermédiaires					
France					
AXA		Mère		Mère	
CFP Management		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Technology Services		100,00	100,00	99,99	99,99
Société Beaujon		100,00	100,00	100,00	100,00
Oudinot Participation		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA China		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Asia		100,00	100,00	100,00	100,00
Pays-Bas					
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
France					
AXA France IARD		99,92	99,92	99,92	99,92
AXA France Vie		99,77	99,77	99,77	99,77
AXA Protection Juridique		98,51	98,51	98,52	98,51
Avanssur (France et Pologne)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Assurance		100,00	100,00	100,00	100,00
Genworth Financial European Group Holdings		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Banque		100,00	99,89	100,00	99,89
AXA Banque Financement		65,00	64,93	65,00	64,93
Europe					
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Lebensversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
ProbAV Pensionskasse AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Deutsche Ärzteversicherung		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Krankenversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Konzern AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Bank AG		100,00	100,00	100,00	100,00

	Variation de périmètre	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
Royaume-Uni et Irlande					
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
AXA Insurance UK Plc		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA PPP Healthcare Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
Architas Multi-Manager Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
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	Liquidation	-	-	100,00	100,00
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
Espagne					
AXA Seguros Generales, S. A.		99,90	99,90	99,90	99,90
AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros		99,97	99,82	99,97	99,82
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
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
AXA Italia S.p.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Belgium SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holdings Belgium		100,00	100,00	100,00	100,00
Touring Assurances SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Asie					
National Mutual International Pty Ltd		100,00	100,00	100,00	100,00
Japon					
AXA Life Insurance		98,69	98,69	98,69	98,69
AXA Non Life Insurance Co. Ltd. (Japon)		100,00	98,69	100,00	98,69
Hong Kong					
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
Indonésie					
PT AXA Life Indonesia		100,00	100,00	100,00	100,00
MLC Indonesia		100,00	100,00	100,00	100,00

		31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Variation de périmètre	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
Thaïlande					
AXA Insurance Public Company Limited	Relution	99,47	99,47	99,31	99,31
Corée					
Kyobo AXA General Insurance Co. Ltd. (Corée du Sud)		99,71	99,71	99,71	99,71
États-Unis					
AXA Financial, Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Equitable Holdings, Inc (anciennement AXA America Holdings, Inc)		100,00	100,00	100,00	100,00
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
AB (sous-groupe)	Relution	64,71	64,71	63,74	63,74
International					
AXA Mediterranean Holding SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Banque Belgique (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Colombie					
AXA Colpatria Seguros		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Colpatria Seguros de vida		51,00	51,00	51,00	51,00
Maroc					
AXA Assurance Maroc		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Al Amane Assurance		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holding Maroc S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
Turquie					
AXA Hayat ve Emeklilik A.S.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Sigorta AS		92,61	92,61	92,61	92,61
AXA Turkey Holding W.L.L		100,00	100,00	100,00	100,00
Région du Golfe					
AXA Cooperative Insurance Company		50,00	34,00	50,00	34,00
AXA Insurance B.S.C.c.		50,00	50,00	50,00	50,00
Grèce					
AXA Insurance A.E.		99,98	99,98	99,98	99,98
Mexique					
AXA Seguros S.A. de C.V.		100,00	100,00	100,00	100,00
Luxembourg					
AXA Assurances Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Vie Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Luxembourg SA		100,00	100,00	100,00	100,00
République Tchèque & Slovaquie					
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 Slovakia		100,00	100,00	100,00	100,00
Pologne					
AXA Poland		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Poland Pension Funds		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Ubezpieczenia TUIR S.A		100,00	100,00	100,00	100,00

	Variation de périmètre	31 décembre 2017 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2017 Pourcentage d'intérêts du Groupe	31 décembre 2016 Pourcentage de droits de vote	31 décembre 2016 Pourcentage d'intérêts du Groupe
Singapour					
AXA Financial Services		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Life Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
Malaisie					
AXA Affin General Insurance Berhad	Rachat de minoritaires	50,00	50,00	45,41	45,41
Inde					
AXA India Holding		100,00	100,00	100,00	100,00
Autre					
AXA Investment Managers (sous-groupe)	Rachat de minoritaires	97,51	97,44	97,04	96,97
AXA Corporate Solutions Assurance (sous-groupe)		98,75	98,75	98,75	98,75
AXA Global Re (anciennement AXA Global P&C)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Life	Fusion avec AXA Global Re (anciennement AXA Global P&C)	-	-	100,00	100,00
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Ré		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Art		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 2017, les fonds d'investissement consolidés représentent 123 468 millions d'euros dans les placements du Groupe (110 280 millions d'euros au 31 décembre 2016). Cette valeur est détenue par 289 fonds d'investissement principalement en France, au Japon, en Allemagne et en Belgique.

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 2017, le montant des intérêts minoritaires des fonds comptabilisés dans ce poste s'élève à 8 756 millions d'euros (11 503 millions d'euros au 31 décembre 2016). Les intérêts minoritaires liés aux fonds d'investissement consolidés et les sociétés immobilières qui sont classés dans les capitaux propres s'élèvent à 2 545 millions d'euros au 31 décembre 2017 (2 136 millions d'euros au 31 décembre 2016).

Au 31 décembre 2017, 28 sociétés immobilières consolidées représentent 10 469 millions d'euros des placements du Groupe (9 413 millions d'euros au 31 décembre 2016), 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 2017 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 2017	31 décembre 2016
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	91	74
Intérêts minoritaires	1 139	1 107
Dividendes payés aux intérêts minoritaires	0	(50)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	275	391
Total placements	25 841	25 259
Autres actifs	1 738	1 707
Total actif	**27 854**	**27 357**
Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	24 621	24 085
Autres passifs	955	1 059
Total passif (hors capitaux propres)	**25 577**	**25 144**
Chiffre d'affaires	2 724	3 056
Résultat net après impôt	**182**	**149**
Autres éléments du résultat global	(118)	216
Total des produits et charges reconnus sur la période	**64**	**365**

À l'exclusion des intérêts minoritaires liés aux fonds d'investissement et aux sociétés immobilières qui sont classés dans les capitaux propres, les intérêts minoritaires des entités ci-dessus représentent 76 % des intérêts minoritaires du Groupe au 31 décembre 2017 (80 % au 31 décembre 2016).

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 ni les sociétés immobilières :

		31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	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		39,98	39,98	39,98	39,98
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96
Asie					
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
AXA Tian Ping		50,00	50,00	50,00	50,00
AXA SPDB Investment Managers Company limited	Relution	39,00	38,00	39,00	37,82
International					
Reso Garantia (RGI Holdings B.V.) (Russie)		39,34	39,34	39,34	39,34
Bharti AXA Life (Inde)		49,00	49,00	49,00	49,00
Bharti AXA General Insurance Company Limited (Inde)		49,00	49,00	49,00	49,00
AXA Middle East SAL (Liban)		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Mansard Insurance plc (Nigeria)		77,79	77,79	77,79	77,79
Autre					
AXA Investment Managers Asia Holdings Private Limited	Relution	49,00	47,75	49,00	47,52
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	Relution	50,00	48,72	50,00	48,49

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 2017, les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence représentent un actif total de 163 millions d'euros (167 millions d'euros au 31 décembre 2016) et les fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence représentent un actif total de 4 953 millions d'euros (4 777 millions d'euros au 31 décembre 2016), 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 ;
- Section 2.3 Rapport d'activité ;
- Section 5.6 Notes afférentes 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, Principal Décideur Opérationnel, est 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 de la stratégie 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.

AXA a annoncé une simplification de son modèle d'organisation donnant plus de pouvoir aux entités opérationnelles pour mettre en place leurs plans de transformation, au plus près des clients. Le Groupe AXA a réorganisé ses activités sur la base de cinq principales zones géographiques (France, Europe, Asie, États-Unis et International). Un nouveau Comité de Direction a été nommé pour tenir compte de ce nouveau modèle opérationnel. Les Directeurs Généraux supervisant ces cinq régions (respectivement Président Directeur Général d'AXA France, Directeur Général Europe, Directeur Général Asie, Directeur Général d'AXA US, Directeur Général de l'International et des nouveaux marchés) sont membres du Comité de Direction.

Les principales entités transversales et les Holdings centrales sont gérées parallèlement à ces cinq zones géographiques.

Les résultats des activités d'exploitation et des activités non opérationnelles sont présentés sur la base de six segments : France, Europe, Asie, États-Unis, Entités transversales & Holdings centrales (se reporter à la Note 1.6 « Information sectorielle »).

France : le marché France comprend les activités Vie, Épargne, Retraite et Dommages, AXA Banque France et les holdings françaises.

Europe : le marché Europe comprend les activités Vie, Épargne, Retraite et Dommages en Suisse, en Allemagne, en Belgique, au Royaume-Uni et en Irlande, en Espagne et en Italie. L'activité bancaire en Allemagne et les Holdings de ces pays sont également incluses dans ce marché. Les entités d'assurance directe et traditionnelle sont déclarées dans leurs pays respectifs.

Asie : le marché Asie comprend les activités Vie, Épargne, Retraite au Japon, à Hong Kong et en Asie *High Potentials* (Indonésie, les Philippines, Thaïlande et Chine). Les sociétés d'assurance directe asiatiques (Japon et Corée du Sud) et la holding Asie / Pacifique sont également incluses dans ce marché.

États-Unis : ce segment comprend les activités Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis, ACS Life Reinsurance, les services de gestion d'actifs proposés par AB et les Holdings américaines.

International : le marché International comprend les activités Vie, Épargne, Retraite et Dommages dans quatorze pays en Europe, au Moyen-Orient, en Afrique et en Amérique Latine ainsi que Singapour, la Malaisie et l'Inde. La banque belge et les holdings de ces pays sont également incluses dans ce marché.

Entités transversales et Holdings centrales : inclut les entités transversales, à savoir AXA Investment Managers, AXA Art, AXA Global Re, AXA Assistance, AXA Corporate Solutions Assurance, AXA Liabilities Managers et AXA Life Europe, ainsi que AXA SA et les autres Holdings centrales.

Les éliminations intersegments comprennent uniquement les opérations entre des entités de différents segments. Elles concernent principalement des traités de réassurance, des rechargements liés aux garanties d'assistance, des frais de gestion d'actifs, et des intérêts de prêts internes.

La dénomination « Assurance » dans le présent document regroupe les trois activités d'assurance : « Vie, Épargne, Retraite », « Dommages » et « Santé ». À l'exception de la Note 21, aucune distinction de l'activité Santé n'est effectuée.

3.1 COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL CONSOLIDÉ

	31 décembre 2017								
(En millions d'euros)	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales	Éliminations inter-segments	Total	dont Assurance [a]
Primes émises	24 506	35 782	8 980	12 955	6 625	3 733	(530)	92 050	92 050
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1	128	40	-	42	-	-	211	211
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**24 507**	**35 910**	**9 020**	**12 955**	**6 668**	**3 733**	**(530)**	**92 261**	**92 261**
Produit net bancaire	125	26	-	-	318	-	27	496	-
Produits des autres activités	6	262	2	4 072	62	1 938	(550)	5 792	1 811
Chiffre d'affaires	**24 638**	**36 198**	**9 022**	**17 026**	**7 047**	**5 671**	**(1 053)**	**98 549**	**94 072**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(120)**	**(75)**	**(24)**	**(108)**	**(67)**	**(5)**	**(6)**	**(405)**	**(405)**
Produits nets des placements [b]	4 369	5 829	1 393	310	534	370	(136)	12 668	11 717
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	668	1 036	203	(125)	17	(19)	2	1 781	1 833
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [c]	1 840	433	1 178	16 781	241	(174)	(0)	20 299	20 420
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*2 085*	*611*	*1 308*	*14 912*	*227*	*74*	*(1)*	*19 215*	*19 215*
Variation des provisions sur placements	(8)	(156)	(20)	(28)	(30)	(57)	-	(300)	(220)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**6 868**	**7 142**	**2 754**	**16 937**	**761**	**121**	**(135)**	**34 449**	**33 751**
Charges techniques des activités d'assurance	(24 764)	(33 165)	(8 939)	(28 345)	(5 049)	(2 768)	346	(102 684)	(102 684)
Résultat net des cessions en réassurance	(275)	(300)	(78)	296	(149)	(254)	182	(578)	(578)
Charges d'exploitation bancaire	(9)	(4)	-	-	(57)	-	-	(70)	-
Frais d'acquisition des contrats	(2 983)	(3 873)	(1 019)	(829)	(1 302)	(769)	22	(10 753)	(10 753)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	-	(25)	(14)	(2)	(3)	-	-	(44)	(44)
Frais d'administration	(1 406)	(2 474)	(531)	(3 073)	(864)	(2 585)	500	(10 433)	(6 241)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	(55)	(17)	(9)	(32)	(1)	-	(114)	(107)
Autres produits et charges	(3)	4	13	(387)	46	364	(225)	(187)	(67)

(a) Assurance couvre trois activités d'assurance : Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé.
(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.
(d) Relatif au résultat des activités cédées d'AXA Life Europe au Royaume-Uni et en Irlande.

	31 décembre 2017								
(En millions d'euros)	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales	Éliminations inter-segments	Total	dont Assurance [(a)]
Autres produits et charges courants	**(29 439)**	**(39 888)**	**(10 584)**	**(32 350)**	**(7 409)**	**(6 014)**	**826**	**(124 857)**	**(120 468)**
Résultat des opérations courantes avant impôt	**1 947**	**3 377**	**1 168**	**1 506**	**333**	**(227)**	**(368)**	**7 735**	**6 949**
Quote-part de résultat (net de dépréciations) dans les entreprises mises en équivalence	22	7	128	-	91	17	-	265	243
Charges liées aux dettes de financement	(1)	(28)	(5)	(131)	(16)	(502)	368	(315)	(8)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**1 968**	**3 356**	**1 291**	**1 374**	**408**	**(712)**	**(0)**	**7 686**	**7 184**
Impôt sur le résultat	(542)	(825)	(257)	278	(96)	359	-	(1 083)	(646)
Résultat net des opérations courantes après impôt	**1 426**	**2 531**	**1 035**	**1 652**	**312**	**(353)**	**-**	**6 603**	**6 538**
Résultat sur abandon d'activités après impôt [(d)]	-	0	-	-	-	-	-	0	0
Résultat net consolidé après impôt	**1 426**	**2 531**	**1 035**	**1 652**	**312**	**(353)**	**-**	**6 603**	**6 539**
Se répartissant entre :									
Résultat net consolidé - Part du Groupe	1 420	2 435	1 028	1 415	276	(365)	-	6 209	6 394
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	6	97	7	237	36	12	-	394	145

(a) Assurance couvre trois activités d'assurance : Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé.
(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.
(d) Relatif au résultat des activités cédées d'AXA Life Europe au Royaume-Uni et en Irlande.

	31 décembre 2016 retraité [a]								
(En millions d'euros)	**France**	**Europe**	**Asie**	**États-Unis**	**International**	**Entités transversales et Holdings centrales**	**Éliminations inter-segments**	**Total**	**dont Assurance [b]**
Primes émises	24 482	36 796	9 532	13 162	6 539	4 196	(487)	94 220	94 220
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1	124	44	-	49	-	-	219	219
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	**24 483**	**36 921**	**9 576**	**13 162**	**6 588**	**4 196**	**(487)**	**94 439**	**94 439**
Produit net bancaire	141	21	-	-	388	-	40	590	-
Produits des autres activités	6	265	2	3 826	52	1 551	(537)	5 164	1 448
Chiffre d'affaires	**24 630**	**37 207**	**9 578**	**16 987**	**7 029**	**5 747**	**(985)**	**100 193**	**95 887**
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	**(95)**	**(68)**	**(38)**	**39**	**(125)**	**(46)**	**(15)**	**(346)**	**(346)**
Produits nets des placements [c]	4 685	6 471	1 367	1 953	535	252	(322)	14 941	13 913
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	588	1 673	212	1 719	(45)	151	112	4 410	2 726
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat [d]	865	584	321	6 861	250	(237)	(16)	8 629	8 967
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	*995*	*328*	*205*	*7 487*	*67*	*43*	*(1)*	*9 124*	*9 124*
Variation des provisions sur placements	(302)	(387)	(31)	(48)	37	(66)	-	(796)	(760)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	**5 837**	**8 341**	**1 869**	**10 486**	**777**	**99**	**(226)**	**27 184**	**24 846**
Charges techniques des activités d'assurance	(23 785)	(34 996)	(8 521)	(20 396)	(4 800)	(3 045)	193	(95 350)	(95 350)
Résultat net des cessions en réassurance	(205)	(327)	(229)	323	(374)	(25)	247	(589)	(589)
Charges d'exploitation bancaire	(10)	(3)	-	-	(34)	-	-	(47)	-
Frais d'acquisition des contrats	(2 760)	(4 202)	(1 093)	(1 384)	(1 271)	(754)	30	(11 435)	(11 435)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	-	(127)	(29)	(10)	(4)	-	-	(170)	(170)
Frais d'administration	(1 447)	(2 761)	(550)	(2 761)	(846)	(2 427)	493	(10 299)	(6 288)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	(61)	(17)	(5)	(30)	-	-	(114)	(109)
Autres produits et charges	(64)	13	272	(180)	11	276	(203)	124	169
Autres produits et charges courants	**(28 270)**	**(42 465)**	**(10 168)**	**(24 414)**	**(7 347)**	**(5 976)**	**760**	**(117 881)**	**(113 773)**

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(b) Assurance couvre trois activités d'assurance : Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé.
(c) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities ») pour l'activité Vie, Épargne, Retraite.
(d) 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.
(e) Relatif au résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni.

	31 décembre 2016 retraité [a]								
(En millions d'euros)	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales	Éliminations inter-segments	Total	dont Assurance [b]
Résultat des opérations courantes avant impôt	**2 101**	**3 015**	**1 242**	**3 099**	**334**	**(176)**	**(465)**	**9 149**	**6 613**
Quote-part de résultat (net de dépréciations) dans les entreprises mises en équivalence	20	2	138	-	45	12	-	218	205
Charges liées aux dettes de financement	(31)	(101)	(3)	(94)	(19)	(514)	465	(296)	(1)
Résultat net des opérations courantes avant impôt	**2 090**	**2 916**	**1 377**	**3 005**	**360**	**(678)**	**(0)**	**9 071**	**6 817**
Impôt sur le résultat	(575)	(690)	(273)	(839)	(76)	15	-	(2 438)	(632)
Résultat net des opérations courantes après impôt	**1 515**	**2 227**	**1 104**	**2 166**	**284**	**(663)**	**(0)**	**6 632**	**6 184**
Résultat sur abandon d'activités après impôt [e]	-	(439)	-	-	-	-	0	(439)	(439)
Résultat net consolidé après impôt	**1 515**	**1 788**	**1 104**	**2 166**	**284**	**(663)**	**-**	**6 193**	**5 745**
Se répartissant entre :									
Résultat net consolidé - Part du Groupe	1 509	1 708	1 096	1 944	243	(671)	0	5 829	5 611
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	6	79	8	221	42	8	(0)	364	134

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(b) Assurance couvre trois activités d'assurance : Vie, Épargne, Retraite, Dommages et Santé.
(c) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en Unités de Compte (« Variable Annuities ») pour l'activité Vie, Épargne, Retraite.
(d) 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.
(e) Relatif au résultat des activités cédées Vie, Épargne, Retraite au Royaume-Uni.

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 » du présent Rapport Annuel comme suit :

4.1 ORGANISATION DU *RISK MANAGEMENT*

Se référer aux pages 158 à 163 de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques », sous-sections « Organisation de la gestion des risques et du Contrôle Interne », « *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 171 à 174 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 175 à 177 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 éléments de notation » et « Crédit dans les activités bancaires ».

4.4 RISQUE D'ASSURANCE

Se référer aux pages 180 à 182 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 73 à 78 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 2017			31 décembre 2016 retraité [a]		
(En millions d'euros)	Valeur brute	Pertes de valeurs cumulées	Valeur nette	Valeur brute	Pertes de valeurs cumulées	Valeur nette
France	**195**	**-**	**195**	**195**	**-**	**195**
France Vie, Épargne, Retraite	57	-	57	57	-	57
France Dommages	138	-	138	138	-	138
Europe	**5 271**	**-**	**5 271**	**5 338**	**-**	**5 338**
Allemagne Vie, Épargne, Retraite	147	-	147	147	-	147
Allemagne Dommages	918	-	918	918	-	918
AXA Banque Allemande	-	-	-	-	-	-
Espagne Vie, Épargne, Retraite	393	-	393	393	-	393
Espagne Dommages	709	-	709	709	-	709
Suisse Vie, Épargne, Retraite	156	-	156	170	-	170
Suisse Dommages	209	-	209	228	-	228
Italie Vie, Épargne, Retraite	424	-	424	424	-	424
Italie Dommages	388	-	388	388	-	388
Belgique Vie, Épargne, Retraite	296	-	296	296	-	296
Belgique Dommages	563	-	563	563	-	563
Royaume-Uni et Irlande Vie, Épargne, Retraite	18	-	18	18	-	18
Royaume-Uni et Irlande Dommages	1 051	-	1 051	1 083	-	1 083
Asie	**2 535**	**(71)**	**2 464**	**2 828**	**(78)**	**2 750**
Japon Vie, Épargne, Retraite	1 765	(71)	1 694	1 941	(78)	1 863
Hong Kong Vie, Épargne, Retraite	522	-	522	611	-	611
Hong Kong Dommages	185	-	185	212	-	212
Autres	63	-	63	64	-	64
États-Unis	**7 313**	**(1 089)**	**6 223**	**8 325**	**(1 240)**	**7 085**
États-Unis Vie, Épargne, Retraite	2 844	(1 089)	1 754	3 237	(1 240)	1 997
AB	4 469	-	4 469	5 088	-	5 088
International	**776**	**-**	**776**	**826**	**-**	**826**
Vie, Épargne, Retraite	228	-	228	230	-	230
Dommages	480	-	480	528	-	528
AXA Banque Belgique	68	-	68	68	-	68
Entités transversales et Holdings centrales	**462**	**(0)**	**462**	**490**	**(0)**	**490**
AXA Investment Managers	377	-	377	398	-	398
AXA SA et autres holdings	-	-	-	-	-	-
AXA Assistance	50	(0)	50	52	(0)	52
AXA Corporate Solutions Assurance	35	-	35	40	-	40
Autres	0	(0)	0	0	(0)	0
TOTAL	**16 551**	**(1 161)**	**15 391**	**18 002**	**(1 318)**	**16 684**

NB : Les écarts d'acquisition des sociétés consolidées par mise en équivalence ne sont pas présentés dans ce tableau (voir Note 10).

(a) Réaffectation des activités d'assurance Directe dans les autres activités Dommages, reclassification d'Architas Solutions et d'Architas Europe dans les activités Royaume-Uni et Irlande, AXA Art d'AXA Allemagne dans le marché Entités transversales et Holdings centrales « Autres », AB aux États-Unis ainsi que les activités bancaires et holdings dans ses activités pays.

Le total des écarts d'acquisition en part du Groupe s'élève à 14 285 millions d'euros au 31 décembre 2017 et à 15 402 millions d'euros au 31 décembre 2016.

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 2017	Acquisitions de la période	Cessions de la période	Effet de change	Autres variations [a]	Valeur brute 31 décembre 2017
France	195	-	-	-	-	195
Europe	5 338	-	-	(67)	-	5 271
Asie	2 828	-	-	(282)	(11)	2 535
États-Unis	8 325	-	-	(1 013)	-	7 313
International	826	-	-	(50)	(1)	776
Entités transversales et Holdings centrales	490	-	-	(27)	(1)	462
TOTAL	**18 002**	**-**	**-**	**(1 438)**	**(13)**	**16 551**

(a) Principalement la reclassification d'AXA Wealth Mangement (HK) limited (« AWM ») en actifs détenus à la vente.

(En millions d'euros)	Valeur brute 1er janvier 2016 retraité [a]	Acquisitions de la période [b]	Cessions de la période [c]	Effet de change	Autres variations [d]	Valeur brute 31 décembre 2016 retraité [a]
France	195	-	-	-	-	195
Europe	5 653	9	(570)	(221)	468	5 338
Asie	2 690	-	-	138	-	2 828
États-Unis	8 063	20	-	242	-	8 325
International	1 332	32	(33)	(33)	(473)	826
Entités transversales et Holdings centrales	406	87	-	(3)	0	490
TOTAL	**18 340**	**148**	**(603)**	**123**	**(5)**	**18 002**

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(b) Acquisition de GIM et d'entités asiatiques par AXA Assistance (+ 39 millions d'euros), AXA Corporate Solutions Seguros (+ 32 millions d'euros), Liberty par AXA Pologne (+ 32 millions d'euros), Ramius Alternative Solutions par AB (+ 20 millions d'euros), Eureka Funds Management par AXA IM (+ 16 millions d'euros) et Aid Call au Royaume-Uni (+ 9 millions d'euros).
(c) Inclut principalement la vente de l'activité Vie, Épargne, Retraite du Royaume-Uni.
(d) Lié à l'Espagne et l'Italie (maintenant inclus en Europe), qui étaient précédemment reportés sous la région Méditerranéenne et Amérique Latine (renommée région EMEA-LATAM en 2016 et maintenant inclus dans International)

5.2.2 Variation des pertes de valeurs par opération

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2017	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 2017
France	-	-	-	-	-	-
Europe	-	-	-	-	-	-
Asie	78	-	-	(7)	-	71
États-Unis	1 240	-	-	(151)	-	1 089
International	-	-	-	-	-	-
Entités transversales et Holdings centrales	0	-	-	-	-	0
TOTAL	**1 318**	**-**	**-**	**(158)**	**-**	**1 161**

(En millions d'euros)	Pertes de valeurs cumulées 1er janvier 2016 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	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2016 retraité [(a)]
France	-	-	-	-	-	-
Europe	-	-	-	-	-	-
Asie	73	-	-	5	-	78
États-Unis	1 204	-	-	36	-	1 240
International	-	-	-	-	-	-
Entités transversales et Holdings centrales	0	-	-	-	-	0
TOTAL	**1 278**	**-**	**-**	**41**	**-**	**1 318**

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance

MÉTHODOLOGIE PAR SEGMENT

Pour les activités Vie, Épargne, Retraite, la recouvrabilité du goodwill est évaluée selon l'approche de la juste valeur. Pour AXA US et AXA Belgique, la recouvrabilité est évaluée selon l'approche de la valeur d'utilité. Ces deux approches sont détaillées dans la Note 1.

Pour les activités Dommages et Gestion d'Actifs (testés séparément), le recouvrabilité du goodwill est évaluée selon l'approche de la valeur d'utilité, également détaillée dans la Note 1.

HYPOTHÈSES CLÉS

Pour les entités pour lesquelles les montants recouvrables sont calculés en utilisant des approches risque neutres, les taux d'actualisation applicables ont été calculés à l'aide du modèle d'évaluation des actifs financiers (MEDAF). Les hypothèses utilisées pour définir les taux d'actualisation, y compris les taux d'intérêt sans risque, les primes de risque sur actions, le bêta de l'activité d'assurance et le ratio de levier, sont conformes à la vision de la direction d'AXA sur ces marchés.

Les approches non neutres au risque sont utilisées pour les unités génératrices de trésorerie, avec des taux d'actualisation qui varient entre 5,4 % et 12,0 % en 2017 comparés à une variation entre 5,9 % et 12,8 % en 2016. Les taux de croissance, lorsqu'ils sont applicables, varient entre 2,3 % et 6,1 % au-delà de l'horizon du plan stratégique, comparés à une variation entre 2,1 % et 5,6 % en 2016.

Les deux entités Vie, Épargne, Retraite utilisant l'approche de la valeur d'utilité sont (i) AXA Belgique avec un taux d'actualisation de 5,5 % et (ii) AXA US avec un taux d'actualisation de 6,4 %.

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* D'AXA LIFE EUROPE LIMITED AU ROYAUME-UNI ET EN IRLANDE (ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT OBLIGATAIRES ÉTABLIES À L'ÎLE DE MAN), À LIFE COMPANY CONSOLIDATION GROUP

Le 3 juillet 2017, AXA a annoncé avoir finalisé la cession des activités d'investissement offshore d'AXA Life Europe Limited à Harcourt Life International dac (récemment renommée Utmost Ireland dac), filiale de Life Company Consolidation Group.

5.3.2 AXA va céder sa franchise « Swiss Privilege » basée à Hong Kong (AXA Wealth Management (HK) Ltd)

Le 22 décembre 2017, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Jeneration Holdings Limited pour la vente de sa franchise « Swiss Privilege » à Hong Kong, AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM »).

Cette transaction est en ligne avec la simplicitation des portefeuilles du Groupe, et permettrait à AXA Hong Kong de se concentrer sur les canaux de distribution d'assurance vie stratégiques d'agences et de courtiers, tout en simplifiant son organisation. AXA affirme son intention de croître dans les segments Vie, Santé et Dommages à Hong Kong auprès de tous ses clients, y compris la clientèle aisée.

Le montant de la transaction pour la cession d'AWM s'élèverait à 2 200 millions de dollars de Hong Kong (ou 237 millions d'euros [1]) et serait perçu entièrement à la finalisation de la transaction, ce qui représente un multiple implicite d'« *Embedded value* » de 1,4 x. La transaction proposée est assujettie aux conditions habituelles, y compris la réception des approbations réglementaires, et devrait être finalisée d'ici la fin de 2018 ou le début de 2019.

Au 31 décembre 2017, les principales catégories d'actifs et de passifs d'AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM ») sont les suivantes (les montants sont présentés nets d'intra-groupe avec les autres entités AXA) :

(En millions d'euros)	31 décembre 2017
Écarts d'acquisition	11
Autres immobilisations incorporelles	145
Investissements	827
Autres actifs	4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	49
Total actifs détenus en vue de la vente	**1 036**

(En millions d'euros)	31 décembre 2017
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	885
Autres passifs	25
Total passifs détenus en vue de la vente	**910**

Au 31 décembre 2017, les autres produits et charges reconnus sur la période s'élevaient à - 0,2 million d'euros.

(1) 1 euro = 9,29 HKD au 21 décembre 2017 (Source : Bloomberg).

5.3.3 AXA vend une partie de son portefeuille de pension à Frankfurter Leben-Gruppe

AXA Allemagne a conclu un accord avec Frankfurter Leben-Gruppe pour la vente d'une partie de son portefeuille de prévoyance professionnelle en Allemagne (ProbAV Pensionskasse AG). AXA a comptabilisé un impact négatif exceptionnel de 87 millions d'euros. La finalisation de la transaction est soumise aux conditions de clôture habituelles, y compris la réception des approbations réglementaires.

(En millions d'euros)	31 décembre 2017
Autres immobilisations incorporelles	149
Investissements	3 319
Autres actifs	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	124
Total actifs détenus en vue de la vente	**3 593**

(En millions d'euros)	31 décembre 2017
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	3 489
Autres passifs	19
Total passifs détenus en vue de la vente	**3 508**

Au 31 décembre 2017, les autres produits et charges reconnus sur la période s'élevaient à + 30 millions d'euros.

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)	2017	2016
Valeur brute au 1er janvier	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)
Valeur nette au 1er janvier	**2 209**	**2 364**
Capitalisation	-	-
Intérêts capitalisés	79	93
Amortissements et pertes de valeurs de la période	(122)	(263)
Variation due aux amortissements, à la capitalisation et aux pertes de valeurs	**(44)**	**(170)**
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(8)	(25)
Variation de change et autres variations	(171)	41
Acquisitions et cessions de filiales et portefeuilles [(a)]	(97)	-
Valeur nette au 31 décembre	**1 891**	**2 209**
Valeur brute au 31 décembre	5 926	6 569
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(3 857)	(4 174)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(178)	(185)

(a) Principalement la reclassification de AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM ») en actifs détenus à la vente.

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 2017	31 décembre 2016
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Épargne, Retraite nets [a]	21 935	22 850
Frais exposés à l'origine [b]	698	777
Impact de la comptabilité reflet des FAR	(1 769)	(1 476)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Épargne, Retraite	**20 863**	**22 151**
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages	**2 018**	**1 981**
Valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés	**22 881**	**24 132**

(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

Les frais d'acquisition reportés et assimilés des contrats évoluent comme suit :

	31 décembre 2017		31 décembre 2016 retraité [a]	
(En millions d'euros)	Frais d'acquisition reportés [b]	Frais exposés à l'origine [c]	Frais d'acquisition reportés [b]	Frais exposés à l'origine [c]
Valeur nette des frais d'acquisition et assimilés au 1er janvier	**23 355**	**777**	**22 805**	**1 223**
Amortissements et pertes de valeur de la période pour les activités Vie, Épargne, Retraite	(1 883)	(94)	(2 544)	(104)
Intérêts capitalisés de la période pour les activités Vie, Épargne, Retraite	910	29	914	30
Capitalisation des FAR et assimilés de la période pour les activités Vie, Épargne, Retraite	2 193	35	2 251	38
Variation des FAR des activités Dommages	67		127	
Variation due aux amortissements, à la capitalisation et aux pertes de valeurs	**1 287**	**(30)**	**747**	**(36)**
Variation au titre de la comptabilité reflet (*shadow* FAR)	(375)	-	84	-
Variation de change et autres variations	(1 883)	(47)	367	(61)
Cessions de filiales et portefeuilles [d]	(202)	(2)	(648)	(350)
Valeur nette des frais d'acquisition reportés et assimilés au 31 décembre	**22 183**	**698**	**23 355**	**777**
Dont au titre de la comptabilité reflet (*shadow* FAR)	(1 769)	-	(1 476)	-
TOTAL	**22 881**		**24 132**	

(a) Retraité afin d'inclure les frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages, en plus de ceux des activités Vie, Épargne, Retraite.
(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.
(d) Inclut la reclassification d'AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM ») en actifs détenus à la vente et l'activité de pension allemande ProbAV Pensionskasse AG pour laquelle le processus de vente n'a pas été finalisé à la fin de l'année.

7.3 VALEUR DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS, NETS D'AMORTISSEMENTS ET DE PROVISIONS POUR CHARGEMENTS ET PRÉLÈVEMENTS NON ACQUIS

La valeur des Frais d'Acquisition Reportés et assimilés, nets d'amortissements, de provisions pour chargements et prélèvements non acquis se présente comme suit :

	31 décembre 2017		31 décembre 2016 retraité [a]	
(En millions d'euros)	Frais d'acquisition reportés [b]	Frais exposés à l'origine [c]	Frais d'acquisition reportés [b]	Frais exposés à l'origine [c]
Valeur nette d'amortissements des frais d'acquisition reportés	**22 183**	**698**	**23 355**	**777**
dont au titre de la comptabilité reflet (*shadow* FAR)	(1 769)	-	(1 476)	-
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**2 316**	**282**	**2 256**	**309**
dont au titre de la comptabilité reflet (*shadow* provisions pour chargements non acquis)	(403)	-	(494)	-
Valeur des frais d'acquisition reportés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	**19 867**	**416**	**21 099**	**468**
TOTAL	**20 283**		**21 567**	

(a) Retraité pour inclure les frais d'acquisitions reportés des activités Dommages en plus de ceux des activités Vie, Épargne, Retraite.
(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 à IAS 39.

Note 8 Autres immobilisations incorporelles

8.1 VENTILATION DES AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres immobilisations incorporelles s'élèvent à 3 170 millions d'euros au 31 décembre 2017, et incluent notamment :

(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortissements cumulés	Dépréciations cumulées	Valeur nette 31 décembre 2017	Valeur nette 31 décembre 2016
Logiciels	3 130	(2 253)	(13)	864	853
Immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises	3 312	(1 103)	(24)	2 184	2 316
Autres actifs incorporels	586	(463)	(0)	122	97
Total autres immobilisations incorporelles	**7 028**	**(3 820)**	**(38)**	**3 170**	**3 266**

8.2 VENTILATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES LORS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES ET D'AUTRES OPÉRATIONS

		31 décembre 2017				31 décembre 2016			
(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	72	(14)	-	58	68	(12)	-	56
Asie - Dommages	2012	155	(80)	-	75	178	(74)	-	104
Grèce - Vie, Épargne, Retraite	2007	43	(5)	(24)	13	43	(5)	(24)	14
Grèce - Dommages	2007	77	(42)	-	35	77	(37)	-	39
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	174	(96)	-	78	190	(95)	-	95
Suisse - Dommages	2006	581	(381)	-	200	634	(388)	-	246
Allemagne - Dommages	2006	92	(43)	-	49	92	(37)	-	54
Belgique - Dommages	2006	67	(31)	-	36	67	(28)	-	39
Espagne - Dommages	2006	247	(227)	-	20	247	(222)	-	26
AXA Investment Managers	2005	182	(7)	-	175	187	(6)	-	182
Autres		684	(176)	-	508	673	(151)	-	523
TOTAL		**3 312**	**(1 103)**	**(24)**	**2 184**	**3 395**	**(1 054)**	**(24)**	**2 316**

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 1 425 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)	2017	2016
Valeur nette au 1er janvier	**2 316**	**2 427**
Acquisition durant l'exercice [(a)]	46	44
Dotation aux amortissements	(105)	(113)
Dotation aux dépréciations	-	-
Cession durant l'exercice	(18)	(1)
Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	-	-
Variation de change	(57)	(31)
Autres variations	2	(10)
Valeur nette au 31 décembre	**2 184**	**2 316**

(a) En 2017, inclut 29 millions d'euros liés à l'accord Pernambucanas au Brésil et 14 millions d'euros liés à l'accord signé par Singapour avec la banque DBS.
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 Investment Managers liés à l'acquisition d'Eureka Funds Management, 2 millions d'euros au Mexique liés à l'accord Promotarias et 2 millions d'euros en Turquie.

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) (b)]	31 296	21 645	3,04 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat [(c)]	1 456	1 456	0,20 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Immobilier de placement	**32 753**	**23 101**	**3,25 %**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	380 710	380 710	53,52 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [(d)]	34 746	34 746	4,88 %
Obligations détenues à des fins de transaction	586	586	0,08 %
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [(e) (f)]	8 350	8 130	1,14 %
Obligations	**424 392**	**424 172**	**59,63 %**
Actions disponibles à la vente	18 461	18 461	2,60 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [(c)]	8 809	8 809	1,24 %
Actions détenues à des fins de transaction	41	41	0,01 %
Actions	**27 312**	**27 312**	**3,84 %**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	9 118	9 118	1,28 %
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat [(c)]	3 858	3 858	0,54 %
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	262	262	0,04 %
Fonds d'investissement non consolidés	**13 238**	**13 238**	**1,86 %**
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés	**15 231**	**15 231**	**2,14 %**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	**792**	**792**	**0,11 %**
Sous-total Placement financiers hors Prêts	**480 965**	**480 745**	**67,58 %**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat [(c)]	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-
Prêts au coût [(b) (f) (g)]	33 408	32 509	4,57 %
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-
Prêts	**33 408**	**32 509**	**4,57 %**
Total Placements financiers	**514 373**	**513 254**	**72,15 %**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**175 003**	**175 003**	**24,60 %**
PLACEMENTS	**722 128**	**711 358**	**100,00 %**
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	**547 125**	**536 355**	**75,40 %**

(a) Inclut les investissements en infrastructure.
(b) Le 1er janvier 2017, les prêts des entités immobilières ont été reclassés de prêts au coût vers immobilier de placement comptabilisé au coût amorti pour un montant total de 0,5 milliard d'euros.
(c) Actifs évalués à la juste valeur en application de l'option de juste valeur.
(d) Inclut des actifs évalués à la juste valeur notamment en application de l'option de juste valeur.
(e) Éligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39. Éligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.
(f) Le 1er janvier 2017, les prêts des infrastructures et des mid-cap ont été reclassés de prêts au coût vers obligations (au coût) non cotées dans un marché financier actif pour un montant total de 1,6 milliard d'euros.
(g) Inclut notamment les prêts hypothécaires et prêts aux assurés.

31 décembre 2017					
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)
778	699	1,87 %	32 074	22 344	2,98 %
-	-	-	1 456	1 456	0,19 %
-	-	-	-	-	-
778	**699**	**1,87 %**	**33 530**	**23 800**	**3,18 %**
-	-	-	-	-	-
4 216	4 216	11,29 %	384 927	384 927	51,41 %
200	200	0,54 %	34 946	34 946	4,67 %
46	46	0,12 %	632	632	0,08 %
997	997	2,67 %	9 347	9 127	1,22 %
5 459	**5 459**	**14,62 %**	**429 851**	**429 632**	**57,38 %**
1 073	1 073	2,87 %	19 534	19 534	2,61 %
519	519	1,39 %	9 328	9 328	1,25 %
-	-	-	41	41	0,01 %
1 592	**1 592**	**4,26 %**	**28 903**	**28 903**	**3,86 %**
110	110	0,30 %	9 228	9 228	1,23 %
385	385	1,03 %	4 243	4 243	0,57 %
249	249	0,67 %	510	510	0,07 %
744	**744**	**1,99 %**	**13 982**	**13 982**	**1,87 %**
108	**108**	**0,29 %**	**15 339**	**15 339**	**2,05 %**
(1)	**(1)**	**0,00 %**	**792**	**792**	**0,11 %**
7 903	**7 903**	**21,17 %**	**488 867**	**488 648**	**65,27 %**
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
30 522	28 734	76,96 %	63 930	61 242	8,18 %
(0)	(0)	0,00 %	(0)	(0)	0,00 %
30 522	**28 734**	**76,96 %**	**63 930**	**61 242**	**8,18 %**
38 424	**36 636**	**98,13 %**	**552 797**	**549 890**	**73,45 %**
-	**-**	**-**	**175 003**	**175 003**	**23,37 %**
39 202	**37 335**	**100,00 %**	**761 330**	**748 693**	**100,00 %**

	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 placement 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 %**

(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 %**

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 2017					31 décembre 2016				
(En millions d'euros)	Valeur brute	Amortis-sements	Provisions pour déprécia-tion	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortis-sements	Provisions pour déprécia-tion	Valeur au bilan	Juste valeur
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti [(a)]										
Activité assurance [(b)]	24 282	(2 114)	(568)	21 599	31 251	22 925	(2 202)	(704)	20 019	28 864
Autres activités	699	-	(0)	699	778	125	-	(0)	125	187
Total toutes activités excluant les dérivés	**24 980**	**(2 114)**	**(568)**	**22 298**	**32 028**	**23 050**	**(2 202)**	**(704)**	**20 144**	**29 050**
Impact des dérivés				46	46				104	104
Total toutes activités incluant les dérivés				**22 344**	**32 074**				**20 249**	**29 155**

(a) Le 1er janvier 2017, les prêts des entités immobilières ont été reclassés de prêts au coût vers immobilier de placement comptabilisé au coût amorti pour un montant total de 0,5 milliard d'euros.
(b) Inclut les investissements en 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)	2017	2016	2017	2016
Solde - Toutes activités au 1er janvier	**704**	**611**	**2 202**	**2 196**
Dotation provision	94	153	246	227
Reprise suite à cession	(131)	(21)	(89)	(120)
Reprise suite à revalorisation	(92)	(37)	-	-
Autres [(a)]	(7)	(2)	(245)	(102)
Solde - Toutes activités au 31 décembre	**568**	**704**	**2 114**	**2 202**

(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 2017					31 décembre 2016				
(En millions d'euros)	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	337 654	380 710	380 710	47 362	4 306	343 689	390 821	390 821	54 800	7 668
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [c]	8 158	8 350	8 130	278	87	5 756	5 955	5 736	274	75
Actions disponibles à la vente	13 931	18 461	18 461	4 688	159	12 901	16 499	16 499	3 799	202
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	8 000	9 118	9 118	1 227	109	8 094	9 030	9 030	1 028	91

(a) Net de dépréciation - y compris surcote/décote et amortissement.
(b) Nette de dépréciations.
(c) Le 1er janvier 2017, les prêts des infrastructures et des mid-cap ont été reclassés de prêts au coût vers obligations (au coût) non cotées dans un marché financier actif pour un montant total de 1,6 milliard d'euros.

Autres activités

	31 décembre 2017					31 décembre 2016				
(En millions d'euros)	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	4 199	4 216	4 216	144	126	5 399	5 413	5 413	211	197
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	997	997	997	0	-	1 136	1 136	1 136	-	(0)
Actions disponibles à la vente	844	1 073	1 073	257	28	903	1 117	1 117	243	28
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	95	110	110	15	0	76	91	91	16	-

(a) Net de dépréciation - y compris surcote/décote et amortissement.
(b) Nette de dépréciations.

Total

(En millions d'euros)	31 décembre 2017					31 décembre 2016				
	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti [a]	Juste valeur	Valeur au bilan [b]	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	341 853	384 927	384 927	47 506	4 432	349 087	396 234	396 234	55 011	7 864
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [c]	9 155	9 347	9 127	279	87	6 892	7 091	6 872	274	75
Actions disponibles à la vente	14 775	19 534	19 534	4 945	187	13 804	17 616	17 616	4 042	230
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	8 096	9 228	9 228	1 242	109	8 170	9 122	9 122	1 043	91

(a) Net de dépréciation - y compris surcote/décote et amortissement.
(b) Nette de dépréciations.
(c) Le 1er janvier 2017, les prêts des infrastructures et des mid-cap ont été reclassés de prêts au coût vers obligations (au coût) non cotées dans un marché financier actif pour un montant total de 1,6 milliard d'euros.

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 2017	31 décembre 2016
	Valeur au bilan	Valeur au bilan
Obligations émises par l'État et émetteurs assimilés	231 176	236 132
Autres obligations émises par des organismes liés à l'État	9 758	10 187
Obligations émises par le secteur privé [a]	190 193	203 529
Autres obligations [b]	322	263
Dérivés de couverture et autres dérivés	(1 818)	(3 250)
TOTAL OBLIGATIONS	**429 632**	**446 861**

(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

Le tableau suivant présente le portefeuille de prêts issus des activités autre que l'assurance, tout en excluant les dérivés de macro – couverture mais en incluant l'effet relatif aux dérivés de couverture (selon IAS 39 et les dérivés de couverture économique).

(En millions d'euros)	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan
Prêts hypothécaires	25 249	23 670	23 181	21 557
Autres prêts	5 147	4 938	4 907	4 672
Total prêt bancaire	**30 397**	**28 609**	**28 088**	**26 230**
Prêts des activités autres que Assurances et Banques	125	125	91	92
Total hors impact des dérivés	**30 522**	**28 734**	**28 179**	**26 321**
Impact des dérivés	(0)	(0)	(0)	(0)
TOTAL	**30 522**	**28 734**	**28 179**	**26 321**

9.5 MATURITÉS CONTRACTUELLES ET EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

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 (détaillé dans la Note 20.3) modifie également le profil de maturité des actifs présentés ci-dessous.

Les obligations au coût amorti non cotées sur un marché actif et les prêts et obligations en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré sont exclus du tableau 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 2017						Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2016					
(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 - Placements financiers dont la juste valeur est exposée au risque de taux	**29 770**	**108 272**	**315 432**	**453 473**			**37 308**	**117 902**	**317 386**	**472 596**		
Obligations	24 533	98 907	298 855	422 294	(1 790)	420 504	32 087	111 802	299 330	443 218	(3 230)	439 988
Prêts [(a)]	8 159	21 837	37 394	67 390	(411)	66 979	8 218	21 071	39 637	68 926	(565)	68 361
Total des placements financiers exposés au risque de taux	**32 692**	**120 744**	**336 249**	**489 684**	**(2 201)**	**487 484**	**40 305**	**132 873**	**338 967**	**512 145**	**(3 795)**	**508 350**

(a) Inclut les prêts détenus par les fonds d'investissements consolidés du Satellite Investment Portfolio.

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	Total excluant les dérivés	Impact des dérivés	Total incluant les dérivés
Actions au 31 décembre 2017	8 974	8 043	785	1 450	3 921	1 256	1 937	2 522	28 888	16	28 903
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

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 2017			31 décembre 2016		
(En millions d'euros)	Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	Obligations disponibles à la vente	Obligations - Prêts et Créances	Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	Obligations disponibles à la vente	Obligations - Prêts et Créances
Valeur au bilan des actifs	**18**	**35 293**	**147**	**1 405**	**32 770**	**252**
Valeur au bilan des passifs associés [(a)]	**-**	**31 153**	**100**	**1 514**	**29 147**	**169**

(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 2017			31 décembre 2016		
	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	2 359	698	3 057	2 212	408	2 619
Fonds d'investissement non consolidés détenant majoritairement des obligations	3 622	0	3 622	4 269	127	4 397
Autres fonds d'investissement non consolidés	7 345	46	7 391	7 485	110	7 595
Placements à la valeur d'acquisition non consolidés	-	-	-	-	-	-
Dérivés relatifs aux fonds d'investissements non consolidés	(88)	-	(88)	(77)	-	(77)
TOTAL	**13 238**	**744**	**13 982**	**13 890**	**644**	**14 534**

(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 : 1 103 millions d'euros en 2017 contre 1 306 millions d'euros en 2016 ;
- fonds détenant majoritairement des obligations : 2 872 millions d'euros en 2017 contre 2 701 millions d'euros en 2016 ;
- autres fonds : 4 121 millions d'euros en 2017 contre 4 162 millions d'euros en 2016.

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 2017					31 décembre 2016				
(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	342 096	(243)	341 853	43 074	384 927	349 616	(529)	349 087	47 147	396 234
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif [c] [d]	9 156	(0)	9 155	(28)	9 127	6 893	(0)	6 892	(20)	6 872
Obligations	**351 252**	**(243)**	**351 008**	**43 046**	**394 054**	**356 509**	**(529)**	**355 980**	**47 127**	**403 107**
Actions disponibles à la vente	**17 056**	**(2 280)**	**14 775**	**4 759**	**19 534**	**16 470**	**(2 666)**	**13 804**	**3 812**	**17 616**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	**9 180**	**(1 084)**	**8 096**	**1 133**	**9 228**	**9 296**	**(1 126)**	**8 170**	**952**	**9 122**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	(0)	-	(0)	-	(0)
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres prêts [d] [e] [f]	61 864	(228)	61 635	(393)	61 242	64 103	(236)	63 867	(550)	63 317
Prêts	**61 864**	**(228)**	**61 635**	**(393)**	**61 242**	**64 103**	**(236)**	**63 867**	**(550)**	**63 317**
TOTAL	**439 351**	**(3 837)**	**435 515**	**48 544**	**484 059**	**446 377**	**(4 557)**	**441 820**	**51 341**	**493 161**

(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) Le 1er janvier 2017, les prêts des infrastructures et des mid-cap ont été reclassés de prêts au coût vers obligations (au coût) non cotées dans un marché financier actif pour un montant total de 1,6 milliard d'euros.

(e) Y compris prêts aux assurés.

(f) Le 1er janvier 2017, les prêts des entités immobilières ont été reclassés de prêts au coût vers immobilier de placement comptabilisé au coût amorti pour un montant total de 0,5 milliard d'euros.

9.9.2 Variation des provisions pour dépréciation des placements

(En millions d'euros)	1er janvier 2017	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations [(a)]	31 décembre 2017
Provisions sur obligations	529	29	(289)	(1)	(24)	243
Provisions sur actions	2 666	195	(493)	-	(87)	2 280
Provisions sur fonds d'investissement non consolidés	1 126	56	(34)	-	(64)	1 084
Provisions sur prêts	236	41	(10)	(37)	(1)	228
TOTAL	**4 557**	**321**	**(827)**	**(38)**	**(176)**	**3 837**

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(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.

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 2017					31 décembre 2016				
	Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif ou pas de marché actif				Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif ou pas de marché actif			
(En millions d'euros)	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total 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
Obligations	284 910	101 209	838	386 956	384 927	279 887	118 640	748	399 275	396 234
Actions	15 900	1 609	2 009	19 518	19 534	13 985	1 527	2 109	17 620	17 616
Fonds d'investissement non consolidés	930	6 620	1 677	9 226	9 228	837	7 125	1 192	9 153	9 122
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements financiers et prêts disponibles à la vente	**301 740**	**109 437**	**4 524**	**415 701**	**413 689**	**294 708**	**127 292**	**4 049**	**426 048**	**422 972**
Immobilier de placement	-	1 456	-	1 456	1 456	-	1 256	-	1 256	1 256
Obligations	25 195	9 299	262	34 756	34 946	25 242	16 594	921	42 757	42 727
Actions	3 323	870	5 135	9 328	9 328	3 405	879	5 118	9 401	9 401
Fonds d'investissement non consolidés	561	2 272	1 501	4 334	4 243	377	3 200	1 266	4 842	4 797
Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés	3 297	6 136	5 875	15 309	15 339	3 749	6 107	4 327	14 184	14 130
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements financiers et prêts à la juste valeur par résultat	**32 377**	**20 033**	**12 773**	**65 183**	**65 313**	**32 773**	**28 035**	**11 632**	**72 440**	**72 310**
Obligations	329	252	2	582	632	342	844	1	1 187	1 027
Actions	41	-	0	41	41	61	(0)	0	61	60
Fonds d'investissement non consolidés	239	271	0	510	510	300	315	0	615	615
Prêts	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total placements financiers à des fins de transaction	**609**	**523**	**2**	**1 134**	**1 183**	**702**	**1 160**	**2**	**1 863**	**1 703**
TOTAL PLACEMENTS FINANCIERS À LA JUSTE VALEUR	**334 726**	**129 994**	**17 298**	**482 017**	**480 185**	**328 183**	**156 486**	**15 682**	**500 351**	**496 985**

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 qui 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 :
  - déjà aisément disponibles et qui concernent des actifs dont le marché n'est pas toujours actif,
  - 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 respectif 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 sur la base de données principalement 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 2017, 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 2017. Ces indicateurs de marché continueront à être pilotés afin de mesurer la pérennité de cette amélioration. Au 31 décembre 2017, leur classification est restée inchangée par rapport au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2017, les transferts nets entre le niveau 1 et le niveau 2 se sont élevés à 8 201 millions d'euros. Ce montant se compose de 12 671 millions d'euros transférés du niveau 2 au niveau 1 et 4 470 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 *private equity* sont évalués sur la base des dernières valeurs liquidatives communiquées au Groupe.

MOUVEMENT DES ACTIFS DE NIVEAU 3

Du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017, le montant des actifs classés en niveau 3 a augmenté pour s'établir à 17,3 milliards d'euros, soit 3,6 % du total des actifs comptabilisés à la juste valeur (3,1 % en 2016 soit 15,7 milliards d'euros).

Les principaux mouvements au sein des actifs classés en niveau 3 ont été les suivants :

- + 3,0 milliards d'euros de nouveaux investissements ;
- + 0,1 milliard d'euros lié aux variations des plus ou moins-values latentes ;
- + 0,05 milliard d'euros de transferts entrants et sortants du niveau 3 principalement et l'impact de changement de taux de change ;
- - 1,6 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 2017					31 décembre 2016				
	Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif ou pas de marché actif				Actifs cotés sur un marché actif	Actifs non cotés sur un marché actif ou pas de marché actif			
(En millions d'euros)	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (niveau 1)	Juste valeur majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 2)	Juste valeur non majoritairement basée sur des données de marché observables (niveau 3)	Total 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 [a]	-	32 028	0	32 028	32 074	-	29 050	-	29 050	29 155
Instruments de dette au coût amorti [b]	299	6 062	3 013	9 375	9 347	345	4 916	1 851	7 111	7 091
Prêts au coût amorti [a] [b]	43	28 587	36 576	65 206	63 930	49	27 461	39 398	66 908	66 343
Placements à la valeur d'acquisition non consolidés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Placements financiers et prêts au coût amorti	**343**	**66 677**	**39 589**	**106 609**	**105 351**	**393**	**61 427**	**41 248**	**103 069**	**102 589**
TOTAL JUSTE VALEUR DES ACTIFS INVESTIS AU COÛT AMORTI	**343**	**66 677**	**39 589**	**106 609**	**105 351**	**393**	**61 427**	**41 248**	**103 069**	**102 589**

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.

(a) Le 1er janvier 2017, les prêts des entités immobilières ont été reclassés de prêts au coût vers immobilier de placement au coût amorti pour un montant total de 0,5 milliard d'euros.

(b) Le 1er janvier 2017, les prêts des infrastructures et des mid-cap ont été reclassés de prêts au coût amorti vers instruments de dette au coût amorti pour un montant total de 1,6 milliard d'euros.

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 terme de sources que de valorisations. De ce fait, le Groupe a conclu, conformément à la méthode décrite en Note 1.5 considérant en particulier le poids des données observables retenues dans l'évaluation des actifs non cotés sur un marché actif, que les calculs de la juste valeur fondés sur des évaluations réalisées par des experts immobiliers qualifiés sur la base principalement de données observables, sont considérés en juste valeur de niveau 2. Toutefois, comme indiqué dans les Notes 1.5 et 9.10.1, l'appréciation de l'importance d'une donnée par rapport à la mesure globale de la juste valeur fait appel au jugement et une pondération différente pourrait conduire à une classification différente.

Les justes valeurs des obligations et des prêts au coût sont déterminées, dans la mesure du possible, en considérant les données de marché. Pour les instruments de niveau 2, la juste valeur est principalement obtenue par des techniques de valorisation qui se basent sur des courbes de taux d'intérêts observables. Pour les instruments de niveau 3, les justes valeurs des obligations et des prêts au coût sont déterminées par des techniques de valorisation qui intègrent de manière limitée des données de marché observables.

9.11 PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES CONTRATS DONT LE RISQUE FINANCIER EST SUPPORTÉ PAR L'ASSURÉ

	Juste Valeur [a]	
(En millions d'euros)	**31 décembre 2017**	**31 décembre 2016**
Immobilier de placement	3 157	2 271
Actions et fonds d'investissement non consolidés	159 532	159 664
Obligations	11 428	12 620
Autres placements	885	737
Total activités d'assurance	**175 003**	**175 292**

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

Ces placements sont mesurés en juste valeur par résultat, y compris l'immobilier de placement. Les actifs financiers inclus dans ces placements sont comptabilisés à la juste valeur par résultat dans le cadre de l'utilisation de l'option de juste valeur.

Comme décrit dans la Note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance », le risque financier associé à ces contrats est supporté par l'assuré en dehors de certains contrats qui offrent des garanties plancher.

Note 10 Participations consolidées par mise en équivalence

10.1 VENTILATION DES PARTICIPATIONS CONSOLIDÉES PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

	2017					
(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	164	-	8	-	(2)	170
Philippine AXA Life Insurance Corporation	72	-	22	(10)	(8)	76
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	176	-	59	(7)	(48)	181
ICBC-AXA Assurance Co Ltd (anciennement AXA Minmetals Assurance Co Ltd)	346	-	(3)	(24)	94	413
PT AXA Mandiri Financial Services	56	-	44	(7)	(40)	52
Bharti AXA Life	98	-	11	(7)	3	105
Bharti AXA General Insurance Company Limited	34	-	(8)	(2)	0	25
Reso Garantia	408	-	78	13	0	500
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	33	-	3	(0)	(3)	33
AXA SPDB Investment Managers Company Limited	22	-	13	(2)	(2)	32
Natio Assurance	46	-	13	-	(14)	45
AXA Tian Ping	582	-	7	(37)	(3)	549
AXA Mansard Insurance plc (Dommages, incluant Assur African Holding)	85	-	7	(21)	2	74
AXA Mansard Insurance plc (Vie, Épargne, Retraite)	31	-	(1)	(7)	1	24
Autres	91	-	11	(3)	3	102
TOTAL	**2 245**	**-**	**265**	**(113)**	**(16)**	**2 381**

(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.

	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
AXA SPDB Investment Managers Company Limited	-	(0)	9	(1)	14	22
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)	7	0	(5)	91
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.

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 2017		31 décembre 2016	
(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	101	152	79	214
Total actif (dont trésorerie et équivalents de trésorerie)	**6 387**	**1 586**	**5 416**	**1 722**
Dettes de financement	0	-	0	-
Total passif (dont dettes de financement mais hors capitaux propres)	**6 026**	**1 116**	**5 064**	**1 228**
Actif net	**361**	**470**	**352**	**494**
Chiffre d'affaires	1 655	1 054	1 431	1 095
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(8)	21	(11)	(61)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	423	53	183	57
Autres produits et charges courants	(1 925)	(1 113)	(1 453)	(1 093)
Charges liées aux dettes de financement	-	-	-	-
Impôt sur le résultat	(28)	(2)	(29)	5
Résultat net	**118**	**14**	**121**	**4**
Autres éléments du résultat global	(13)	(38)	12	(25)
Total des produits et charges reconnus sur la période	**104**	**(24)**	**133**	**(21)**
Dividendes reçus des co-entreprises	**48**	**-**	**48**	**-**

Au 31 décembre 2017, le pourcentage d'intérêt du Groupe dans Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd. et AXA Tian Ping était de 50,0 % pour chacun.

Réconciliation des principales données financières avec la valeur comptable des titres des principales co-entreprises :

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
(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	361	470	352	494
Actif net - part du Groupe	181	235	176	247
Écart d'acquisition	-	314	-	335
Valeur comptable des titres	181	549	176	582

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 2017		31 décembre 2016	
(En millions d'euros)	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd
Total actif	**2 333**	**14 843**	**2 020**	**14 345**
Total passif (hors capitaux propres)	**1 555**	**13 342**	**1 456**	**13 087**
Actif net	**778**	**1 501**	**564**	**1 259**
Chiffre d'affaires	1 404	5 202	1 160	4 684
Résultat net	**199**	**(12)**	**111**	**69**
Autres éléments du résultat global	14	(310)	7	(269)
Total des produits et charges reconnus sur la période	**214**	**(322)**	**118**	**(200)**
Dividendes reçus des entreprises associées	**-**	**-**	**-**	**-**

Réconciliation des principales données financières avec la valeur comptable des titres des principales entreprises associées :

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
(En millions d'euros)	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd	RESO Garantia	ICBC-AXA Assurance Co Ltd
Actif net tel que présenté précédemment	778	1 501	564	1 259
Actif net - part du Groupe	306	413	222	346
Écart d'acquisition	194	-	186	-
Dépréciation de l'entreprise associée	-	-	-	-
Valeur comptable des titres	500	413	408	346

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 2017				31 décembre 2016			
	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste Valeur	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste Valeur
Dépôts et cautionnements	1 761	(2)	1 759	1 759	1 823	(2)	1 821	1 821
Comptes courants avec d'autres Compagnies	1 104	(4)	1 100	1 100	1 777	(2)	1 775	1 775
Créances envers les assurés, courtiers et agents généraux	8 393	(426)	7 967	7 967	8 676	(365)	8 311	8 311
Primes à émettre	5 534	-	5 534	5 534	4 511	-	4 511	4 511
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**16 792**	**(432)**	**16 360**	**16 360**	**16 787**	**(369)**	**16 418**	**16 418**
Dépôts et cautionnements	69	-	69	69	127	-	127	127
Créances envers les réassureurs	996	(57)	940	940	931	(63)	868	868
Créances envers les courtiers et agents généraux	9	(5)	4	4	11	(7)	5	5
Créances issues d'opérations de réassurance cédée	**1 074**	**(61)**	**1 013**	**1 013**	**1 070**	**(70)**	**1 000**	**1 000**
Créances d'impôt exigible	**1 266**	**-**	**1 266**	**1 266**	**1 071**	**-**	**1 071**	**1 071**
Engagements de retraite et autres prestations	1 492	(0)	1 492	1 492	1 359	(0)	1 359	1 359
Autres dépôts	1 950	-	1 950	1 950	2 259	-	2 259	2 259
Autres	10 173	(747)	9 426	9 426	14 651	(853)	13 798	13 798
Autres créances	**13 615**	**(747)**	**12 868**	**12 868**	**18 269**	**(853)**	**17 416**	**17 416**
TOTAL CRÉANCES	**32 747**	**(1 241)**	**31 507**	**31 507**	**37 197**	**(1 292)**	**35 906**	**35 906**

Note 12 Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En millions d'euros)	31 décembre 2017 Valeur au bilan [a]	31 décembre 2016 Valeur au bilan [a]
Activités d'assurance	19 060	18 412
Activités bancaires	970	1 065
Autres activités	3 867	6 837
Trésorerie et équivalents de trésorerie [b]	**23 898**	**26 314**

(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 708 millions d'euros de dépôts auprès des banques centrales en 2017 et 836 millions d'euros en 2016.

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 2017	31 décembre 2016
Trésorerie et équivalents de trésorerie	23 898	26 314
Soldes de banque créditeurs [a]	(702)	(580)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre [b]	**23 196**	**25 734**

(a) Inclut 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 2017, le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élève à 23 196 millions d'euros nets de soldes de banque créditeurs (702 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 a diminué de 2 538 millions d'euros par rapport à 2016. Cette baisse est principalement liée à :

- la Belgique (+ 1 254 millions d'euros) principalement du fait de la souscription au fond AXA Money Market en remplacement du fond de liquidité AXA IM Euro ;
- l'Allemagne (+ 1 205 millions d'euros) principalement liés à la reclassifcation des fonds du marché monètaire et aux investissements exceptionnels ;
- la Suisse (+ 866 millions d'euros) principalement en raison de la stratégie de risque et au manque d'opportunités d'investissments ;
- Hong Kong (- 828 millions d'euos) en raison de nouveaux investissements et aux dividendes versés ;
- AXA SA (- 1 855 millions d'euros) essentiellement du fait des dividendes versés aux actionnaires (- 2,808 millions d'euros), au remboursement de dettes subordonnées (- 2,119 millions d'euros), au rachat de titres (- 1,655 millions d'euros), aux charges financières (- 725 millions d'euros), à des prêts accordés aux Etats-Unis (- 801 millions d'euros), partiellement compensée par des dividendes reçus (+ 5 089 millions d'euros), l'émision d'une nouvelle dette (+ 946 millions d'euros) et d'une augmentation de capital (+ 576 millions d'euros) incluant des plans d'attributions d'actions ;
- aux Etats-Unis (- 1 512 millions d'euros) essentiellement du à l'achat d'actif financiers, au remboursement de prêts et aux dividendes versés , partiellement compensée par un flux positif net de trésorérie provenant des activités d'exploitation ;
- au Royaume-Uni et en Irlande (- 722 millions d'euros) essentiellement du au remboursement de la dette consenti par AXA SA et aux cotisations au plan de retraite groupe, partiellement compensée par les produits de cession de Bluefin Insurance group.

Les flux de trésorerie nets des activités opérationnelles s'élèvent à 16 521 millions d'euros en 2017 contre 13 124 millions d'euros en 2016.

Les flux de trésorerie nets des activités d'investissements s'élevaient à - 12 337 millions d'euros en 2017, et se composent principalement de :

- - 11 721 millions d'euros relatifs à l'acquisition et la cession d'instruments financiers ;
- - 256 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'élevaient 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 de financement étaient de - 6 111 millions d'euros en 2017, principalement du fait :

- de l'émission de dettes subordonnées pour un montant de + 946 millions d'euros, au remboursement de la dette de financement pour - 1 832 million d'euros et l'émission de dettes subordonnées à durée indéterminée pour un montant de - 330 millions d'euros ;
- des dividendes versés pour - 3 098 millions d'euros.

Les flux de trésorerie nets des activités de financement étaient de - 2 878 millions d'euros en 2016, principalement du fait :

- de l'émission de dette de financement et de dettes subordonnées en 2016 pour + 2,306 millions d'euros et + 500 millions d'euros respectivement, compensé par le remboursement de dettes subordonnées pour un montant de - 1,260 millions d'euros ;
- des dividendes versés pour - 2 923 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 2017

CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION ET D'APPORT

Au cours de l'exercice 2017, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- augmentation de capital pour 443 millions d'euros relatifs à une souscription d'actions réservée aux salariés représentant 19,6 millions de titres en décembre 2017 ;
- exercice de stock-options pour 133 millions d'euros ;
- paiement en actions pour 37 millions d'euros ;
- réduction de capital de 27,5 millions d'actions pour 688 millions d'euros visant à éliminer l'effet dilutif des plans de rémunération fondés sur des actions (stock-options chez AXA SA, plans d'actions de performance, et augmentation de capital réservée aux employés).

TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 31 décembre 2017, la Société et ses filiales détiennent 41,8 millions de titres AXA, soit 1,7 % du capital. Ce montant est en augmentation de 36 millions par rapport au 31 décembre 2016.

Au 31 décembre 2017, la valeur en consolidation des titres d'autocontrôle et des dérivés correspondants était de 1 060 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 2017, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 2,1 millions pour une valeur globale historique estimée à 39 millions d'euros et une valeur de marché de 52 millions d'euros.

DETTES SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET CHARGES FINANCIÈRES LIÉES

Comme indiqué dans les 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 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 2017, la variation des autres réserves s'explique par :

- - 331 millions d'euros de remboursement de la dette subordonnée à durée indéterminée,
- - 385 millions d'euros au titre de l'impact des variations de change de la période ;
- - 229 millions d'euros en résultats non distribués et autres réserves au titre des charges d'intérêts relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée (net d'impôt).

Au 31 décembre 2017 et au 31 décembre 2016, les dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
(En millions)	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 € 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 - 350 M£ - taux 6,7 %	350	394	350	409
14 décembre 2006 - 750 M$ taux 6,5 %	750	623	750	709
14 décembre 2006 - 750 M$ taux 6,4 %	750	623	750	709
5 octobre 2007 - 750 M€ taux 6,2 % [(a)]	-	-	335	331
16 octobre 2007 - 700 M£ taux 6,8 % [(a)]	219	245	219	253
7 novembre 2014 - 984 M€ taux 3,941 % [(a)]	984	981	984	981
7 novembre 2014 - 724 M£ taux 5,453 % [(a)]	724	813	724	843
20 mai 2014 - 1 000 M€ - 3,9 %	1 000	997	1 000	997
22 janvier 2013 - 850 M$ taux 5,5 %	850	703	850	801
Dette subordonnée à durée indéterminée - 625 M€ à taux variable	625	625	625	625
Dette subordonnée à durée indéterminée - 27 000 MJPY taux 3,3 %	27 000	200	27 000	219
Dette subordonnée à durée indéterminée - 375 M$ à taux variable	375	313	375	356
Sous total Dettes subordonnées à durée indéterminée		**7 391**		**8 106**
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles (2017)	-	-	95	95
TOTAL		**7 391**		**8 201**

(a) Ces titres super-subordonnés font partie de l'opération de gestion de passif lancée le 29 octobre 2014.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont souvent assorties :

- d'options de remboursement anticipé (*calls*) dont l'exercice est contrôlé par le Groupe, et qui donnent à AXA la possibilité de rembourser le principal par anticipation, sans pénalité, à certaines dates ;
- de clauses de majoration d'intérêts (*step-up*) à partir d'une certaine date.

DIVIDENDES VERSÉS

L'Assemblée Générale du 26 avril 2017 a décidé la distribution d'un dividende de 1,16 euro par action correspondant à 2 808 millions d'euros au titre de l'exercice 2016.

13.1.2 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

En 2016, la variation des autres réserves s'explique par :

- - 1 260 millions d'euros de remboursement de la dette subordonnée à durée indéterminée,
- - 181 millions d'euros au titre de l'impact des variations de change de la période ;
- - 267 millions d'euros en résultats non distribués et autres réserves au titre des charges d'intérêts relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée (net d'impôt).

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.

13.2 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 2017

RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS FINANCIERS DISPONIBLES À LA VENTE INSCRITS EN CAPITAUX PROPRES

La variation de - 3 573 millions d'euros des réserves de plus et moins-values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente, en particulier sur obligations pour - 4 690 millions d'euros, s'explique principalement par la hausse des taux d'intérêt.

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 2017	31 décembre 2016
Plus ou moins-values latentes brutes [a]	**50 277**	**53 849**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :		
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation discrétionnaire et autres obligations	(27 019)	(30 959)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(1 367)	(983)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	(178)	(185)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**21 714**	**21 722**
Impôts différés	(5 540)	(6 405)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - actifs disponibles à la vente	**16 174**	**15 317**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - sociétés mises en équivalence	20	58
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) - TOTAL	**16 194**	**15 376**
Part des intérêts minoritaires [d]	**(215)**	**(267)**
Écarts de conversion [e]	14	(465)
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE [c]	**15 992**	**14 643**

(a) Plus ou moins values latentes sur le total des actifs disponibles à la vente, y compris les prêts et les actifs destinés à la vente.
(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 2017, une part significative des gains latents sur actifs disponibles à la vente est observée pour les activités de 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 au résultat des 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 2017 :

	31 décembre 2017			
(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]	**17 583**	**7 963**	**3 726**	**5 579**
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :				
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation discrétionnaire et autres obligations	(12 982)	(6 810)	(2 131)	(2 377)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés [b]	(295)	-	(77)	(88)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	-	-	(105)	(10)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	**4 305**	**1 153**	**1 413**	**3 104**
Impôts différés	(1 120)	(355)	(297)	(775)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - actifs disponibles à la vente	**3 185**	**798**	**1 116**	**2 329**
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) - sociétés mises en équivalence	44	-	-	-
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100 %) - TOTAL	**3 229**	**798**	**1 116**	**2 329**
Parts des intérêts minoritaires [c]	**(8)**	**0**	**-**	**(1)**
Écarts de conversion [d]	1	-	(149)	(0)
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE	**3 222**	**798**	**967**	**2 329**

(a) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts et les actifs destinés à la vente.
(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 2017 et 2016 se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à l'ouverture	**15 376**	**13 352**
Transfert dans le résultat de l'exercice [a]	(725)	(771)
Mouvements sur les actifs investis acquis sur la période et réévaluation de la période à la juste valeur	2 177	2 936
Effet des variations de change	(629)	66
Effet des variations de périmètre et autres variations	(6)	(207)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100 % à la clôture	**16 194**	**15 376**
Part des intérêts minoritaires [b]	**(215)**	**(267)**
Écarts de conversion [c]	**14**	**(465)**
PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE [d]	**15 992**	**14 643**

(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 - 4 933 millions d'euros (dont - 4 588 millions d'euros pour la part du Groupe et - 346 millions d'euros pour les intérêts minoritaires) au 31 décembre 2017.

L'impact des variations de change part du Groupe (- 4 588 millions d'euros) est principalement causé par les États-Unis (- 1 967 millions d'euros), la Suisse (- 953 millions d'euros), l'Asie (- 628 millions d'euros), le Japon (- 571 millions d'euros), AXA IM (- 227 millions d'euros) et l'International (- 198 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 + 408 millions d'euros (la part du Groupe est de + 405 millions d'euros et la part des intérêts minoritaires est de + 3 millions d'euros) au 31 décembre 2017.

L'impact positif dans les capitaux propres des écarts actuariels au titre des engagements de retraite à prestation définies s'explique principalement par :

- la surperformance des actifs de couverture (principalement au Royaume-Uni) par rapport au taux d'actualisation ;
- l'approche alternative revisitée (modèles stochastiques) utilisée pour établir des hypothèses d'augmentation des pensions et des mises à jour des hypothèses sur la mortalité (sur la base des dernières modèle CMI) (principalement au Royaume-Uni) ;
- la baisse attendue du taux de conversion à la retraite, la baisse des hypothèses des taux créditeurs et des hypothèses revisités démographiques ;

compensé par :

- les pertes actuarielles nettes essentiellement liées à la baisse des taux d'actualisation (principalement au Royaume-Uni et aux États-Unis) et le changement d'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 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 au resserrement des *spreads* des obligations du secteur privé.

ÉCARTS DE CONVERSION

L'impact total des variations de change était 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) était principalement causé par le Royaume-Uni (- 717 millions d'euros), l'International (- 157 millions d'euros), la France (- 51 millions d'euros) 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 compensés 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.

13.3 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 2017

L'augmentation de 373 millions d'euros des intérêts minoritaires à 5 656 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 + 394 millions d'euros,
  - les mouvements de réserves liées aux variations de juste valeur des actifs pour - 47 millions d'euros,
  - les mouvements de change pour - 346 millions d'euros ;

- les opérations avec les actionnaires minoritaires incluent principalement :
  - - 274 millions d'euros relatifs aux dividendes versés aux actionnaires minoritaires,
  - + 682 millions d'euros liés aux intérêts minoritaires résultant de la consolidation d'un nouveau fond d'investissement et de capital en plus au fond d'investissement existant,
  - - 23 millions d'euros lié à la baisse de la valeur d'un fond immobilier suite à un rachat de capital et à l'effet négatif dû à l'évolution du marché.

13.3.2 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 la consolidation d'un nouveau fonds d'investissement.

Note 14 Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement

Dans la Note suivante, l'activité Santé n'est pas reportée séparément des lignes de produits vie, épargne, retraite et dommages.

14.1 VENTILATION DES PASSIFS LIÉS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT (PASSIFS BRUTS ET PART DES RÉASSUREURS)

14.1.1 Ventilation des passifs liés aux contrats d'assurance et d'investissement par marché (passifs bruts et part des réassureurs)

	31 décembre 2017						
(En millions d'euros)	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales	Total Assurance
Total des passifs d'assurance (A)	149 411	174 578	51 814	164 688	10 761	9 579	560 831
Total des passifs d'investissement (B)	10 476	34 098	2 197	2 849	2 375	-	51 995
Autres passifs (C) [(a)]	16 153	26 092	2 360	(962)	529	(60)	44 113
Total des passifs d'assurance et d'investissement (D = A + B + C)	**176 040**	**234 767**	**56 371**	**166 575**	**13 665**	**9 520**	**656 938**
Total part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (E)	4 773	1 138	264	3 905	1 055	1 946	13 081
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCES ET D'INVESTISSEMENT, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS (F = D - E)	**171 267**	**233 629**	**56 107**	**162 670**	**12 610**	**7 574**	**643 857**

(a) Autres passifs comprennent les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis, les passifs liés à la participation aux bénéfices et aux autres obligations, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

5

	31 décembre 2016						
(En millions d'euros)	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales	Total Assurance
Total des passifs d'assurance (A)	142 855	181 803	55 353	173 631	10 599	10 550	574 791
Total des passifs d'investissement (B)	9 803	33 498	2 470	2 255	2 331	-	50 358
Autres passifs (C) [(a)]	18 197	28 843	1 994	636	569	(88)	50 151
Total des passifs d'assurance et d'investissement (D = A + B + C)	**170 856**	**244 145**	**59 818**	**176 522**	**13 498**	**10 462**	**675 299**
Total part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (E)	4 464	1 177	389	5 459	873	2 625	14 988
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCES ET D'INVESTISSEMENT, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS (F = D - E)	**166 391**	**242 967**	**59 428**	**171 062**	**12 625**	**7 837**	**660 312**

(a) Autres passifs comprennent les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis, les Passifs liés à la participation aux bénéfices et aux autres obligations, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

14.1.2 Ventilation des passifs liés aux contrats d'assurance et d'investissement (passifs bruts et part des réassureurs)

(En millions d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance
Passifs liés à des contrats d'assurance	334 913	66 216	401 129	347 874	66 694	414 569
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	159 702	-	159 702	160 222	-	160 222
Total des passifs d'assurance (A)	**494 615**	**66 216**	**560 831**	**508 096**	**66 694**	**574 791**
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	33 199	-	33 199	32 466	-	32 466
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	2 900	-	2 900	2 382	-	2 382
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	15 896	-	15 896	15 511	-	15 511
Total des passifs d'investissement (B)	**51 995**	**-**	**51 995**	**50 358**	**-**	**50 358**
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2 586	12	2 598	2 565	-	2 565
Passifs liés aux participations	44 161	248	44 409	49 214	274	49 488
Instruments dérivés	(3 061)	167	(2 895)	(1 914)	11	(1 903)
Autres passifs (C)	**43 685**	**427**	**44 113**	**49 865**	**285**	**50 151**
Total des passifs d'assurance et d'investissement (D = A+B+C)	**590 295**	**66 643**	**656 938**	**608 320**	**66 980**	**675 299**
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres	8 272	4 730	13 002	9 483	5 274	14 756
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance relatifs à la participation aux bénéfices	1	9	10	136	2	138
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissements	69	-	69	93	-	93
Total part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (E)	**8 342**	**4 739**	**13 081**	**9 712**	**5 276**	**14 988**
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCES ET D'INVESTISSEMENT, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS (F = D - E)	**581 953**	**61 904**	**643 857**	**598 607**	**61 704**	**660 312**

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 14.1.1, se décompose de la manière suivante :

	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
(En millions d'euros)	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance	Vie, Épargne, Retraite	Dommages	Total Assurance
Provisions mathématiques	314 660	89	314 749	329 154	92	329 246
Provisions pour primes non acquises	662	10 961	11 623	676	10 962	11 638
Provisions pour sinistres [a]	13 290	49 841	63 131	12 979	50 024	63 004
dont Tardifs [b]	*4 335*	*12 818*	*17 152*	*4 065*	*12 348*	*16 413*
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-	-	-	-	-
Autres provisions [c]	6 302	5 324	11 626	5 064	5 617	10 681
Passifs liés à des contrats d'assurance (A)	**334 913**	**66 216**	**401 129**	**347 874**	**66 694**	**414 569**
dont évalués selon les hypothèses courantes [d]	*13 427*	-	*13 427*	*15 355*	-	*15 355*
Provisions mathématiques	159 488	-	159 488	159 940	-	159 940
Provisions pour sinistres [a]	56	-	56	131	-	131
dont Tardifs [b]	*1*	-	*1*	*2*	-	*2*
Autres provisions	158	-	158	151	-	151
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré (B)	**159 702**	**-**	**159 702**	**160 222**	**-**	**160 222**
Sous-total des passifs liés à des contrats d'assurance (C = A+B)	**494 615**	**66 216**	**560 831**	**508 096**	**66 694**	**574 791**
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	5 697	(5)	5 693	7 440	-	7 440
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	45	805	850	43	817	859
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres [a]	1 897	3 952	5 849	1 602	4 475	6 077
dont Tardifs [b]	*6*	*224*	*230*	*50*	*452*	*502*
Part des réassureurs dans les autres provisions	632	(22)	611	398	(18)	380
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance (D)	**8 272**	**4 730**	**13 002**	**9 483**	**5 274**	**14 756**
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)	**8 272**	**4 730**	**13 003**	**9 483**	**5 274**	**14 757**
TOTAL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES RÉASSUREURS (G = C - F)	**486 343**	**61 486**	**547 828**	**498 613**	**61 421**	**560 034**

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 (10 millions d'euros en 2017, 138 millions d'euros en 2016), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2017 et 2016) sont exclus du tableau ci-dessus.

(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.

(b) Pour le détail des Tardifs en Assurance Dommages, se référer à la Note 21.3.3.

(c) Comprend notamment les provisions mathématiques de rentes en assurance non vie.

(d) Cf. Note 1.14.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

14.3 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 14.1.1, se décompose de la manière suivante :

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Provisions mathématiques	32 956	32 196
Provisions pour primes non acquises	0	0
Provisions pour sinistres [(a)]	241	259
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-
Autres provisions	3	11
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (A)	**33 199**	**32 466**
dont évalués selon les hypothèses courantes [(b)]	-	-
Provisions mathématiques	2 892	2 308
Provisions pour sinistres [(a)]	8	73
Autres provisions	0	-
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (B)	**2 900**	**2 382**
Provisions mathématiques	15 885	15 501
Provisions pour sinistres [(a)]	12	10
Autres provisions	-	-
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré (C)	**15 896**	**15 511**
Sous-total des passifs liés à des contrats d'investissement (D = A + B + C)	**51 995**	**50 358**
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (E)	**65**	**89**
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**	**4**
Sous-total de la part des réassurances dans les passifs (H = E+F+G)	**69**	**93**
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT - NETS DE LA PART DES RÉASSUREURS (I = D - H)	**51 926**	**50 265**

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 2017 et 2016), ainsi que les instruments dérivés (aucun montant en 2017 et 2016) 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)	2017 Dommages	2016 Dommages
Provisions pour sinistres au 1er janvier	48 586	47 351
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1er janvier	1 438	1 453
Provisions pour sinistres brutes au 1er janvier [a]	**50 024**	**48 804**
Charge de sinistre sur exercice en cours	22 179	22 200
Boni/Mali sur exercices antérieurs	(388)	(271)
Charge de sinistre totale [b]	**21 791**	**21 930**
Paiements sur sinistres de l'exercice en cours	(10 540)	(10 706)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(10 046)	(9 835)
Paiements totaux [b]	**(20 586)**	**(20 541)**
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	**73**	**441**
Variations de change	**(1 460)**	**(610)**
Provisions pour sinistres au 31 décembre	48 445	48 586
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	1 396	1 438
Provisions pour sinistres brutes au 31 décembre [a]	**49 841**	**50 024**

(a) Hors « autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 5,2 milliards d'euros en 2017 et 5,5 milliards d'euros en 2016.
(b) 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)	2017 Dommages	2016 Dommages
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1er janvier	**4 475**	**3 889**
Part des réassureurs dans la charge de sinistre totale	1 653	1 751
Part des réassureurs dans les paiements sur sinistres	(1 837)	(1 471)
Variation du périmètre de consolidation, transfert de portefeuille et changements de méthode comptable	(151)	282
Variations de change	(187)	26
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	**3 952**	**4 475**

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 les activités Vie, Épargne, Retraite présentées en Note 14.2 (C) et en Note 14.3 (D) :

	2017			2016		
(En millions d'euros)	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total	Contrats d'assurance	Contrats d'investissement	Total
Provisions techniques au 1er janvier [(a)]	**508 096**	**50 358**	**558 454**	**485 560**	**76 606**	**562 166**
Primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	48 217	5 146	53 364	49 611	5 542	55 153
Rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(49 363)	(5 322)	(54 686)	(49 286)	(6 781)	(56 068)
Ajustement ACAV - revalorisation des provisions techniques (+/-)	17 991	386	18 377	8 860	423	9 283
Variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [(b)]	4 816	2 467	7 283	5 248	2 794	8 042
Transferts suite à une reclassification du contrat ou d'une partie des provisions techniques	(6)	6	0	(20)	20	(0)
Variation du périmètre de consolidation, transfert de portefeuille et changement de méthode comptable	(2 710)	(216)	(2 926)	(390)	(24 324)	(24 715)
Variations de change	(32 427)	(830)	(33 257)	8 403	(3 922)	4 482
Provisions techniques au 31 décembre [(a)]	**494 615**	**51 995**	**546 610**	**508 096**	**50 358**	**558 454**

(a) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris comptabilité reflet), provisions pour primes non acquises, provisions pour risques en cours, provisions pour sinistres à payer, provisions pour frais de gestion de sinistres, autres provisions techniques. Sont exclus : les passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis ainsi que les passifs relatifs à la participation aux bénéfices.

(b) Inclut notamment les intérêts crédités et la participation aux bénéfices crédités aux provisions techniques, les chargements sur encours et autres variations des provisions relatives aux autres éléments techniques et actuariels.

En 2017, la variation de périmètre d'un montant de 2 926 millions d'euros est principalement expliquée par la classification en passifs destinés à la vente de ProbAV Pensionskasse AG en Allemagne pour un montant de 3 016 millions d'euros, et d'AXA Wealth Management (HK) Limited (« AWM ») à Honk Kong pour un montant de 914 millions d'euros, partiellement compensée par l'impact d'un changement de classification de réserves chez AXA France pour un montant de 1 097 millions d'euros.

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 de 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 les activités Vie, Épargne, Retraite présentées en Note 14.2 (F) et en Note 14.3 (H) :

	2017			2016		
(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 [a]	**9 483**	**93**	**9 576**	**14 812**	**101**	**14 914**
Part des réassureurs dans les primes commerciales nettes de chargements sur primes (+)	1 240	7	1 247	2 105	7	2 111
Part des réassureurs dans les rachats, paiements au terme et autres sinistres et prestations payés nets de chargements sur prestations (-)	(732)	(15)	(747)	(7 464)	(20)	(7 484)
Part des réassureurs dans les variations des provisions relatives à des éléments techniques et actuariels (+/-) [b]	(1 275)	(13)	(1 288)	(138)	5	(133)
Variation du périmètre de consolidation et changement de méthode comptable	193	-	193	(1)	-	(1)
Variations de change	(636)	(3)	(638)	168	0	169
Part des réassureurs dans les provisions techniques au 31 décembre [a]	**8 272**	**69**	**8 342**	**9 483**	**93**	**9 576**

(a) Sont incluses : provisions mathématiques (y compris comptabilité reflet), provisions pour primes non acquises, provisions pour risques en cours, provisions pour sinistres à payer, provisions pour frais de gestion de sinistres, autres provisions techniques. Sont exclus : les passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis ainsi que les passifs relatifs à la participation aux bénéfices.

(b) Inclut notamment les intérêts crédités et la participation aux bénéfices crédités aux provisions techniques, les chargements sur encours et autres variations des provisions relatives aux autres éléments techniques et actuariels.

14.6 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 2017	31 décembre 2016
Passifs relatifs aux :		
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS [a] [d]	33 199	32 466
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	2 900	2 382
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]	3 637	3 593
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la valeur courante des parts [d]	12 260	11 917
TOTAL PASSIFS RELATIFS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**51 995**	**50 358**

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.*

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 2007 à 2017, 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 44 020 millions d'euros figurant sur la ligne « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement » dans la colonne 2007 représente l'ensemble des provisions de sinistres, tous exercices de survenance 2007 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 2007.

La seconde ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2017 », 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 2017 ») 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 14.2.

Les données antérieures à 2015 n'ont pas été retraitées pour présenter l'impact de la nouvelle segmentation.

(En millions d'euros)	2007	2008 [a]	2009	2010	2011 [b]	2012	2013 [c]	2014	2015 [d]	2016	2017
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement	**44 020**	**44 046**	**44 470**	**46 367**	**45 946**	**46 440**	**47 031**	**49 868**	**51 965**	**53 286**	**52 973**
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2017	**42 390**	**39 699**	**39 716**	**39 807**	**40 503**	**41 359**	**42 406**	**43 950**	**45 142**	**50 972**	**52 973**
Paiements cumulés intervenus :											
Un an après	8 312	9 145	9 483	8 953	9 183	9 361	9 422	10 111	9 621	9 055	
Deux ans après	12 395	13 358	13 360	13 016	12 841	13 315	13 727	13 388	13 757		
Trois ans après	15 418	15 549	16 078	15 330	15 911	16 284	15 299	14 954			
Quatre ans après	17 143	17 525	17 684	18 012	18 331	17 000	16 126				
Cinq ans après	18 553	18 679	19 741	19 775	18 328	17 532					
Six ans après	19 429	20 317	20 845	19 305	18 569						
Sept ans après	20 790	21 408	20 815	19 075							
Huit ans après	21 803	20 990	19 093								
Neuf ans après	21 803	19 272									
Dix ans après	22 489										
Réestimation du coût final :											
Un an après	41 371	42 610	44 814	44 518	44 971	45 394	47 707	49 716	51 097	50 111	
Deux ans après	39 471	42 501	41 973	42 904	43 412	44 479	46 051	46 359	43 321		
Trois ans après	39 818	39 889	41 301	41 782	42 449	43 953	44 106	41 132			
Quatre ans après	38 094	39 302	40 250	40 769	42 013	41 813	39 223				
Cinq ans après	37 509	38 372	39 653	40 674	40 122	37 902					
Six ans après	36 737	37 931	39 684	38 907	36 153						
Sept ans après	36 302	38 067	38 079	34 807							
Huit ans après	36 244	36 330	33 075								
Neuf ans après	34 925	31 779									
Dix ans après	34 175										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) : [e]											
Montant	8 215	7 919	6 641	5 000	4 350	3 457	3 183	2 818	1 821	861	
Pourcentages	19,4 %	19,9 %	16,7 %	12,6 %	10,7 %	8,4 %	7,5 %	6,4 %	4,0 %	1,7 %	

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de 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.

(b) 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.

(c) Suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(d) Les montants antérieurs à 2015 incluent les entités du segment Vie, Épargne, Retraite provenant historiquement du segment Assurance Internationale.

(e) 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 2017 Valeur au bilan	31 décembre 2016 Valeur au bilan
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées		
Dommages (hors Colisée RE (ex-AXA RE)) [(a)]	52 973	53 286
■ *dont provisions de rentes*	4 815	4 866
■ *dont provisions construction (PSNEM)*	1 897	1 951
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	**52 973**	**53 286**
Autres provisions non déroulées [(b)]	**2 193**	**2 355**
TOTAL PROVISIONS DE SINISTRES ET AUTRES PROVISIONS BRUTES DOMMAGES	**55 165**	**55 641**

(a) Le montant des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées est présenté sur la base des déroulés de provisions de sinistres. Les provisions d'AXA Corporate Solutions Insurance US sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages.
(b) Inclut les provisions sur acceptations en réassurance (1 029 millions d'euros en 2017 et 1 101 millions d'euros en 2016).

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 2017 sont les suivantes :

	2017		2016	
(En millions d'euros)	Brut	Net	Brut	Net
Évolution des réserves				
Provisions de sinistres à la fin de l'année	878	832	998	944
Dont provisions de sinistres	*140*	*129*	*144*	*130*
Dont provisions pour tardifs	*738*	*704*	*854*	*814*
Ratios d'évolution des provisions				
Survival ratio sur 3 années hors commutation [(a)]	28 ans	30 ans	31 ans	34 ans
Sinistres non encore déclarés / suspens	526 %	548 %	595 %	625 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	52 %	50 %	49 %	47 %

(a) Provisions de sinistres au 31 décembre / Règlements annuels moyens au cours des 3 dernières années (hormis commutations).

À la fin de l'année 2017, AXA détient un montant total de réserves liées à l'amiante de 832 millions d'euros (nets de réassurance). Cette baisse est principalement attribuable à la fluctuation des taux de change entre 2017 et 2016.

Cette année, le taux de survie à 3 ans a baissé en raison de la libération des réserves.

14.9 PASSIFS ET ACTIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES ET AUTRES OBLIGATIONS

Au 31 décembre 2017, les passifs et actifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations se présentent comme suit :

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Provision pour participation aux bénéfices	9 054	10 765
Provision pour participation aux bénéfices et autres obligations	35 355	38 723
Total des passifs relatifs à la participation aux bénéfices et autres obligations	**44 409**	**49 488**
Total des actifs relatifs à la participation aux bénéfices	**-**	**146**

La participation aux bénéfices différée active et la participation aux bénéfices et autres obligations différées passive comprennent les effets de la comptabilité reflet (voir définition en Note 1.14.2), notamment relatifs aux plus et moins-values latentes sur les titres disponibles à la vente détaillées en Note 13.2.1, mais également aux autres différences temporaires non nécessairement liées aux placements financiers. La Note 13.2.1 contient également le détail relatif aux pays dans lesquels la part des contrats participatifs est importante et dans lesquels les minimums obligatoires en termes de distribution des résultats sont significatifs. Cette Note présente pour ces pays les plus et moins-values latentes relatives aux actifs disponibles à la vente et les ajustements de la comptabilité reflet liés. La baisse de la participation aux bénéfices différée passive s'explique principalement par une baisse des plus-values latentes sur les actifs disponibles à la vente en Allemagne et en France.

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 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 l'activité Dommages, 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.

	2017				2016			
(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	28 551	72 764	506 306	607 620	25 583	73 295	520 269	619 147
dont passifs Vie, Épargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle	*14 929*	*52 438*	*352 491*	*419 858*	*13 380*	*54 926*	*380 431*	*448 737*

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 2017, 88 % des provisions Vie, Épargne, Retraite (hors contrats en Unités de Compte) sont escomptés, et 15 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte, et 73 % 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 2017), 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 2017		31 décembre 2016	
	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte figés [(a)]	271 906	1,87 %	282 712	2,11 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés	54 964	2,62 %	53 587	2,81 %
Réserves non escomptées	44 143	-	46 423	-
Total assurance vie	**371 012**	**-**	**382 721**	**-**
Réserves escomptées – taux d'escompte figés [(a)]	4 285	3,15 %	4 235	3,59 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	1 510	2,25 %	1 513	2,66 %
Réserves non escomptées	60 422	-	60 946	-
Total assurance non-vie	**66 216**	**-**	**66 694**	**-**
TOTAL CONTRATS D'ASSURANCE ET CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**437 228**	**-**	**449 416**	**-**

Les montants sont présentés hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (ces derniers étant présentés en Note 20.4), hors passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et ceux relatifs à la participation aux bénéfices. Les passifs relatifs aux contrats pour lesquels le risque financier est supporté par les assurés sont également exclus.

(a) Sous condition des résultats des tests de suffisance des passifs.

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Passifs liés à des contrats d'assurance (Note 14.2)	401 129	414 569
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (Note 14.3)	33 199	32 466
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (Note 14.3)	2 900	2 382
TOTAL	**437 228**	**449 416**

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 » du présent Rapport Annuel).

En 2017, la révision du taux d'escompte pour les provisions escomptées vie, épargne, retraite a pour impact une diminution des réserves de 745 millions d'euros (contre une diminution des réserves de 231 millions d'euros en 2016) 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 2017		31 décembre 2016	
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Passifs bancaires émis à la juste valeur - Clients particuliers	2 710	2 710	2 810	2 810
Clients particuliers	21 016	21 016	20 935	20 950
Clients entreprises	3 271	3 301	2 911	2 951
Refinancement interbancaire	1 390	1 390	1 700	1 701
Refinancement auprès de banques centrales	1 677	1 677	993	993
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	3 169	3 231	2 765	2 825
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	(334)	(334)	(370)	(370)
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**32 898**	**32 991**	**31 743**	**31 860**

L'option de juste valeur est utilisée pour mesurer la juste valeur par résultat de certaines dettes liées aux passifs bancaires. La juste valeur au bilan et le montant contractuel dû à l'échéance de ces dettes liées aux passifs bancaires sont respectivement de 2 710 millions d'euros et 2 483 millions d'euros en 2017 (2 810 millions d'euros et 2 647 millions d'euros en 2016) y compris les *Euros Medium Term Notes*.

En 2017, le Groupe a décidé d'adopter par anticipation les dispositions d'IFRS 9 relatives à la classification et à l'évaluation de ces passifs, qui requièrent que les variations de juste valeur imputables aux variations du risque de crédit des passifs soient reconnues en capitaux propres, à moins que cette méthode de comptabilisation créée ou accentue une inadéquation comptable au compte de résultat. Cette adoption anticipée d'une portée limitée s'est traduite par une perte de 30 millions d'euros (avant impôt) liée aux variations de ces passifs imputables aux variations de risque de crédit, et affectant les autres réserves des produits et charges reconnus sur la période au 31 décembre 2017. Ce montant correspond à 12 millions d'euros (avant impôt) de reclassement au sein des capitaux propres de résultats non distribués, dû à l'application rétrospective de cette nouvelle règle pour les passifs déjà comptabilisés au bilan au 1er janvier 2017 et à - 42 millions d'euros (avant impôt) de variation de juste valeur des passifs pour l'exercice clos au 31 décembre 2017.

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 (2 710 millions d'euros en 2017) :
  - 1 361 millions d'euros en 2017 (1 326 millions d'euros en 2016) évalués sur la base des prix disponibles sur les marchés actifs et donc classés en juste valeur de niveau 1,
  - 808 millions d'euros en 2017 (1 022 millions d'euros en 2016) évalués principalement sur des données de marché observables et donc considérés en juste valeur de niveau 2,
  - 541 millions d'euros en 2017 (462 millions d'euros en 2016) 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 (21 016 millions d'euros en 2017), les clients entreprises (3 271 millions d'euros en 2017) et le refinancement interbancaire (1 390 millions d'euros en 2017) 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 2.

En 2017, les dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés relatives aux entreprises du secteur bancaire s'élevaient à 383 millions d'euros (1 031 millions d'euros en 2016).

15.2 VENTILATION PAR MATURITÉ

	31 décembre 2017				31 décembre 2016			
	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	53	1 114	1 543	2 710	222	598	1 989	2 810
Clients particuliers	19 456	1 557	3	21 016	19 082	1 701	152	20 935
Clients entreprises	1 565	1 621	85	3 271	1 357	1 534	20	2 911
Refinancement interbancaire	1 324	49	17	1 390	1 629	60	11	1 700
Refinancement auprès des banques centrales	303	1 374	-	1 677	51	942	-	993
Autres passifs relatifs aux activités bancaires	42	2 127	1 000	3 169	917	1 104	743	2 765
Dérivé de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux passifs liés aux activités bancaires	(65)	(179)	(89)	(334)	(129)	(194)	(48)	(370)
TOTAL PASSIFS LIÉS AUX ACTIVITÉS BANCAIRES	**22 677**	**7 661**	**2 559**	**32 898**	**23 130**	**5 747**	**2 867**	**31 743**

5

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 2017	31 décembre 2016
Engagements de retraite	9 075	10 738
Provisions pour rémunération en actions	98	66
Sous-total des provisions relatives aux engagements de retraite et à la rémunération en actions	**9 173**	**10 805**
Provisions pour restructuration	345	399
Provisions pour litiges	279	319
Autres provisions pour risques et charges	2 105	2 212
Sous-total des autres provisions	**2 728**	**2 930**
TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	**11 901**	**13 735**

Les provisions relatives aux engagements de retraite et à la rémunération en actions sont commentées dans la Note 26 « Personnel » du présent Rapport Annuel.

Au 31 décembre 2017, la ligne « Autres provisions pour risques et charges » est principalement composée des provisions pour risques fiscaux (724 millions d'euros) notamment aux États-Unis (455 millions d'euros) et en Allemagne (159 millions d'euros). Les autres provisions pour risques et charges autres que les provisions pour risques fiscaux sont de 1 380 millions d'euros principalement en France (501 millions d'euros), en Allemagne (232 millions d'euros) et en Suisse (166 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)	2017	2016
Solde au 1er janvier	**2 930**	**2 224**
Coût financier lié à la désactualisation	0	0
Variations de périmètre de consolidation et autres variations	295	202
Dotations de l'exercice	886	926
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(713)	(137)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(523)	(281)
Effet des variations de change	(146)	(4)
Solde au 31 décembre	**2 728**	**2 930**

Note 17 Dettes de financement

17.1 DETTES DE FINANCEMENT PAR LIGNE D'ÉMISSION

(En millions d'euros)	Valeur au bilan 31 décembre 2017	Valeur au bilan 31 décembre 2016
AXA	**6 950**	**7 641**
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 3,75 %, échéance 2017	-	1 783
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	1 052	1 186
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	366	380
Dettes subordonnées en GBP, 5,625 %, échéance 2054	845	876
Dérivés sur dettes subordonnées [(a)]	(655)	(1 189)
Obligations subordonnées en Euro, 3,375 %, échéance 2047	1 500	1 500
Obligations subordonnées perpétuelles, 850 MUS$, 4.5 %	709	806
Obligations subordonnées en USD, 5,125 %, échéance 2047	834	-
AXA Banque Belgique	**38**	**87**
Dettes subordonnées à maturité inférieure à 10 ans à taux fixe	22	35
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux fixe	17	52
AXA Italie	**69**	**70**
Obligations subordonnées au taux euribor 6 mois + 81 bps	69	70
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	**28**	**19**
Dettes subordonnées	**7 086**	**7 818**
AXA	**500**	**500**
Euro Medium Term Note, échéance 2028	500	500
AXA Financial	**291**	**331**
Obligations Senior, 7 %, échéance 2028	291	331
AXA UK Holdings	**170**	**177**
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	170	177
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	**52**	**100**
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	94	131
Dérivés relatifs à d'autres instruments financiers de dette émis [(a)]	(42)	(30)
Dettes de financement représentées par des titres	**1 013**	**1 109**
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT [(b)]	**8 099**	**8 927**

(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 taux d'intérêt et risque actions liés aux activités opérationnelles des filiales du Groupe » en page 171 pour les sensibilités aux mouvements des taux d'intérêt.

(En millions d'euros)	Au 1er janvier 2017	Émissions de dettes financières	Rembour-sements	Variation de change	Autres variations	Au 31 décembre 2017
Dettes subordonnées	9 007	946	(1 832)	(379)	-	7 742
Dettes de financement	1 139	-	(16)	(34)	(34)	1 055
Dettes subordonnées à durée indéterminée	8 106	-	(330)	(385)	-	7 391
TOTAL	**18 252**	**946**	**(2 179)**	**(798)**	**(34)**	**16 188**

17.2 DETTES DE FINANCEMENT PAR MODE D'ÉVALUATION

	31 décembre 2017		31 décembre 2016	
(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti	7 742	9 244	9 007	9 836
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées [(a)]	(655)	(655)	(1 189)	(1 189)
Dettes subordonnées	**7 086**	**8 588**	**7 818**	**8 646**
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	1 055	1 196	1 139	1 283
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres [(a)]	(42)	(42)	(30)	(30)
Dettes de financement représentées par des titres	**1 013**	**1 154**	**1 109**	**1 253**
DETTES DE FINANCEMENT	**8 099**	**9 742**	**8 927**	**9 899**

(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 2017, AXA n'a pas ce type de dettes.

Au 31 décembre 2017, la juste valeur des dettes de financement, hors intérêts courus non échus, s'élève à 9 742 millions d'euros y compris les dérivés de couverture correspondants. La juste valeur est inférieure de 157 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, principalement causée par le remboursement d'instruments de dettes financières émis qui a été partiellement compensée par l'émission de nouveaux titres de créance de financement.

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.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre				
(En millions d'euros)	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Impact des dérivés	Total de la valeur au bilan y compris dérivés
2017	20	482	8 295	(698)	8 099
2016	1 847	513	7 786	(1 219)	8 927

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 2017	Valeur au bilan 31 décembre 2016
Intérêts minoritaires dans des fonds consolidés	**8 756**	**11 503**
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	**6 651**	**3 194**
Dettes collatérales relatives aux opérations de *Total return swap agreement*	3 608	1 112
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs hors *Total return swap agreement* [(a)]	3 043	2 081
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	**9 318**	**10 356**
Dépôts et cautionnements	373	419
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	688	844
Assurés, courtiers et agents généraux	8 257	9 093
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	**6 170**	**6 628**
Dépôts et cautionnements	1 532	1 357
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	4 632	5 248
Autres dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6	23
Dettes d'impôts exigibles	**1 023**	**1 057**
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés [(b)]	**28 401**	**30 402**
Autres dettes	**14 503**	**16 962**
TOTAL DETTES	**74 822**	**80 101**

(a) Hors activités bancaires.
(b) Exclut les dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés des activités bancaires (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 8 756 millions d'euros au 31 décembre 2017, en baisse de 2 747 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, est principalement liée aux activités en Belgique.

Les dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés, s'élèvent à 28 401 millions d'euros au 31 décembre 2017, en baisse de 2 001 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, cette dernière est essentiellement liée aux activités aux États-Unis, en France, en Suisse, et est partiellement compensée par la hausse des activités à Hong Kong.

18.2 DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR 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 2017	31 décembre 2016
AXA Financial	**1 075**	**705**
Billet de trésorerie	1 075	705
AB	**409**	**486**
Billet de trésorerie à court terme, 4.3 %	409	486
AXA SA	**-**	**-**
Billet de trésorerie	-	-
Autres dettes	**124**	**(0)**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	**1 608**	**1 191**
AXA Life Insurance Japan	**139**	**153**
Collateralized Debt - JPY Libor 3M + 4bps intérêt annuel - échéance Mars 27, 2021	139	153
Sociétés immobilières	**543**	**63**
Autres	**52**	**94**
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR LIGNE D'ÉMISSION	**734**	**310**
Soldes de banque créditeurs	**702**	**580**
AUTRES DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT)	**3 043**	**2 081**

Au 31 décembre 2017, les autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement) s'élèvent à 3 043 millions d'euros, en augmentation de 962 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, s'expliquant principalement par la hausse de l'émission des autres instruments de dette.

18.3 MÉTHODOLOGIE ET ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR DES DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

La juste valeur des dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement) s'élève à 3 043 millions d'euros au 31 décembre 2017. 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 2017, les dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée, comme présenté dans la Note 18.1, s'élèvent à 9 318 millions d'euros, une baisse de 1 038 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, principalement due à la diminution des dettes envers les assurés, les courtiers et agents généraux ainsi que celles relatives aux opérations de réassurance en Suisse, en France et AXA Global Re.

Au 31 décembre 2017, les dettes nées d'opérations de réassurance cédée s'élèvent à 6 170 millions d'euros, en baisse de 458 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016, principalement due aux portefeuilles en *run-off* gérés par AXA Liabilities Managers.

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 2017			
	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*	5	167	3 436	3 608
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banques créditeurs hors *Total return swap agreement* - valeur au bilan	2 306	194	543	3 043
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	25 394	2 468	539	28 401

	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	0	2 081
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	29 030	1 372	-	30 402

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 2017	31 décembre 2016
Impôts sur les bénéfices en France	**126**	**423**
Exigible	(436)	200
Différé	562	223
Impôts sur les bénéfices à l'étranger	**957**	**2 016**
Exigible	827	1 113
Différé	129	903
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS POURSUIVIES	**1 083**	**2 438**
Impôt exigible des activités abandonnées	-	0
Impôt différé des activités abandonnées	-	5
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	**-**	**5**
CHARGE D'IMPÔT TOTALE	**1 083**	**2 443**

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 2017	31 décembre 2016
Résultat net avant impôt (hors contribution des sociétés mises en équivalence)	7 421	8 853
Taux d'impôt théorique	34,43 %	34,43 %
Charge d'impôt théorique	**2 555**	**3 048**
Effets des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(420)	(406)
Effets des variations de taux d'impôts	(144)	65
Impact des éléments du résultat taxés à un taux différent et impact des impôts non liés au résultat avant impôt	26	179
Incidence des différentiels de taux et de bases	**(539)**	**(161)**
Utilisation des déficits fiscaux non activés aux clôtures précédentes	(26)	(11)
Activation des déficits fiscaux non constatés aux clôtures précédentes	(30)	(28)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	31	18
Annulation de l'IDA lié aux pertes fiscales sur exercices antérieurs [(a)]	19	5
Incidence des déficits fiscaux	**(5)**	**(16)**
Incidence des différences permanentes	**(497)**	**(349)**
Corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs	(459)	(68)
Variation des impôts différés actifs sur différences temporaires (autres que pertes fiscales) [(a)]	3	(21)
Autres éléments	25	6
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	**(431)**	**(83)**
CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT	**1 083**	**2 438**
TAUX D'IMPÔT EFFECTIF *(%)*	**14,59 %**	**27,54 %**

(a) L'annulation de l'IDA (Impôt Différé Actif) lié aux pertes fiscales est présentée en « Incidence des déficits fiscaux ».

Le taux d'impôts effectif s'élevait à 15 % en 2017 et 28 % en 2016. Cette diminution de 13 points s'explique principalement par des éléments exceptionnels et peut être détaillée comme suit :

- **Des corrections et ajustements de l'impôt sur exercices antérieurs** (-5 points) intégrant principalement en 2017 le dénouement favorable du contrôle fiscal de 2008 – 2009 aux États-Unis ainsi que le remboursement de la taxe de 3 % sur les dividendes versés en France.
- **L'incidence des différences permanentes** (-4 points) principalement liée dans certains pays au caractère non taxable des dividendes et des plus-values constatées sur actions ayant été favorisés par la forte performance des marchés actions en 2017, en partie compensés par le caractère non déductible des dépréciations financières et des moins-values constatées sur les actions.
- **L'effet des variations des taux d'impôts** (-3 points) intégrant en 2017 le résultat des réformes fiscales en France, aux États-Unis et en Belgique adoptées en 2017. En 2016, les effets de la réforme fiscale promulguée en 2016 y étaient inclus. Conformément à la norme IAS 12, la conséquence de ces réformes résulte essentiellement en une baisse des taux, provoquant une réévaluation du solde des impôts différés pour un montant de 191 millions d'euros en France, - 310 millions d'euros aux États-Unis et - 41 millions d'euros en Belgique.
- **L'effet des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt** (-1 point) 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 %. Ce taux se décompose de la façon suivante : un taux d'impôt normal de 33,3 % ainsi qu'une contribution sociale sur les bénéfices de 1,1 %. Le taux d'impôt combiné était de 29 % en 2017 et 30 % en 2016.

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 2017			31 décembre 2016
(En millions d'euros)	Impôts différés actifs (IDA)	Impôts différés passifs (IDP)	Impôts différés nets	Impôts différés nets
Valeur de portefeuille des sociétés Vie	3	365	(362)	(449)
Frais d'acquisition reportés et assimilés	37	2 885	(2 848)	(4 368)
Autres immobilisations incorporelles (y compris écart d'acquisition)	33	748	(715)	(905)
Immobilier de placement	381	226	155	260
Actifs financiers	1 441	14 412	(12 972)	(16 226)
Provisions techniques	11 101	2 611	8 490	11 760
Provision pour risques et charges	293	231	62	278
Pensions et autres engagements de retraite	1 816	186	1 631	2 391
Déficits fiscaux reportés	923	0	922	1 556
Autres	787	97	690	933
TOTAL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS PAR NATURE	**16 814**	**21 761**	**(4 947)**	**(4 770)**
dont				
Impôts différés enregistrés par le compte de résultat	8 709	9 254	(545)	95
Impôts différés enregistrés par les réserves liées aux variations de la juste valeur	6 829	12 349	(5 520)	(6 405)
Impôts différés enrégistrés par les réserves	1 276	158	1 118	1 540

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Impôts différés actifs (IDA)	837	1 417
Impôts différés passifs (IDP)	5 784	6 187
Impôts différés nets	**(4 947)**	**(4 770)**

Le passage d'une position nette passive de - 4 770 millions d'euros en 2016 à une position nette passive de - 4 947 millions d'euros en 2017 est lié à l'augmentation des plus-values latentes sur les actifs obligataires partiellement compensée par la réévaluation des impôts différés consécutive aux réformes fiscales aux États-Unis, en France et en Belgique.

(En millions d'euros)	2017 Position nette d'impôts différés	2016 Position nette d'impôts différés
1er janvier	**(4 770)**	**(3 073)**
Variation par le compte de résultat	(692)	(1 125)
Variation par les capitaux propres [a]	290	(473)
Impact du change	172	(127)
Variations de périmètre et autres variations	53	28
31 décembre	**(4 947)**	**(4 770)**

(a) Les variations par les capitaux propres concernent principalement la couverture de juste valeur, la réévaluation des actifs inscrits en capitaux propres ainsi que les pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies.

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 2017, les 16 814 millions d'euros d'Impôts Différés Actifs (IDA) incluent 923 millions d'euros d'IDA sur déficits fiscaux dont 568 millions d'euros pour le Groupe fiscal français.

(En millions d'euros)	2017 IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	Total
	Date prévue d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**288**	**225**	**222**	**68**	**61**	**13**	**16**	**29**	**-**	**923**
Base de déficit reportable correspondant	975	789	849	306	257	51	56	131	2	3 416
	Date limite d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**6**	**1**	**0**	**12**	**2**	**10**	**11**	**72**	**809**	**923**
Base de déficit reportable correspondant	31	7	2	61	7	41	44	335	2 888	3 416

En 2016, la position nette d'impôts différés passifs de - 4 770 millions d'euros inclut 23 764 millions d'euros d'IDA sur déficits fiscaux dont 883 millions d'euros pour le Groupe fiscal français.

(En millions d'euros)	2016 IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans	IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment	Total
	Date prévue d'utilisation									
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	**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

Impôts différés actifs (IDA) non comptabilisés

Le montant d'impôts différés actifs (IDA) non comptabilisés à la fin de l'exercice car considérés comme non recouvrables représente 237 millions d'euros (272 millions d'euros en 2016) et se décompose comme suit :

- 170 millions d'euros d'impôts différés actifs non comptabilisés relatifs à 913 millions d'euros de déficits fiscaux (199 millions d'euros d'IDA relatifs à 1 041 millions d'euros de déficits reportables en 2016). La majorité de ces pertes ne présente pas de date de maturité (730 millions d'euros en 2017 et 818 millions d'euros en 2016) ;
- 66 millions d'euros d'autres impôts différés non comptabilisés (73 millions d'euros en 2016).

Note 20 Instruments dérivés

Cette Note inclut tous les types de dérivés, y compris les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissements consolidés du *Satellite Investment Portfolio* (voir Note 1.8.2), par ailleurs comptabilisés à la juste valeur, en conformité avec la hiérarchie IFRS décrite en Note 1.5, mais exclus les produits dérivés répondant à la définition d'instruments de capitaux propres détaillés en Note 13.

20.1 INSTRUMENTS DÉRIVÉS : ÉCHÉANCIER, VALEURS NOTIONNELLES ET JUSTES VALEURS

	Échéancier des notionnels au 31 décembre 2017 [(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 2017	31 décembre 2016 retraité [(b)]	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [(b)]	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [(b)]	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [(b)]
Dérivés de taux d'intérêt	51 782	71 642	107 653	231 078	216 425	7 184	9 643	5 459	6 831	1 725	2 812
Dérivés actions	17 669	14 932	5 376	37 977	30 139	3 277	2 439	1 311	1 220	1 966	1 219
Dérivés de change	126 557	13 766	7 561	147 884	149 508	3 291	2 147	4 158	5 068	(867)	(2 921)
Dérivés de crédit	4 303	12 953	673	17 928	25 361	283	187	37	152	246	35
Autres dérivés	23 205	2 329	6 756	32 290	35 364	384	385	939	1 882	(555)	(1 497)
TOTAL	**223 517**	**115 622**	**128 019**	**467 157**	**456 797**	**14 418**	**14 800**	**11 904**	**15 153**	**2 515**	**(353)**

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.

(b) Retraité afin d'inclure les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du Satellite Investment Portfolio (voir la Note 1.8.2). Le montant notionnel des dérivés couvert par les fonds d'invetissements consolidés au 31 décembre 2017 s'élève à 1,7 milliard d'euros (0,9 milliard à fin 2016) et la juste valeur des instruments dérivés détenus pas les fonds d'investissements consolidés s'élèvent à 250 millions d'euros au 31 décembre 2017 (- 214 millions à fin 2016).

Les principales raisons de l'évolution des produits dérivés (notamment les dérivés de taux d'intérêt, 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 2017									
	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	52 411	(1 287)	5 178	375	-	-	173 490	2 637	231 078	1 725
Dérivés actions	1 505	119	-	-	-	-	36 471	1 847	37 977	1 966
Dérivés de change	5 100	(17)	4 945	(287)	5 521	128	132 318	(692)	147 884	(867)
Dérivés de crédit	542	(8)	-	-	-	-	17 386	253	17 928	246
Autres dérivés	287	(20)	2 585	(114)	-	-	29 418	(420)	32 290	(555)
TOTAL	**59 845**	**(1 213)**	**12 708**	**(26)**	**5 521**	**128**	**389 083**	**3 626**	**467 157**	**2 515**

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.

	31 décembre 2016 retraité [(a)]									
	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	-	-	162 944	3 088	216 425	2 812
Dérivés actions	1 468	104	-	-	-	-	28 671	1 115	30 139	1 219
Dérivés de change	3 732	1	3 776	(65)	5 826	(209)	136 174	(2 649)	149 508	(2 921)
Dérivés de crédit	1 310	(27)	-	-	-	-	24 051	62	25 361	35
Autres dérivés	287	(18)	3 698	(89)	-	-	31 380	(1 391)	35 364	(1 497)
TOTAL	**54 051**	**(1 307)**	**13 701**	**937**	**5 826**	**(209)**	**383 220**	**225**	**456 797**	**(353)**

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) Retraité afin d'inclure les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du Satellite Investment Portfolio (voir la Note 1.8.2).

Au 31 décembre 2017, le montant notionnel des produits dérivés détenus par le Groupe s'élève à 467,2 milliards d'euros (contre 456,8 milliards d'euros au 31 décembre 2016). Leur juste valeur nette s'établit à 2 515 millions d'euros au 31 décembre 2017 (contre - 353 millions d'euros au 31 décembre 2016), comprenant la juste valeur des dérivés sur actif financier (- 1 354 millions d'euros contre - 3 685 millions d'euros en 2016 – voir Note 20.3) et la juste valeur des dérivés sur passif financier (- 3 869 millions d'euros contre - 3 332 millions d'euros en 2016 – voir Note 20.4).

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 453,5 milliards d'euros au 31 décembre 2017 (contre 442,3 milliards d'euros au 31 décembre 2016), permettent notamment de :

- 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 ;
- réduire l'exposition aux risques de variations de change sur les placements et engagements libellés en devises étrangères ;
- 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 ;
- limiter le risque actions ;
- limiter le risque de crédit relatif à certains investissements en obligations du secteur privé.

Le Groupe a également recours à des produits dérivés afin d'accroître son exposition à certaines classes d'actifs *via* des positions synthétiques comme, par exemple, la détention de trésorerie et de contrats à terme sur actions à la place d'actions physiques. Un autre exemple est la position synthétique formée par la détention combinée d'obligations d'État et de *Credit Default Swap* (CDS) qui constitue une alternative à la détention directe d'une obligation du secteur privé. Ces stratégies n'ajoutent aucun risque supplémentaire par rapport à d'autres investissements financiers.

Le montant notionnel, qui est employé pour exprimer le volume de produits dérivés échangés et comme base de comparaison avec d'autres instruments financiers, surestime très probablement le degré d'activité et ne peut ainsi servir de mesure directe du risque. Il est en effet largement supérieur au gain ou à la perte potentielle émanant de ces transactions et ne reflète pas les flux réellement échangés entre les parties ni l'exposition du Groupe aux produits dérivés. Par exemple, le Groupe reste exposé au risque de défaut de ses contreparties dans le cadre de l'utilisation de produits dérivés mais n'est pas exposé au risque de crédit sur la totalité du montant notionnel. Le Groupe gère activement le risque de contrepartie lié aux instruments dérivés *via* une politique générale Groupe qui intègre des limites de risques et des procédures de suivi de l'exposition. Les limites d'exposition sont spécifiques à chaque contrepartie, suivant un système de sélection et de *scoring* interne. Cette politique intègre aussi des procédures quotidiennes et hebdomadaires de collatéralisation sur la majorité des expositions du Groupe. Le montant total net des collatéraux donnés 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 1 milliard d'euros au 31 décembre 2017 (2,1 milliards d'euros à fin 2016). 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 167 de la Section 4.2 « Contrôle interne et gestion des risques » du présent Rapport Annuel.

En 2017, l'utilisation d'instruments dérivés au sein du Groupe a augmenté de 10,4 milliards d'euros en montant notionnel, principalement pour les raisons suivantes *(des précisions sont données en Note 20.2.1)* :

- le montant notionnel des dérivés de taux d'intérêt a augmenté de 14,7 milliards d'euros principalement du fait de (i) l'augmentation des couvertures de taux d'intérêt couvrant les dettes principalement dans la Société, (ii) le débouchage des *caps* et l'achat de *swaps* de taux d'intérêt principalement chez AXA Banque Belgique et (iii) l'augmentation des *swaps* de taux d'intérêt au Royaume-Uni ;
- le montant notionnel des dérivés de crédit a diminué de 7,4 milliards d'euros suite à la diminution de l'exposition au risque de spread du secteur privé ;
- le montant notionnel des dérivés sur actions a augmenté de 7,8 milliards d'euros pour couvrir le risque sur action dans le cadre de sa stratégie de Gestion Actif-Passif ;
- le montant notionnel des dérivés de change a diminué de 1,6 milliard comparé à 2016 principalement lié à la baisse de la juste valeur du portefeuille de devises étrangères.

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 2017, 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 78,1 milliards d'euros contre 73,6 milliards d'euros en 2016. La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à - 1 111 millions d'euros au 31 décembre 2017 contre - 578 millions d'euros en 2016.

20.2.1 Produits dérivés de taux d'intérêt

La principale exposition du Groupe sur les taux d'intérêt concerne 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 fondées 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 2017, le montant notionnel des produits dérivés utilisés dans la couverture de taux d'intérêt s'élève à 231,1 milliards d'euros (contre 216,4 milliards d'euros en 2016). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établissait à 1 725 millions d'euros au 31 décembre 2017 (contre 2 812 millions d'euros au 31 décembre 2016). Le Groupe a principalement recours à (i) des *swaps* de taux (62 % du montant notionnel total des dérivés de taux), (ii) des options de taux (18 %) et (iii) des *futures* et *forwards* (18 %).

Ces instruments sont principalement employés afin de :

- 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 53,3 milliards d'euros au 31 décembre 2017 (contre 53,5 milliards d'euros à fin 2016), principalement aux États-Unis (montant notionnel de 22,5 milliards d'euros en 2017 contre 22,4 milliards d'euros en 2016), en Allemagne (montant notionnel de 15,2 milliards d'euros en 2017 contre 12,8 milliards d'euros en 2016), au Japon (montant notionnel de 8,5 milliards d'euros en 2017 contre 10,2 milliards d'euros en 2016), en Italie (montant notionnel de 1,7 milliard d'euros en 2017 contre 2,5 milliards d'euros en 2016) et en Suisse (montant notionnel de 1,6 milliard d'euros en 2017 contre 1,6 milliard d'euros en 2016) ;
- gérer l'écart de duration et/ou couvrir le risque de convexité entre actifs et passifs sur les contrats du fonds général faisant partie de la stratégie Gestion Actif-Passif principalement en France (montant notionnel de 60,7 milliards d'euros en 2017 contre 63,3 milliards d'euros en 2016), au Japon (montant notionnel de 16,8 milliards d'euros en 2017 contre 19,5 milliards d'euros en 2016) et en Suisse (montant notionnel de 3,5 milliards d'euros en 2017 contre 3,6 milliards d'euros en 2016) ;
- 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 40,5 milliards d'euros en 2017 contre 30,9 milliards d'euros en 2016. 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 ;
- couvrir le risque de taux d'intérêt dans le cadre des activités bancaires du Groupe, principalement chez AXA Banque Belgique, 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 (18,6 milliards d'euros de montant notionnel en 2017 contre 13 milliards d'euros en 2016).

20.2.2 Produits dérivés actions

Au 31 décembre 2017, le montant notionnel des produits dérivés actions s'élève à 38 milliards d'euros (contre 30,1 milliards d'euros en 2016) et leur juste valeur nette s'établit à 1 966 millions d'euros au 31 décembre 2017 (contre 1 219 millions d'euros à fin 2016). Le Groupe a principalement recours à des (i) des options de change (62 % du montant notionnel des produits dérivés actions), (ii) des *swaps* de devises (20 %) et (iii) des *futures* et *forwards* actions (18 %).

Ces instruments sont principalement employés afin de :

- couvrir le risque actions dans le cadre de la stratégie de Gestion Actif-Passif liée aux garanties plancher « Variable Annuities » pour un total de 7,7 milliards d'euros au 31 décembre 2017 (contre 8,8 milliards d'euros à fin 2016), principalement aux États-Unis (montant notionnel de 6,4 milliards d'euros en 2017 contre 7,7 milliards d'euros en 2016, cette stratégie inclut également des transactions de *swap* sur rendement total classifiés en autres dérivés en 2017 pour 6,3 milliards d'euros contre 5,5 milliards d'euros en 2016) et en Suisse (montant notionnel de 2,3 milliards d'euros en 2017 contre 2,4 milliards d'euros en 2016) ;
- couvrir le risque actions du fonds général visant à protéger l'investissement des assurés et leurs garanties dans le temps, principalement aux États-Unis pour un montant de notionnel de 17,1 milliards d'euros en 2017 contre 11,8 milliards d'euros en 2016.

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 2017, le montant notionnel des produits dérivés de devises s'élève à 147,9 milliards d'euros (contre 149,5 milliards d'euros en 2016). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à - 867 millions d'euros au 31 décembre 2017 (contre - 2 921 millions d'euros à fin 2016). Le Groupe a principalement recours à (i) des *futures* et *forwards* liés à des opérations de change (63 % du montant notionnel total des produits dérivés de change), (ii) des *swaps* de devises (19 %) et (iii) des options de change (16 %).

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 25 milliards d'euros en 2016 à 27 milliards d'euros en 2017 conformément 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 43,5 milliards d'euros en 2017 contre 53 milliards en 2016 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 qui utilise des contrats à terme (*futures* et *forwards*) en devises étrangères pour un montant notionnel total de 12 milliards d'euros en 2017 contre 15,4 milliards d'euros en 2016 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 2017, le montant notionnel total des dérivés de crédit détenus par le Groupe s'élève à 17,9 milliards d'euros contre 25,4 milliards d'euros en 2016 (en intégrant les instruments détenus au sein des fonds d'investissements du *Satellite Investment Portfolio* (0,7 milliard d'euros), voir en Note 1.8.2).

Les produits dérivés de crédits sont principalement utilisés pour :

- couvrir le risque de crédit ou le risque d'un certain niveau de pertes par certain niveau de pertes par l'achat d'un CDS sur un émetteur, un portefeuille ou une tranche senior de portefeuille (montant notionnel de 3,9 milliards d'euros en 2017 contre 9,7 milliards d'euros en 2016) ;
- 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 (ex : CDS). 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 0,4 milliard d'euros en 2017 contre 1,3 milliard d'euros en 2016 ;
- 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 13,6 milliards d'euros en 2017 contre 14,4 milliards d'euros en 2016).

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 2017								
	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	**23 055**	**46**	**23 101**	**699**	**-**	**699**	**23 754**	**46**	**23 800**
Obligations	425 872	(1 700)	424 172	5 577	(118)	5 459	431 450	(1 818)	429 632
Actions	27 296	16	27 312	1 592	-	1 592	28 888	16	28 903
Fonds d'investissement non consolidés	13 327	(88)	13 238	744	-	744	14 070	(88)	13 982
Autres placements [d]	15 201	30	15 231	108	-	108	15 309	30	15 339
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	0	792	792	-	(6)	(1)	0	792	792
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	**481 695**	**(950)**	**480 745**	**8 021**	**(124)**	**7 903**	**489 717**	**(1 069)**	**488 648**
Prêts	**32 520**	**(11)**	**32 509**	**29 133**	**(400)**	**28 734**	**61 653**	**(411)**	**61 242**
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**174 923**	**80**	**175 003**	**-**	**-**	**-**	**174 923**	**80**	**175 003**
TOTAL PLACEMENTS	**712 193**	**(835)**	**711 358**	**37 853**	**(523)**	**37 335**	**750 047**	**(1 354)**	**748 693**

(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 2016 retraité [a]								
	Activité assurance			Autres activités			Total		
(En millions d'euros)	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [b]	Impact des instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [b]	Impact des instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]	Valeur nette comptable hors effet des dérivés [b]	Impact des instruments dérivés [c]	Valeur nette comptable y compris dérivés [d]
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 [e]	14 121	(54)	14 067	63	-	63	14 184	(54)	14 130
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	0	349	349	-	(203)	(203)	0	146	146
TOTAL DES PLACEMENTS FINANCIERS	**496 575**	**(2 840)**	**493 735**	**9 412**	**(397)**	**9 013**	**505 988**	**(3 240)**	**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	**175 277**	**15**	**175 292**	**-**	**-**	**-**	**175 277**	**15**	**175 292**
TOTAL PLACEMENTS	**730 130**	**(2 728)**	**727 402**	**36 416**	**(954)**	**35 459**	**766 546**	**(3 685)**	**762 861**

(a) Retraité afin d'inclure les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du Satellite Investment Portfolio (voir la Note 1.8.2).
(b) 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.
(c) Y compris dérivés de macro-couverture et autres dérivés.
(d) Valeur nette comptable (cf. (b)), mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39, dérivés de macro-couverture et autres dérivés.
(e) Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement 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 2017			31 décembre 2016 retraité [a]		
(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	401 129	(1 109)	400 020	414 569	(1 489)	413 080
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	159 702	(0)	159 702	160 222	0	160 222
TOTAL PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'ASSURANCE	**560 831**	**(1 109)**	**559 722**	**574 791**	**(1 489)**	**573 302**
TOTAL PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	**51 995**	**(79)**	**51 916**	**50 358**	**(95)**	**50 263**
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (passif)	**-**	**(1 706)**	**(1 706)**	**-**	**(318)**	**(318)**
Dettes subordonnées	7 742	(655)	7 086	9 007	(1 189)	7 818
Dettes de financement représentées par des titres	1 055	(42)	1 013	1 139	(30)	1 109
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	0	-	0	0	-	0
DETTES DE FINANCEMENT [b]	**8 797**	**(698)**	**8 099**	**10 146**	**(1 219)**	**8 927**
Passifs liés aux activités bancaires	**33 232**	**(334)**	**32 898**	**32 113**	**(370)**	**31 743**
DETTES	**74 765**	**57**	**74 822**	**79 940**	**160**	**80 101**
TOTAL DÉRIVÉS		**(3 869)**			**(3 332)**	

(a) Retraité afin d'inclure les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du Satellite Investment Portfolio (voir la Note 1.8.2).
(b) 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 2017, 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 2017				31 décembre 2016 retraité (a)			
	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 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	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
Instruments dérivés relatifs aux autres créances (A)	**(601)**	**(753)**	**-**	**(1 354)**	**(1 448)**	**(2 237)**	**-**	**(3 685)**
Instruments dérivés relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	18	(2 912)	-	(2 895)	15	(1 917)	-	(1 903)
Instruments dérivés relatifs à des dettes de financement et autres passifs financiers	-	(698)	-	(698)	-	(1 219)	-	(1 219)
Instruments dérivés des passifs liés aux activités bancaires et dettes	2	(262)	(17)	(277)	4	(197)	(17)	(210)
Valeur nette totale des instruments dérivés passifs (B)	**20**	**(3 872)**	**(17)**	**(3 869)**	**19**	**(3 334)**	**(17)**	**(3 332)**
Valeur nette totale des instruments dérivés (C= A-B)				**2 515**				**(353)**

(a) Retraité afin d'inclure les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du Satellite Investment Portfolio (voir la Note 1.8.2).

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 2017, 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 225 à 229 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

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [a]
Chiffre d'affaires [b]	**98 549**	**100 193**
Dont primes émises en affaires directes	*86 198*	*88 834*
Dont primes émises sur acceptations	*5 852*	*5 386*
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	*211*	*219*
Dont produits des autres activités	*6 288*	*5 754*
France	24 475	24 557
Europe	35 992	37 039
Asie	8 985	9 542
États-Unis	16 911	16 872
International	7 034	6 981
Entités transversales et Holdings centrales	5 152	5 202
TOTAL	**98 549**	**100 193**

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(b) Net d'intra-groupe.

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 [b] [c] *(En millions d'euros)*	31 décembre 2017	31 décembre 2016 retraité [a]
France	223 592	217 321
Europe	280 805	294 052
Asie	69 891	73 216
États-Unis	188 211	198 403
International	40 499	40 590
Entités transversales et Holdings centrales	67 129	69 199
TOTAL	**870 128**	**892 783**

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.
(b) Net d'intra-groupe et net de l'élimination des titres de participation réalisée en consolidation.
(c) Inclut les actifs destinés à la vente.

21.3 AUTRES INFORMATIONS PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ

21.3.1 Vie, Épargne, Retraite (y compris Santé)

(En millions d'euros)	31 décembre 2017			31 décembre 2016		
	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	Passifs liés à des contrats d'investissement [a]	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance [a]	Passifs liés à des contrats d'investissement [a]
Épargne/Retraite individuelle	22 828	255 007	28 443	23 374	257 992	28 446
Épargne/Retraite collective	2 342	29 574	7 493	2 894	28 687	6 511
Prévoyance	20 533	167 856	898	21 433	178 806	970
Santé (y compris incapacité/invalidité)	8 908	26 655	-	8 286	28 064	130
Autres	2 475	15 522	2	2 699	14 548	2
Sous-total	**57 086**	**494 615**	**36 836**	**58 686**	**508 096**	**36 059**
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire [b]	211	-	15 159	219	-	14 299
Produits des autres activités	1 457	-	-	1 378	-	-
TOTAL	**58 754**	**494 615**	**51 995**	**60 282**	**508 096**	**50 358**
Dont Unités de Compte	16 281	159 702	15 896	15 789	160 222	15 511

(a) Exclut les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et la participation aux bénéfices, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

(b) Correspond aux passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.

21.3.2 Dommages (y compris Santé)

(En millions d'euros)	Primes émises		Passifs techniques	
	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Particuliers	**17 890**	**18 636**	**26 827**	**27 005**
Automobile	10 253	10 528	18 525	18 441
Dommages aux biens	4 018	4 034	3 434	3 465
Santé	1 760	2 143	1 408	1 544
Autres	1 859	1 930	3 460	3 555
Entreprises	**16 717**	**16 170**	**37 884**	**38 204**
Automobile	3 568	3 234	5 514	5 254
Dommages aux biens	3 881	4 135	4 619	5 491
Responsabilité civile	2 286	2 314	11 298	11 875
Santé	2 946	3 030	6 618	6 871
Autres	4 036	3 457	9 835	8 712
Autres	**358**	**729**	**1 505**	**1 485**
Sous-total	**34 965**	**35 534**	**66 216**	**66 694**
Produits des autres activités	353	70	-	-
TOTAL	**35 318**	**35 604**	**66 216**	**66 694**

21.3.3 Passifs liés à des contrats d'assurance Dommages

(En millions d'euros)	31 décembre 2017						
	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	11 044	2 874	379	14	14 311	4 214	18 525
Dommages aux biens	1 454	451	67	2	1 974	1 457	3 431
Autres	1 655	594	78	5	2 332	2 536	4 868
Sous-total Particuliers	**14 153**	**3 919**	**525**	**21**	**18 617**	**8 207**	**26 825**
Entreprises							
Automobile	3 296	857	112	5	4 270	1 244	5 514
Dommages aux biens	2 685	726	60	0	3 472	1 150	4 622
Responsabilité civile	6 859	3 534	254	44	10 690	608	11 298
Autres	7 964	3 101	306	30	11 401	5 051	16 453
Sous-total Entreprises	**20 805**	**8 218**	**732**	**79**	**29 833**	**8 054**	**37 887**
Autres	**769**	**582**	**40**	**0**	**1 391**	**114**	**1 505**
TOTAL - ASSURANCE DOMMAGES	**35 727**	**12 718**	**1 297**	**100**	**49 841**	**16 375**	**66 216**

(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**

21.4 PRODUIT NET BANCAIRE

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Marge d'intérêt	401	509
Commissions nettes	95	82
Autres	6	6
Produit net bancaire	**501**	**596**

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 2017				
(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	770	636	-	(3)	1 403
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	28	-	(16)	-	12
Immobilier de placement	**798**	**636**	**(16)**	**(3)**	**1 415**
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	10 900	147	(89)	(28)	10 930
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat [b]	622	-	282	-	905
Obligations détenues à des fins de transaction	34	-	(6)	-	28
Obligations non cotées au coût amorti	189	3	-	-	192
Obligations	**11 745**	**150**	**188**	**(28)**	**12 054**
Actions disponibles à la vente	642	886	150	(198)	1 480
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat [c]	503	-	480	-	983
Actions détenues à des fins de transaction	(3)	-	4	-	0
Actions	**1 142**	**886**	**633**	**(198)**	**2 463**
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	264	84	(0)	(58)	289
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	271	-	189	-	460
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	11	-	(1)	-	11
Fonds d'investissement non consolidés	**546**	**84**	**188**	**(58)**	**760**
Autres placements détenus via des fonds d'investissement consolidés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	**98**	**-**	**15**	**-**	**113**
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	11	-	-	-	11
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-
Prêts au coût	1 156	9	-	(13)	1 153
Prêts	**1 167**	**9**	**-**	**(13)**	**1 164**
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	**-**	**-**	**19 215**	**-**	**19 215**
Instruments dérivés	**(2 387)**	**-**	**1 829**	**-**	**(558)**
Frais de gestion des placements	**(606)**	**-**	**-**	**-**	**(606)**
Autres	**165**	**17**	**(1 755)**	**(0)**	**(1 573)**
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	**12 668**	**1 781**	**20 298**	**(300)**	**34 447**

(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 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.

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 2017							
(En millions d'euros)	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales	Éliminations inter-segments	Total
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(1 682)	(721)	(489)	(559)	(790)	(1 116)	502	(4 855)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	1 221	320	322	849	511	663	(290)	3 597
Commissions reçues des / payées aux réassureurs	186	100	89	6	130	198	(30)	680
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**(275)**	**(300)**	**(78)**	**296**	**(149)**	**(254)**	**182**	**(578)**

	31 décembre 2016 retraité [(a)]							
(En millions d'euros)	France	Europe	Asie	États-Unis	International	Entités transversales et Holdings centrales	Éliminations inter-segments	Total
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(2 525)	(710)	(628)	(562)	(772)	(1 119)	424	(5 893)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	2 138	287	311	873	284	912	(160)	4 646
Commissions reçues des / payées aux réassureurs	183	96	87	12	115	182	(17)	657
RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE	**(205)**	**(327)**	**(229)**	**323**	**(374)**	**(25)**	**247**	**(589)**

(a) Retraité : selon la nouvelle gouvernance.

Note 24 Charges liées aux dettes de financement

Au 31 décembre 2017 , 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 315 millions d'euros (296 millions d'euros au 31 décembre 2016), et sont principalement comptabilisées chez la Société pour 206 millions d'euros (209 millions d'euros au 31 décembre 2016).

Note 25 Analyse des charges par nature

25.1 FRAIS D'ACQUISITION

	31 décembre 2017				31 décembre 2016
(En millions d'euros)	Assurance	Autres activités	Éliminations inter-segments	Total	Total
Frais d'acquisition des contrats bruts [(a)]	12 027	-	(22)	12 005	12 130
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés [(b)]	(1 252)	-	-	(1 252)	(695)
FRAIS D'ACQUISITION DES CONTRATS NETS	**10 775**	**-**	**(22)**	**10 753**	**11 435**

(a) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.
(b) Variation (capitalisation et amortissement) des frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire et variation des droits sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

25.2 CHARGES PAR NATURE

	31 décembre 2017				31 décembre 2016
(En millions d'euros)	Assurance	Autres activités	Éliminations inter-segments	Total	Total
Frais d'acquisition des contrats bruts	12 027	-	(22)	12 005	12 130
Frais de gestion des sinistres	2 175	-	(19)	2 156	2 279
Frais de gestion des placements	308	(158)	(12)	137	345
Frais d'administration	6 425	4 508	(500)	10 433	10 299
Charges d'exploitation bancaire	-	78	-	78	65
Dotations/(reprises) de provisions sur immobilisations corporelles	(5)	(0)	-	(5)	1
Autres charges et produits	57	(108)	226	175	(144)
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	**20 988**	**4 320**	**(327)**	**24 980**	**24 976**
Répartition des frais par nature					
Frais de personnel	5 824	2 217	(1)	8 039	8 384
Services extérieurs	783	277	(26)	1 034	918
Frais informatiques	1 306	298	60	1 664	1 606
Charges liées aux immeubles d'exploitation	538	229	(0)	766	814
Commissions	10 375	760	(266)	10 869	10 565
Autres charges	2 163	539	(93)	2 609	2 689

Les charges ont augmenté de 5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2016. À taux de change constant, les charges ont augmenté de 417 millions d'euros. Cette variation porte essentiellement sur les activités d'assurance :

- aux États-Unis (+ 357 millions d'euros) principalement du fait d'une hausse des coûts d'acquisition résultant d'une hausse des affaires nouvelles ainsi que de l'impact des changements de modèles actuariels et relatifs au produit « *GMxB* » sur les frais d'acquisition reportés ;
- en Asie (+ 226 millions d'euros) notamment à Hong Kong en raison de la non récurrence de produits résultant de la croissance du portefeuille des affaires en coassurance en 2016 ;
- en France (+ 132 millions d'euros) due à une hausse des volumes et un mix d'activités défavorable sur les marchés internationaux.

Ces effets sont partiellement compensés par :

- l'Europe (- 406 millions d'euros), provenant principalement de la Belgique et de l'Allemagne, en raison de la non-récurrence des coûts de restructuration comptabilisés en 2016.

Note 26 Personnel

26.1 VENTILATION DES CHARGES DE PERSONNEL

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Salaires et traitements	6 141	6 053
Charges sociales	767	831
Coûts des engagements de retraite et autres prestations	614	505
Rémunérations sur base d'actions	299	261
Autres charges de personnel et participation des salariés [(a)]	217	733
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	**8 039**	**8 384**

(a) Incluant licenciements, plans de retraite anticipée (fait générateur = mise en place du plan) et participation des salariés en France.

26.2 ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES PRESTATIONS

26.2.1 Régimes à cotisations définies

Les cotisations versées ont été enregistrées en charge au compte de résultat, pour un montant de 157 millions d'euros au 31 décembre 2017. Ces cotisations versées s'élevaient à 166 millions d'euros au 31 décembre 2016.

26.2.2 Régimes à prestations définies

Les principaux régimes d'avantages 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 fond 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 2017

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs - Hypothèses retenues à fin 2017				
Taux d'actualisation	1,6 %	3,4 %	0,6 %	7,2 %
Augmentation future des salaires	2,1 %	6,3 %	1,7 %	5,0 %
Taux d'inflation	1,4 %	2,5 %	0,0 %	4,0 %

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 %

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 terme de mortalité. Traduite en espérances de vie résiduelles moyennes à l'âge de la retraite (compris entre 60 et 65 en moyenne), l'hypothèse de mortalité donnerait :

- 22,83 ans pour les hommes et 25,31 ans pour les femmes qui prendraient leur retraite à fin décembre 2017 ;
- 25,52 ans pour les hommes et 28,10 ans pour les femmes qui prendront leur retraite à fin décembre 2027 (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)	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Évolution de l'engagement						
Dette actuarielle en début de période	22 132	21 093	645	623	22 777	21 716
Coût des services rendus	259	249	5	3	264	252
Intérêt sur la dette actuarielle	330	405	16	19	345	424
Cotisations des employés	65	64	-	-	65	64
Modifications de régime (y.c. les effets de réduction) [a]	(25)	(100)	-	3	(25)	(97)
Pertes et gains actuariels liés aux ajustements d'expérience	221	26	(9)	5	212	31
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses démographiques	(198)	(74)	(3)	7	(201)	(67)
Écarts actuariels découlant de changements dans les hypothèses financières	(166)	2 293	17	11	(149)	2 304
Prestations payées par les actifs	(644)	(722)	(1)	(1)	(645)	(723)
Prestations payées par l'employeur directement	(310)	(312)	(38)	(39)	(348)	(352)
Effets de liquidations	0	(65)	-	-	0	(65)
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	(0)	(26)	0	1	(0)	(25)
Autre	6	7	-	-	6	7
Effet des variations de taux de change	(1 173)	(706)	(67)	14	(1 239)	(692)
Dette actuarielle en fin de période (A)	**20 497**	**22 132**	**566**	**645**	**21 062**	**22 777**
Évolution des actifs de couverture (*Plan Assets*)						
Juste valeur des actifs en début de période	12 436	11 697	6	5	12 442	11 702
Rendement implicite des actifs	227	264	0	0	227	264
Rendement réel des actifs de couverture, excluant le rendement implicite des actifs	657	1 399	(1)	0	657	1 399
Cotisations employeur [c]	399	312	-	1	399	312
Cotisations des employés	55	53	-	-	55	53
Transferts nets entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	(0)	(21)	-	-	(0)	(21)
Prestations payées	(510)	(553)	-	-	(510)	(553)
Montant payés au titre de liquidations	-	(52)	-	-	-	(52)
Autre	(7)	(10)	-	-	(7)	(10)
Effet des variations de taux de change	(837)	(652)	-	-	(837)	(652)
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	**12 420**	**12 436**	**5**	**6**	**12 425**	**12 442**
Évolution des actifs séparés (*Separate Assets*)						
Juste valeur des actifs en début de période	1 204	1 276	-	-	1 204	1 276
Rendement implicite des *Separate Assets*	11	19	-	-	11	19
Rendement réel des actifs séparés, excluant le rendement implicite des *Separate Assets*	94	(7)	-	-	94	(7)
Cotisations employeur	95	74	1	1	96	75
Cotisations des employés	11	11	-	-	11	11
Transferts entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications) [b]	(0)	-	-	-	(0)	-
Prestations payées	(134)	(169)	(1)	(1)	(135)	(170)
Autre	-	-	-	-	-	-
Juste valeur des actifs séparés en fin de période	**1 281**	**1 204**	**-**	**-**	**1 281**	**1 204**
Évolution de l'effet cumulé du plafonnement des actifs						
Effet cumulé du plafonnement des actifs en début de période	18	19	-	-	18	19
Intérêt sur l'effet cumulé du plafonnement des actifs	0	1	-	-	0	1
Variation du montant cumulé, excluant l'intérêt généré sur l'effet cumulé	(0)	1	-	-	(0)	1
Effet des variations de taux de change	(1)	(3)	-	-	(1)	(3)
Effet cumulé du plafonnement des actifs en fin de période	**17**	**18**	**-**	**-**	**17**	**18**
Financement des engagements						
Engagements non financés (B) - (A)	(8 077)	(9 695)	(560)	(639)	(8 637)	(10 334)
Impact cumulé du plafonnement des actifs	(17)	(18)	-	-	(17)	(18)
Passifs enregistrés dans l'état de la situation financière (hors *Separate Assets*)						
Position nette (hors *Separate Assets*)	(8 094)	(9 713)	(560)	(639)	(8 654)	(10 352)
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	1 281	1 204	-	-	1 281	1 204
Situation nette (dont *Separate Assets*)	**(6 813)**	**(8 509)**	**(560)**	**(639)**	**(7 373)**	**(9 148)**

(a) En 2017, ce montant inclut principalement, l'impact de modifications de régimes au Japan. En 2016, ce montant inclut principalement, l'impact de réductions et de modifications de régimes en France et en Allemagne.

(b) En 2016, ce montant inclut principalement l'impact de la cession d'AXA Portugal.

(c) En 2017, ce montant inclut les cotisations additionnelles versées sur les actifs de couverture au Royaume-Uni pour réduire le déficit. En 2016, 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 2017, 2016 :

	Retraite		Autres prestations		Total	
(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Charge annuelle de retraite et des autres prestations						
Coût des services rendus	259	249	5	3	264	252
Modifications de régime et effets de réduction	(25)	(100)	-	3	(25)	(97)
Effets de liquidation de régime	0	(13)	-	-	0	(13)
Autres	13	29	-	1	13	30
Coût des Services rendus	**247**	**165**	**5**	**7**	**252**	**172**
Intérêt sur la dette actuarielle	330	405	16	19	345	424
Rendement implicite des actifs de couverture (*Plan Assets*)	(227)	(264)	(0)	(0)	(227)	(264)
Rendement implicite des *Separate Assets*	(11)	(19)	-	-	(11)	(19)
Intérêt sur l'effet cumulé du plafonnement des actifs	0	1	-	-	0	1
Intérêt Net sur le passif comptabilisé	**92**	**123**	**16**	**19**	**107**	**142**
Charge annuelle au titre des avantages retraite et d'autres régimes à prestations définies	**339**	**288**	**21**	**26**	**359**	**313**

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 1 281 millions d'euros au 31 décembre 2017 (1 204 millions d'euros au 31 décembre 2016) 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 2017 et le 31 décembre 2017 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)	2017	2016	2017	2016	2017	2016
Variation de provision constatée dans l'état de la situation financière						
Provision dans l'état de la situation financière en début de période	(9 713)	(9 415)	(639)	(618)	(10 352)	(10 033)
Charge annuelle au titre des avantages retraite et d'autres régimes à prestations définies	(339)	(288)	(21)	(26)	(359)	(313)
Ajustement dû aux *Separate Assets*	(116)	(24)	-	-	(116)	(24)
Cotisations employeur	399	312	-	1	399	312
Prestations employeur	310	312	38	39	348	352
Prestations payées par les *Separate Assets*	134	169	1	1	135	170
Transferts nets entrants/(sortants) (y compris acquisitions, cessions et reclassifications)	0	5	(0)	(1)	-	4
Pertes et gains actuariels comptabilisés en OCI	894	(840)	(5)	(23)	889	(863)
Autre	-	-	-	-	-	-
Effet des variations de taux de change	336	56	67	(14)	402	42
Provision dans l'état de la situation financière en fin de période	**(8 094)**	**(9 713)**	**(560)**	**(639)**	**(8 654)**	**(10 352)**
Juste valeur des *Separate Assets* en fin de période	1 281	1 204	-	-	1 281	1 204
Situation nette des engagements en fin de période	**(6 813)**	**(8 509)**	**(560)**	**(639)**	**(7 373)**	**(9 148)**

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 2017 de 21 062 millions d'euros (22 777 millions d'euros au 31 décembre 2016) aurait été affectée par des changements dans des hypothèses actuarielles, est présentée ci-dessous :

	2017		2016	
	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	- 6,6 %	7,5 %	- 6,9 %	7,7 %
Taux de revalorisation des salaires	0,8 %	- 0,6 %	0,8 %	- 0,7 %
Taux d'inflation	3,4 %	- 3,1 %	2,7 %	- 3,1 %

Une augmentation d'un an de l'espérance de vie (obtenue après ajustement des taux de mortalité) se traduirait par une augmentation de 3,5 % de la valeur actualisée de l'obligation.

Les analyses de sensibilité ont été réalisées régime par régime en utilisant la méthode des unités de crédit projetées (même méthode que celle appliquée pour calculer le passif au titre des prestations définies) et considère la sensibilité d'une hypothèse tout en maintenant toutes les autres hypothèses constantes (absence de corrélation entre hypothèses).

26.2.8 Prochains décaissements (prestations et cotisations payées par l'employeur)

POLITIQUES DE FINANCEMENT AFFECTANT LES COTISATIONS FUTURES

Au Royaume-Uni, la Loi de 1995 sur les pensions régit les fonds de pension et celle de 2004 a introduit une réglementation sur le financement des prestations des régimes de retraite à prestations définies et plusieurs autres mesures. Le *Statment 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 *Statment 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 fond de pensions d'AXA en Suisse n'est pas sous-financé et donc des contributions supplémentaires attendues attribuables aux services passés ne sont pas nécessaires.

En France, des contributions volontaires régulières sont effectuées annuellement par l'employeur sur la base de la valeur prédéterminée du coût annuel des services rendus avec un objectif de toujours disposer d'un ratio de couverture acceptable de la valeur actualisée de l'obligation totale.

En Allemagne, il n'y a pas d'obligation de financer l'obligation au titre des régimes d'avantages au personnel à prestations définies.

En résumé, en termes de financement des régimes et en prenant en compte les *Separate Assets* et d'autres actifs non éligibles en tant qu'actifs de régime comme ceux de la Suisse, la situation économique nette des régimes du Groupe se présenterait comme suit :

	Retraite		Autres prestations		Total	
(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Provision dans l'état de la situation financière [(a)]	(8 094)	(9 713)	(560)	(639)	(8 654)	(10 352)
Autres actifs dédiés aux financements des régimes [(b)]	2 767	2 901	-	-	2 767	2 901
Financement économique net	**(5 328)**	**(6 812)**	**(560)**	**(639)**	**(5 888)**	**(7 452)**

(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 2018 au titre des engagements de retraite est de 280 millions d'euros (contre 281 millions d'euros estimés en 2016 pour l'année 2017).

ESTIMATION DES PRESTATIONS FUTURES À PAYER

(En millions d'euros)	Retraite	Autres prestations
2018	1 004	40
2019	913	39
2020	950	38
2021	969	37
2022	965	35
Cinq années suivantes	4 961	164
De l'année N+11 à la date de la dernière prestation versée	22 020	529

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 2017 et 2016, respectivement :

	Total Groupe			Europe			Amérique du Nord			Autres		
Au 31 décembre 2017 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	11,4 %	0,4 %	11,8 %	6,8 %	0,4 %	7,3 %	31,1 %	0,0 %	31,1 %	0,4 %	0,0 %	0,4 %
Obligations	46,2 %	0,4 %	46,6 %	45,0 %	0,4 %	45,4 %	51,4 %	0,1 %	51,4 %	90,1 %	8,9 %	99,0 %
Autres [(a)]	19,2 %	22,4 %	41,6 %	19,7 %	27,6 %	47,4 %	17,0 %	0,5 %	17,5 %	0,0 %	0,6 %	0,6 %
TOTAL	**76,9 %**	**23,2 %**	**100,0 %**	**71,5 %**	**28,5 %**	**100,0 %**	**99,4 %**	**0,6 %**	**100,0 %**	**90,5 %**	**9,5 %**	**100,0 %**
TOTAL *(en millions d'euros)*	**9 549**	**2 876**	**12 425**	**7 182**	**2 861**	**10 042**	**2 351**	**14**	**2 365**	**16**	**2**	**18**

(a) Les autres catégories d'actifs de régime incluent principalement les fonds de placement.

	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.

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 2017	31 décembre 2016
Réconciliation avec l'état de la situation financière		
■ Position nette (hors *Separate Assets*) [(a)]	(8 654)	(10 352)
position nette des (actifs)/passifs destinés à la vente [(b)]	-	-
Autres provisions	(420)	(386)
TOTAL [(c)]	**(9 075)**	**(10 738)**

(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 9 075 millions d'euros au 31 décembre 2017 (10 738 millions d'euros au 31 décembre 2016) 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)	2017	2016
Coût par plan		
Options AXA SA	**3,8**	**3,4**
■ Attributions 2012	-	0,1
■ Attributions 2013	0,1	0,3
■ Attributions 2014	0,9	1,2
■ Attributions 2015	1,0	1,0
■ Attributions 2016	1,2	0,7
■ Attributions 2017	0,6	-
Options AXA attribuées à AXA Financial	**0,7**	**1,0**
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2012	-	-
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2013	-	0,0
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2014	0,1	0,2
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2015	0,1	0,1
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2016	0,1	0,6
■ Attributions d'options sur titre AXA SA 2017	0,5	-
***Shareplan* AXA**	**8,9**	**9,1**
■ Plan classique	0,2	0,5
■ Plan avec effet de levier	8,7	8,5
AXA *Miles*	**-**	**1,7**
■ Plan 2012 (2+2)	-	-
■ Plan 2012 (4+0)	-	1,7
***Performance Shares* AXA (en France)**	**36,2**	**32,4**
■ Attributions 2014	1,7	9,5
■ Attributions 2015	10,9	14,8
■ Attributions 2016	14,8	8,1
■ Attributions 2017	8,8	-
***Performance Shares* Internationales et Performance Units AXA**	**85,9**	**80,1**
■ Attributions 2013	-	2,5
■ Attributions 2014	7,3	23,4
■ Attributions 2015	23,0	22,6
■ Attributions 2016	24,6	31,6
■ Attributions 2017	31,0	-
***Performance Shares* AXA dédiées à la Retraite**	**14,0**	**10,7**
Instruments de rémunération en actions AXA Financial	**1,9**	**1,6**
■ AXA Financial TSARs/SARs	-	0,6
■ AXA Financial *Restricted Shares* et PARS	1,9	1,0
***Performance Shares* AXA Investment Managers**	**18,9**	**9,9**
Instruments de rémunération en actions AB	**131,9**	**118,9**
COÛT TOTAL DES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS	**302,1**	**268,8**

Le coût total inclut les charges liées aux instruments de rémunération en actions émis aussi bien par le Groupe que par les filiales d'AXA.

Les instruments de rémunérations en actions listés ci-dessus sont essentiellement composés d'instruments avec dénouement en actions mais ils incluent également des instruments avec dénouement en numéraire. Le coût unitaire des instruments de rémunérations en actions avec dénouement en 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-option de l'entreprise. Ces options peuvent être soit des options de souscription, impliquant l'émission de nouvelles actions AXA, soit des options d'achat impliquant la livraison d'actions propres. Les termes et les conditions de chaque attribution d'options peuvent varier. Actuellement, les options sont (i) attribuées à un prix qui n'est pas inférieur à la moyenne des cours de clôture de l'action AXA à la bourse de Paris durant les 20 jours de cotation précédant l'attribution, (ii) valides pour une durée maximum de 10 ans, et (iii) généralement exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaire de la date d'attribution des options. Pour les attributions consenties depuis 2014, le calendrier d'acquisition reste par tranche de 33,33 % par an, mais du troisième au cinquième anniversaire de la date d'attribution des options.

Pour les bénéficiaires auxquels sont attribuées plus de 5 000 options entre 2007 et 2012, les stock-options attribuées sont acquises sans condition pour les deux premières tranches alors que la dernière tranche est exerçable si une condition de performance de l'action AXA par rapport à l'indice benchmark « STOXX *Insurance* SXIP » est remplie. Pour tous les bénéficiaires des attributions à compter de 2013, l'acquisition de la dernière tranche est soumise à la condition de performance de l'action AXA par rapport à l'indice benchmark « STOXX *Insurance* SXIP », et ce indépendamment du nombre d'options attribuées.

Toutes les stock-options (toutes les tranches) attribuées aux membres du Directoire depuis 2009, aux membres du Comité de Direction depuis 2011, et aux membres du Comité Exécutif depuis 2014, sont soumises à cette condition de performance de l'action AXA.

Le tableau suivant présente le recensement des options en circulation, incluant tous les plans :

	Options *(en millions)*		**Prix d'exercice moyen** *(en euros)*	
	2017	**2016**	**2017**	**2016**
Options AXA				
En circulation au 1er janvier	**35,5**	**47,5**	**20,86**	**21,64**
Attributions	3,1	3,3	23,92	21,52
Souscriptions	(8,0)	(4,1)	16,48	14,34
Options expirées et annulations	(7,4)	(11,2)	33,33	26,73
En circulation au 31 décembre	**23,1**	**35,5**	**18,79**	**20,86**

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 2017**	**31 décembre 2016**	**31 décembre 2017**	**31 décembre 2016**
2017	-	7,4	-	6,0
2018	2,8	5,5	1,5	4,2
2019	1,4	2,0	1,4	1,3
2020	2,1	3,4	2,1	2,2
2021	2,6	3,9	2,6	2,6
2022	1,1	1,8	1,1	1,0
2023	1,5	2,4	1,5	1,4
2024	2,6	2,9	0,7	-
2025	2,9	2,9	-	-
2026	3,2	3,2	-	-
2027	3,1	-	-	-
TOTAL AXA	**23,1**	**35,5**	**10,7**	**18,6**

	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 €	2,1	11,05	2,1	11,05
12,97 € – 19,44 €	9,1	15,89	7,1	15,15
19,45 € – 25,92 €	12,0	22,34	1,5	21,00
6,48 € –25,92 €	**23,1**	**18,79**	**10,7**	**15,16**

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 2017, 2016, 2015, et 2014 sont résumées ci-dessous :

	2017	2016	2015	2014
Hypothèses [(a)]				
Taux de dividende	6,50 %	6,60 %	6,39 %	6,51 %
Volatilité	25,05 %	26,60 %	23,68 %	29,24 %
Taux d'intérêt sans risque	0,55 %	0,36 %	0,99 %	1,64 %
Durée de vie attendue (en années)	8,5	8,5	8,8	8,8
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros) [(b)(c)]	1,81	1,80	1,42	1,88

(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 1,66 euro par option attribuée en 2017 et à 1,67 euro par option attribuée en 2016. Les options sans critère de performance, dont la valorisation est basée sur le modèle Black & Scholes, ont été évaluées à 1,96 euro par option attribuée en 2017 et à 1,92 euro par option attribuée en 2016.
(c) Basée sur un taux annuel attendu de renonciation des droits avant leur acquisition de 0 % pour les options attribuées à partir de 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 4,5 millions d'euros reconnu en compte résultat 2017 (4,3 millions d'euros en 2016).

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'Epargne 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 et sont indisponibles pour une durée d'environ 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation applicable). L'apport personnel initial des salariés est garanti par une banque partenaire et ils bénéficient d'une partie de l'appréciation du titre calculée sur la base du prix de référence non décoté.

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 2017, 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 20,19 euros pour l'offre classique (décoté de 20 % par rapport au prix de référence de 25,23 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 22,96 euros pour l'offre à effet de levier (décoté de 8,98 % par rapport au prix de référence). 19,6 millions d'actions nouvelles ont été créées, soit une augmentation de capital de 443 millions d'euros. Cette opération représente une charge globale de 8,9 millions d'euros, après prise en compte de la durée légale d'incessibilité des titres pendant 5 ans.

Pour 2017, le coût d'incessibilité a été mesuré à 19,61 % pour l'offre classique et 8,95 % 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 1,92 %.

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 2017 et 2016 :

	2017		2016	
	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
[À] Décote faciale	20,00 %	8,98 %	20,00 %	8,63 %
Prix de référence *(en euros)*		25,23		19,40
Prix de souscription *(en euros)*	20,19	22,96	15,53	17,73
Montant total souscrit par les salariés *(en million d'euros)*	37,5	40,6	34,2	39,6
Montant global souscrit *(en millions d'euros)*	37,5	406,4	34,2	396,1
Nombre total d'actions souscrites *(en millions d'actions)*	1,9	17,7	2,2	22,3
Taux d'emprunt du participant au marché *(in fine)*	6,64 %	7,16 %	6,85 %	7,26 %
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans (zone euro)		0,23 %		- 0,07 %
Taux de dividende		5,53 %		7,18 %
Taux de sortie anticipée		1,43 %		2,63 %
Taux d'emprunt des titres (repo)		0,00 %		- 0,39 %
Spread de volatilité au détail / institutionnel	N/A	2,50 %	N/A	2,77 %
[B] Coût d'indisponibilité pour le participant au marché	19,61 %	8,95 %	18,72 %	8,57 %
[C] Mesure du gain d'opportunité	N/A	1,92 %	N/A	1,91 %
Coût global pour le Groupe = [A] – [B] + [C] (équiv décote)	**0,39 %**	**1,95 %**	**1,28 %**	**1,97 %**
COÛT GLOBAL POUR LE GROUPE ***(EN MILLIONS D'EUROS)***	**0,18**	**8,71**	**0,55**	**8,53**

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 (pas de coût à reconnaître au 31 décembre 2017).

AUTRES RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Performance Shares AXA

Des *Performance Shares* sont attribuées en principe aux cadres et aux employés clés résidant en France. Le salarié obtient une rémunération en actions assorties de conditions 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 2017, cette évaluation était basée sur un cours de 24,05 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 15,91 euros (14,02 euros pour l'attribution 2016).

Le coût total des *Performance Shares* est de 36,2 millions d'euros pour l'année 2017 (32,4 millions d'euros en 2016).

***Performance Units* et *Performance Shares* Internationales AXA**

AXA attribue généralement, à ses cadres et ses employés clés résidant 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.

Depuis 2013, AXA a établi les termes et conditions communes pour l'attribution des *International Performance Shares* aux employés éligibles. Conformément aux termes du plan, les bénéficiaires de *Performance Shares* Internationales 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* Internationales enregistré en 2017 est de 85,9 millions d'euros (80,1 millions d'euros en 2016).

***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 3 ans (sur la base du ratio de solvabilité du Groupe).

Pour les attributions 2016 et 2017, les actions de performance définitivement attribuées dans ce contexte sont soumises à (i) une période d'incessibilité de 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 2017 est de 14,0 millions d'euros, brut d'impôt (le coût comptabilisé au 31 décembre 2016 s'élevait à 10,7 millions d'euros).

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 18,9 millions d'euros en 2017 (9,9 millions d'euros en 2016), brut d'impôt.

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 2017, AB a accordé une enveloppe totalisant 148,8 millions d'euros (142,8 millions d'euros en décembre 2016) dont 135,1 millions d'euros sous forme de *Restricted AB Holding Units* (127,6 millions d'euros en 2016) et représentant 6,1 millions de *Restricted AB Holding Units* (6,1 millions en 2016).

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. En 2017, il n'y a pas eu d'attribution d'options d'achat de titres *AB Holding Units*, que ce soit aux salariés ou aux dirigeants éligibles.

Finalement, en 2017, l'ensemble de ces plans représente une charge de 131,9 millions d'euros (118,9 millions d'euros en 2016), 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 2017 s'élève à 13,9 millions d'euros incluant rémunérations fixes, variables, jetons de présence, avantages en nature et autres avantages à court terme (19,5 millions d'euros en 2016) ;
- paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2017 relative aux plans de rémunération en actions octroyés par AXA SA aux membres du Comité de Direction s'élève à 7,5 millions d'euros (13,2 millions d'euros en 2016) ;
- 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 2,1 millions d'euros pour l'année 2017 (5,8 millions d'euros pour l'année 2016).

26.5 EFFECTIFS SALARIÉS

Au 31 décembre 2017, les effectifs salariés du Groupe, en équivalent à temps plein, s'élèvent à 95 728 personnes (97 707 à fin 2016).

La diminution des effectifs de 1 980 en 2017 par rapport à 2016 s'explique principalement par :

- AXA Assistance : la baisse des effectifs de 962 est principalement due à l'externalisation d'activités informatiques, au recours accru à des contractants au Mexique, à la résiliation de contrats à l'Ile Maurice et au Brésil, à la fermeture des bureaux en Inde, ainsi qu'à la mise en place de programmes d'efficacité ;
- France : la diminution des effectifs de 459 est due à l'optimisation du taux de remplacement des retraités ;
- Belgique (incluant AXA Banque Belgique) : la baisse des effectifs de 174 est principalement liée au plan de restructuration annoncé en septembre 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 2017	31 décembre 2016
Résultat net part du Groupe		**6 209**	**5 829**
Charge d'intérêt dettes subordonnées à durée indéterminée		(229)	(267)
Résultat net incluant l'impact dettes subordonnées a durée inderterminée	**A**	**5 980**	**5 562**
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2 419	2 424
Émission d'actions hors options [b]		2	3
Exercice d'options [b]		3	1
Titres d'autocontrôle [b]		(18)	(4)
Augmentation/ diminution du capital		(12)	(9)
Nombre d'actions ordinaires pondéré	**B**	**2 395**	**2 416**
RÉSULTAT NET PAR ACTION	**C = A / B**	**2,50**	**2,30**
Instruments potentiellement dilutifs :			
■ Stock-options		5	5
■ Autres		4	3
Nombre d'actions ordinaires pondéré après intégration des instruments potentiellement dilutifs [c]	**D**	**2 404**	**2 423**
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ	**E = A / D**	**2,49**	**2,30**

(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 2017, le résultat par action était de 2,50 euros sur une base ordinaire relatifs aux activités poursuivies et de 2,49 euros sur une base totalement diluée également relatifs aux activités poursuivies.

En 2016, le résultat par action était de 2,30 euros sur une base ordinaire, dont 2,48 euros relatifs aux activités poursuivies et - 0,18 euro relatif aux activités abandonnées, et de 2,30 euros sur une base totalement diluée dont 2,48 euros relatifs aux activités poursuivies et - 0,18 euro relatif aux activités abandonnées.

Note 28 Parties liées

En 2017, 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 2017, les Mutuelles AXA détiennent ensemble 14,13 % des actions ordinaires en circulation de la Société représentant 23,97 % 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 (Creditor exclu) 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 2017, le montant total des primes réalisées dans le cadre de cet accord s'est élevé à 1 913 millions d'euros (dont 1 725 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 2017 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, 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 242 millions d'euros en 2017 et 230 millions d'euros en 2016.

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 III 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 2017, 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 méthode 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 2017	31 décembre 2016
Engagements de financement	**13 811**	**14 309**
Vis-à-vis de la clientèle	-	-
Vis-à-vis des établissements de crédit	13 811	14 309
Engagements de garanties	**23 992**	**23 241**
Vis-à-vis des établissements de crédit	4 877	4 525
Vis-à-vis de la clientèle	19 114	18 716
Autres engagements	**45 066**	**44 990**
Titres nantis/Sûretés réelles	37 192	36 324
Lettres de crédit	3 882	4 192
Autres engagements	3 992	4 475
TOTAL	**82 868**	**82 540**

Les engagements reçus par AXA s'élèvent à 82 868 millions d'euros au 31 décembre 2017, soit une hausse de 328 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, principalement due à une hausse des titres nantis et des sûretés réelles (868 millions d'euros), des engagements de garanties (751 millions d'euros), partiellement compensée par une diminution des engagements de financement (498 millions d'euros), des engagements reçus par lettres de crédit (310 millions d'euros) et des autres engagements (483 millions d'euros).

Ces engagements s'analysent comme suit :

Les engagements de financement reçus s'élèvent à 13 811 millions d'euros au 31 décembre 2017, et sont principalement constitués de :

- 12 475 millions d'euros de facilités de crédit obtenues auprès de banques par AXA SA principalement (11 867 millions d'euros), AXA Banque France (356 millions d'euros), AB (208 millions d'euros) et liés aux portefeuilles en *run-off* gérés par AXA Liabilities Managers (39 millions d'euros), grâce aux lignes de crédit non utilisées ;
- 937 millions d'euros obtenus par AB et 399 millions d'euros par le Japon sur les lignes de crédit bancaires accordées dans leurs opérations.

Les engagements de garanties reçus s'élèvent à 23 992 millions d'euros au 31 décembre 2017. Ils comprennent principalement (i) des garanties liées aux prêts hypothécaires reçus de la part de la clientèle pour 15 457 millions d'euros, dont 10 749 millions d'euros en Suisse, 2 049 millions d'euros d'AXA Banque Belgique, 1 407 millions d'euros d'AXA Banque France, 1 247 millions d'euros en Belgique, (ii) 4 877 millions d'euros de garanties reçues de la part des établissements de crédit principalement par AXA Banque France (4 555 millions d'euros), en Belgique (127 millions d'euros), en Italie (126 millions d'euros) et (iii) 3 655 millions d'euros d'autres garanties reçues de la part de la clientèle principalement par AXA Banque France (3 654 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles reçus s'élèvent à 37 192 millions d'euros au 31 décembre 2017, et sont principalement constitués de :

- 23 624 millions d'euros d'engagements hypothécaires sur les crédits reçus principalement d'AXA Banque Belgique (23 526 millions d'euros) ;
- 6 212 millions d'euros pour les opérations de réassurance principalement aux États-Unis (2 654 millions d'euros), en France (2 420 millions d'euros), AXA Global Re (689 millions d'euros) et AXA Corporate Solutions Assurance (406 millions d'euros) ;
- 3 742 millions d'euros de garanties pour les produits dérivés principalement en Allemagne (1 327 millions d'euros), chez AXA Banque Belgique (1 036 millions d'euros), en Belgique (473 millions d'euros), en France (471 millions d'euros), en Espagne (277 millions d'euros) et au Royaume-Uni (71 millions d'euros) due à une augmentation de dépôt de garanties en fonction des variations des dérivés pour couvrir le risque de contrepartie ;
- 3 468 millions d'euros de mises en pension de titres et opérations similaires principalement en Allemagne (2 438 millions d'euros) et au Japon (971 millions d'euros).

Les lettres de crédit reçues s'élèvent à 3 882 millions d'euros au 31 décembre 2017. Elles sont principalement dues aux lettres de crédit relatives aux transactions de réassurance aux États-Unis (3 650 millions d'euros) et en Turquie (125 millions d'euros).

Les autres engagements reçus s'élèvent à 3 992 millions d'euros au 31 décembre 2017 et se composent principalement de :

- 2 533 millions d'euros d'engagements relatifs à des prêts hypothécaires reçus en garanties de dettes de financement essentiellement en France (901 millions d'euros), en Allemagne (720 millions d'euros), au Japon (376 millions d'euros) et en Belgique (290 millions d'euros) ;
- 909 millions d'euros reçus principalement d'AXA Banque Belgique (908 millions d'euros) relatifs aux différences entre la date de transaction et la date de règlement des opérations de pension ;
- 505 millions d'euros d'engagements reçus par les entités en Suisse liés à des obligations reçues en garanties portant sur des actifs investis autres que les fonds immobiliers et les fonds de *private equity*.

29.2 ENGAGEMENTS DONNÉS

	31 décembre 2017					31 décembre 2016
	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	**1 528**	**1 074**	**151**	**42**	**2 795**	**4 568**
Vis-à-vis de la clientèle	1 444	1 072	151	42	2 709	3 191
Vis-à-vis des établissements de crédit	83	2	1	0	86	1 377
Engagements de garanties	**3 942**	**2 619**	**1 481**	**2 916**	**10 957**	**8 545**
Vis-à-vis des établissements de crédit	3 936	2 587	1 477	2 871	10 871	8 465
Vis-à-vis de la clientèle	6	32	3	44	86	80
Autres engagements	**34 999**	**5 091**	**2 813**	**11 471**	**54 373**	**60 809**
Titres nantis/Sûretés réelles	30 639	1 573	753	3 949	36 914	41 211
Lettres de crédit	19	8	0	125	151	158
Autres engagements [(a)]	4 341	3 509	2 060	7 397	17 308	19 440
TOTAL	**40 469**	**8 783**	**4 445**	**14 429**	**68 126**	**73 922**

(a) Inclut les paiements futurs minimums pour les contrats de location simples.

Les engagements donnés s'élèvent à 68 126 millions d'euros au 31 décembre 2017, soit une baisse de 5 796 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, qui s'explique principalement par une diminution de 4 297 millions d'euros des titres nantis et des sûretés réelles, 1 773 millions d'euros des engagements de financements et 2 139 millions d'euros des lettres de crédits et autres engagements, partiellement compensés par l'augmentation des titres gagés et les engagements garantis de 2 412 millions d'euros. Ces engagements peuvent être ventilés de la manière suivante :

Les engagements de financement donnés s'élèvent à 2 795 millions d'euros au 31 décembre 2017. Ils sont principalement composés d'engagements de financement vis-à-vis de la clientèle pour 2 709 millions d'euros notamment d'engagements garanties liées aux prêts d'AXA Banque Belgique (1 451 millions d'euros), AXA Banque France (748 millions d'euros), de l'Allemagne (310 millions d'euros) et de la Suisse (78 millions d'euros) ; et les engagements de financements donnés aux établissements de crédit (86 millions d'euros) notamment des lignes de crédit d'AB (62 millions d'euros).

Les engagements de garanties donnés s'élèvent à 10 957 millions d'euros au 31 décembre 2017 et se composent de 4 709 millions d'euros d'engagements de garantie donnés aux établissements de crédit principalement par la Société avec des garanties liées aux prêts, de 3 948 millions d'euros des garanties relatives aux obligations financières d'AXA Banque Belgique (3 169 millions d'euros) et d'AB (655 millions d'euros), et des garanties en cas d'insolvabilité ou de défaut (2 123 millions d'euros) principalement par AXA Banque Belgique (1 354 millions d'euros) et la France (767 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles donnés représentent 36 914 millions d'euros au 31 décembre 2017 et comprennent principalement :

- 29 427 millions d'euros liés au nantissement de titres pour les opérations de mise en pension et assimilées principalement en France (12 831 millions d'euros), au Japon (7 802 millions d'euros), en Belgique (3 028 millions d'euros), aux États-Unis (1 572 millions d'euros), à Hong Kong (1 230 millions d'euros), en Suisse (1 184 millions d'euros), au niveau d'AXA Corporate Solutions Assurance (698 millions d'euros) et en Espagne (385 millions d'euros) ;

- 3 576 millions d'euros d'actifs nantis et de garanties au titre des opérations de dérivés principalement pour le Japon (1 180 millions d'euros), la France (917 millions d'euros), AXA Banque Belgique (865 millions d'euros) et la Belgique (174 millions d'euros) ;
- 1 144 millions d'euros d'actifs nantis et de garanties liés aux opérations de réassurance provenant principalement de France (1 025 millions d'euros) ;
- 2 768 millions d'euros d'autres nantissements, principalement pour AXA Banque France (1 519 millions d'euros), AXA Banque Belgique (809 millions d'euros) et Hong Kong (359 millions d'euros).

Les lettres de crédit données s'élèvent à 151 millions d'euros au 31 décembre 2017. Elles proviennent principalement des entités en Turquie (75 millions d'euros) et des portefeuilles en *run-off* gérés par AXA Liabilities Managers (42 millions d'euros).

Les autres engagements donnés s'élèvent à 17 308 millions d'euros au 31 décembre 2017. Ils comprennent principalement :

- 5 542 millions d'euros dans le cadre des acquisitions futures dans les fonds de *private equity* principalement donnés en France (1 964 millions d'euros), en Suisse (1 027 millions d'euros), en Allemagne (1 023 millions d'euros), au Japon (687 millions d'euros), aux États-Unis (620 millions d'euros) et par AXA Corporate Solutions Assurance (89 millions d'euros) ;
- 2 705 millions d'euros d'engagements relatifs aux autres placements financiers (différents des fonds immobiliers et des fonds de *private equity*) principalement accordés en Allemagne (870 millions d'euros), en Belgique (864 millions d'euros) et en France (852 millions d'euros) ;
- 2 684 millions d'euros d'engagements relatifs aux contrats de location principalement donnés par AB (637 millions d'euros), aux États-Unis (408 millions d'euros), de la France (408 millions d'euros), l'Allemagne (370 millions d'euros) et AXA Investment Managers (207 millions d'euros) ;
- 2 482 millions d'euros de garanties accordées par la Société dans le cadre de contrats d'assurance employés Groupe (2 245 millions d'euros) ;
- 1 581 millions d'euros d'engagements relatifs à des fonds immobiliers principalement accordés en France (655 millions d'euros), aux États-Unis (539 millions d'euros) et en Allemagne (162 millions d'euros) ;
- 1 010 millions d'euros d'engagements accordés principalement par la Suisse (942 millions d'euros) relatifs à des contrats de constructions et de rénovations ;
- 814 millions d'euros d'engagements relatifs à des fonds de protection d'assurance et d'autres aux exigences réglementaires de l'Allemagne (418 millions d'euros) et AXA SA (314 millions d'euros).

29.3 AUTRES ACCORDS

29.3.1 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.

29.3.2 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.

29.3.3 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							
	2017				2016			
	Montant (HT)				Montant (HT)			
(En millions d'euros)	Pricewaterhouse Coopers Audit	Réseau	Total 2017	%	Pricewaterhouse Coopers Audit	Réseau	Total 2016	%
Commissariat aux comptes, certification, examens des comptes individuels et consolidés	**5**	**23**	**28**	**67 %**	**5**	**21**	**26**	**66 %**
AXA SA	2	0	2	6 %	2	0	2	6 %
Filiales intégrées globalement	3	23	26	61 %	2	21	24	60 %
Autres [(a)]	**4**	**10**	**14**	**33 %**	**3**	**10**	**13**	**34 %**
AXA SA	3	0	3	7 %	2	0	2	6 %
Filiales intégrées globalement	1	10	11	27 %	1	10	11	28 %
TOTAL	**9**	**33**	**42**	**100 %**	**7**	**32**	**39**	**100 %**

(a) Les honoraires relatifs aux services autres que la certification des comptes correspondent essentiellement 1) à des missions visant à émettre des rapports d'assurance sur de l'information de nature financière ou réglementaire comme l'AFR ou le SFCR, des lettres de confort, des rapports de type SSAE16/ISAE3402, des travaux liés à des audits d'acquisition ; 2) des services fiscaux en dehors de France, tels que des prestations de support au reporting fiscal ; et 3) d'autres prestations de conseils autorisés.

	Mazars							
	2017				2016			
	Montant (HT)				Montant (HT)			
(En millions d'euros)	Mazars Audit	Réseau	Total 2017	%	Mazars Audit	Réseau	Total 2016	%
Commissariat aux comptes, certification, examens des comptes individuels et consolidés	**3**	**6**	**9**	**72 %**	**4**	**6**	**10**	**75 %**
AXA SA	1	0	1	6 %	1	0	1	5 %
Filiales intégrées globalement	2	6	8	66 %	3	6	9	70 %
Autres [(a)]	**2**	**2**	**4**	**28 %**	**1**	**2**	**3**	**25 %**
AXA SA	1	0	1	10 %	1	0	1	7 %
Filiales intégrées globalement	0	2	2	18 %	0	2	2	18 %
TOTAL	**5**	**8**	**13**	**100 %**	**5**	**8**	**13**	**100 %**

(a) Les honoraires relatifs aux services autres que la certification des comptes correspondent essentiellement 1) à des missions visant à émettre des rapports d'assurance sur de l'information de nature financière ou réglementaire comme l'AFR ou le SFCR, des lettres de confort, des rapports de type SSAE16/ISAE3402, des travaux liés à des audits d'acquisition ; 2) des services fiscaux en dehors de France, tels que des prestations de support au reporting fiscal ; et 3) d'autres prestations de conseils autorisés.

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 les litiges suivants :

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. À 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 2019, l'impact financier de cette affaire ne peut, par conséquent, être estimé avec certitude à ce stade.

En 2015, AXA SA a fait l'acquisition de Financial Insurance Company Limited (« FICL ») et Financial Assurance Company Limited (« FACL ») auprès de Genworth Financial Inc. (« Genworth »). Aux termes du contrat d'acquisition (le « Contrat »), Genworth a accepté d'indemniser AXA SA, sur demande et à hauteur de 90 %, pour certains coûts liés aux réclamations portant sur des ventes inadaptées ou abusives (*misselling*) de polices d'assurances décès-invalidité souscrites auprès de FICL et FACL. À la suite d'une demande en indemnisation de ces réclamations fondée sur le Contrat, qui n'a pas été satisfaite, AXA SA a intenté, en décembre 2017, au Royaume-Uni, une action en responsabilité contractuelle à l'encontre de Genworth. Le calendrier procédural de cette action n'a pas encore été arrêté.

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 2017 et les rapports trimestriels subséquents (formulaire 10-Q) d'AXA Equitable Life Insurance Company (dossier *Securities 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 et un arrêt devrait être rendu en 2018. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides face à ces prétentions et entend les contester fermement.

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 et est difficile à estimer. Ces trois actions en justice ont été rejetées par leurs juridictions de première instance respectives et les décisions rendues dans les actions *Shuster* et *O'Donnell* ont été frappées d'appel. Les cours d'appel compétentes devraient se prononcer sur ces recours en 2018. AXA Equitable estime qu'elle dispose d'arguments solides face à ces prétentions et entend les contester fermement.

En février et mars 2016, deux 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 sept 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 ses 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 accélère sa stratégie « *Payer to Partner* » avec l'acquisition de Maestro Health

Le 28 février 2018, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de Maestro Health, Inc. (« Maestro Health »), une société américaine de gestion numérique des couvertures de santé. Le montant de la transaction s'élève à 155 millions de dollars (ou 127 millions d'euros [(1)]).

Maestro Health propose une plateforme numérique intégrée couvrant une gamme complète de services de gestion des couvertures de santé ainsi que de services de TPA *(« Third Party Administration »)* pour les sociétés auto-assurées, incluant des services de coordination de soins pour les employés, permettant ainsi aux entreprises de maîtriser leurs dépenses de santé et aux employés de prendre de meilleures décisions dans la gestion de leur santé.

Fondée en 2013, la société basée à Chicago emploie plus de 300 personnes, cible les moyennes et grandes entreprises sur tout le territoire américain et couvre actuellement plus d'un million de personnes.

Cet investissement illustre la volonté d'AXA de continuer à favoriser le développement des activités de santé et lui permet d'accélérer sa stratégie visant à passer d'un rôle de prestataire d'assurance à celui de partenaire de ses clients *« Payer to Partner »*, en ligne avec Ambition 2020. Cela représente

(1) 1 euro = 1,2233 dollar au 19 janvier 2018 (source : Bloomberg).

(2) 1 euro = 1,2317 dollar au 2 mars 2018 (source : Bloomberg).

(3) La finalisation de la transaction est soumise à l'accord des actionnaires du Groupe XL ainsi qu'aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires.

également une étape majeure dans l'élaboration de solutions combinant une meilleure qualité des soins à une plus grande maîtrise des dépenses de santé.

AXA annonce l'acquisition du Groupe XL et forme le n° 1 mondial du secteur de l'assurance dommages des entreprises

Le 5 mars 2018, AXA annonce avoir conclu un accord visant à acquérir 100 % du Groupe XL (XL Group Ltd) (NYSE : XL), un des leaders mondiaux de l'assurance dommages des entreprises et de la réassurance, bénéficiant d'une forte présence en Amérique du Nord, en Europe, sur le marché du Lloyd's et dans la région Asie-Pacifique. L'accord de fusion a été approuvé à l'unanimité par les Conseils d'Administration d'AXA et du Groupe XL. Le montant de la transaction s'élèverait à 15,3 milliards de dollars (ou 12,4 milliards d'euros [2]) ; et serait réglé en numéraire. En vertu des termes de cet accord, les actionnaires du Groupe XL recevront 57,60 dollars par action [3]. Le montant de la transaction représente une prime de 33 % par rapport au prix de clôture de l'action du Groupe XL en date du 2 mars 2018.

Fondé en 1986, le Groupe XL est un des leaders mondiaux de l'assurance dommages des entreprises et de spécialités, opérant à travers un réseau mondial. Le Groupe XL a généré 15 milliards de dollars de primes en 2017. C'est un acteur en croissance proposant une plateforme de souscription de grande qualité ainsi qu'une offre de produits riche et diversifiée. Le Groupe XL est un acteur très agile, réputé pour ses solutions innovantes apportées à ses clients, et son modèle intégré de gestion des risques, depuis leur origination jusqu'à leur cession. Le Groupe XL emploie environ 7 400 personnes à travers le monde et dispose d'une forte présence sur les segments de spécialités et ceux des entreprises de taille moyenne *via* ses services d'assurance et de réassurance.

Cette transaction s'inscrit parfaitement dans la stratégie Ambition 2020 d'AXA qui vise à favoriser les produits permettant des interactions plus fréquentes avec les clients, une plus grande qualité de service ainsi qu'une forte expertise technique. Le Groupe XL offre à la fois une plateforme d'assurance de spécialités de premier plan qui complète et diversifie notre portefeuille d'assurance dommages des entreprises, ainsi que des opérations de réassurance qui permettront à AXA d'avoir accès à une plus grande diversification et à des sources alternatives de capital. L'association de nos positions existantes et de celles du Groupe XL propulsera AXA au rang de leader mondial du marché de l'assurance dommages des entreprises avec un chiffre d'affaires en 2016 d'environ 30 milliards d'euros [1] et de près de 48 milliards d'euros [2] pour l'ensemble de l'activité Dommages.

L'acquisition du Groupe XL conduit AXA à revoir sa stratégie vis-à-vis de ses activités américaines existantes, dont il prévoit désormais d'accélérer le désengagement. Conjointement avec l'introduction en bourse d'AXA US (prévue au premier semestre 2018, sous réserve des conditions de marché) et de ses cessions ultérieures envisagées, cette transaction permettrait d'orienter AXA davantage vers les produits de marges techniques, moins sensibles aux marchés financiers.

Les fortes complémentarités entre AXA et le Groupe XL créent des opportunités significatives de création de valeur, compensant la dilution du résultat liée à l'introduction en bourse des activités américaines dès 2018. Cela générera également d'importants bénéfices de diversification en capital sous Solvabilité II, ainsi qu'un retour sur investissement élevé. Dans ce contexte, AXA réaffirme également ses objectifs d'Ambition 2020.

La finalisation de la transaction est soumise à l'accord des actionnaires du Groupe XL ainsi qu'aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait avoir lieu au second semestre 2018.

(1) *Inclut le segment Entreprises de l'activité Dommages et le segment Entreprises de la branche santé de l'activité Dommages, pour des raisons de comparaison avec les concurrents.*

(2) *Inclut la branche santé de l'activité Dommages pour des raisons de comparaison avec les concurrents.*

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 2017

Aux actionnaires,

OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société AXA SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, 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, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'Audit.

FONDEMENT DE L'OPINION

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du Règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de Déontologie de la profession de Commissaire aux comptes.

JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS – POINTS CLÉS DE L'AUDIT

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Évaluation des provisions mathématiques vie, épargne et retraite couvrant les contrats avec des garanties financières à long terme
(Se référer aux Notes 1.7.3, 1.14.2, 4.4 et 14 de l'annexe aux comptes consolidés)

Points clés de notre audit	Réponses apportées par le collège des Commissaires aux comptes lors de l'audit
Sur les branches Vie, Épargne et Retraite, le Groupe commercialise des contrats auxquels une garantie financière à long terme peut être rattachée. Cette garantie a pour but d'assurer à son détenteur un rendement minimal, le risque lié à la volatilité de l'environnement de marché étant alors supporté par le Groupe et non l'assuré. Comme indiqué dans la Note 4.4 de l'annexe aux comptes consolidés, ces contrats représentaient au 31 décembre 2017 : ■ 12 % des provisions techniques Vie Épargne, Retraite s'agissant des produits avec garanties financières associées ; ■ 31 % des provisions techniques Vie, Épargne, Retraite du Groupe, s'agissant des produits des branches Prévoyance et Santé qui assurent à la fois une garantie de rachat et, dans certains cas, un taux garanti sur le long terme. Les provisions mathématiques relatives à ces contrats, ainsi que les frais d'acquisition reportés y afférents, sont évaluées de manière prospective à partir d'hypothèses économiques, biométriques et de comportement des assurés comme détaillé dans les notes 1.14.2 et 14 de l'annexe aux comptes consolidés. La sensibilité de ces évaluations augmente avec la durée et la complexité des garanties proposées : une faible variation de certaines hypothèses (principalement l'évolution future des taux d'intérêt à moyen/long terme et du rendement futur des portefeuilles actions) peut avoir un impact significatif sur le niveau de provisionnement et leur détermination requière par conséquent un niveau de jugement élevé de la part de la Direction. Pour ces raisons, nous avons considéré la valorisation des provisions mathématiques couvrant ces contrats comme un point clé de notre audit.	Afin de couvrir le risque de valorisation des provisions mathématiques Vie, Épargne et Retraite, y compris des frais d'acquisition reportés, couvrant les contrats avec des garanties financières long terme, nous avons déployé l'approche d'audit suivante : ■ nous avons examiné la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur ; ■ nous avons mis à jour notre connaissance des procédures d'évaluation des provisions mathématiques sur ces contrats et des modèles utilisés pour la détermination de ces provisions, et le cas échéant celle des systèmes d'information contribuant au traitement des données techniques et à leur alimentation en comptabilité ; ■ nous avons apprécié la pertinence du dispositif de contrôle et testé l'efficacité des contrôles que nous avons jugés clés pour notre audit ; ■ nous avons testé par sondage les modèles de calcul utilisés pour estimer les flux de trésorerie futurs servant de base à la détermination des provisions mathématiques ou à la mise en œuvre des tests de suffisance des passifs ; ■ nous avons mis en œuvre des procédures visant à tester la fiabilité des données servant de base aux estimations ; ■ nous avons apprécié les hypothèses retenues par la Direction et la sensibilité des modèles à ces hypothèses ; ■ nous avons effectué des procédures analytiques afin d'identifier et d'analyser toute variation inhabituelle et/ou inattendue significative.

Évaluation des provisions pour sinistres en assurance Dommages
(Se référer aux notes 1.14.2 et 14 de l'annexe aux comptes consolidés)

Points clés de notre audit	Réponses apportées par le collège des Commissaires aux comptes lors de l'audit
Un montant de 63 131 millions d'euros est comptabilisé au 31 décembre 2017 au titre des provisions pour sinistres, tel qu'indiqué en Note 14.1 de l'annexe aux comptes consolidés. Ces provisions correspondent à une estimation du coût total à terminaison des sinistres survenus. Elles couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés ainsi que l'ensemble des frais liés à la gestion des sinistres. Comme indiqué dans la Note 1.14.2 de l'annexe aux comptes consolidés, la détermination de ces provisions résulte d'une part, de l'application de méthodes statistiques déterministes sur la base de données historiques et d'autre part, de l'utilisation d'hypothèses actuarielles faisant appel au jugement d'expert pour estimer la charge à l'ultime. L'évolution des paramètres retenus est de nature à affecter de manière sensible la valeur de ces provisions à la clôture et ce, en particulier pour les catégories d'assurance à déroulement long pour lesquelles l'incertitude inhérente et la probabilité de non réalisation des prévisions sont en général plus importantes. Dans ce contexte et du fait des incertitudes inhérentes à certains éléments pris en compte pour procéder aux estimations, nous avons considéré que l'évaluation des provisions pour sinistres constituait un point clé de l'audit.	Afin de couvrir le risque de l'évaluation des provisions pour sinistres, nous avons déployé l'approche d'audit suivante : ■ nous avons examiné la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur ; ■ nous avons évalué et testé l'environnement de contrôle interne lié : - à la gestion des sinistres et en particulier à l'évaluation des provisions dossier par dossier, - au processus de détermination de la charge à l'ultime (hypothèses, jugements, données, méthodes, respect des principes et méthodes comptables applicables), incluant les secondes opinions fournies par les équipes de gestion des risques sur le niveau des provisions techniques, - aux systèmes d'information contribuant au traitement des données techniques et à leur alimentation en comptabilité ; ■ nous avons mis en œuvre des procédures visant à tester la fiabilité des données servant de base aux estimations ; ■ nous avons réalisé des procédures analytiques (telles que le suivi de l'évolution des ratios de sinistralité) sur les évolutions significatives de l'exercice ; ■ nous avons procédé à un examen du dénouement des estimations comptables de l'exercice précédent afin d'apprécier la fiabilité du processus de détermination de ces estimations mis en œuvre par la Direction ; ■ nos travaux ont consisté également à examiner la pertinence des méthodes statistiques et des paramètres actuariels utilisés ainsi que des hypothèses retenues au regard de la réglementation applicable, des pratiques de marché, du contexte économique et financier propre au Groupe AXA ; ■ nous avons, le cas échéant, procédé à une évaluation indépendante de ces provisions pour certaines catégories de risques d'assurance pour nous permettre de fonder notre jugement professionnel et notre appréciation quant à l'estimation comptabilisée par le Groupe AXA.

Évaluation de la valeur recouvrable des Écarts d'acquisition
(Se référer aux Notes 1.3.2, 1.7.1 et 5 de l'annexe aux comptes consolidés)

Points clés de notre audit	Réponses apportées par le collège des Commissaires aux comptes lors de l'audit
Les écarts d'acquisition au 31 décembre 2017 figurent à l'actif du bilan pour une valeur nette comptable de 15 391 millions d'euros. Ils correspondent à l'écart entre le coût du regroupement d'entreprises et le montant net des actifs identifiables acquis et des passifs assumés à la date d'acquisition. Ils ont été alloués aux groupes d'unités génératrices de trésorerie des activités dans lesquelles les entreprises ont été intégrées. Comme indiqué dans la Note 1.7.1 de l'annexe aux comptes consolidés, les écarts d'acquisition sont soumis à des tests de dépréciation au moins une fois par an afin de s'assurer que leur valeur nette comptable n'est pas supérieure à leur valeur recouvrable et ne présente pas de risque de perte de valeur. La valeur recouvrable correspond à la valeur la plus haute entre la juste valeur nette des coûts de cession et la valeur d'utilité. Or, toute évolution défavorable des rendements attendus des activités auxquelles les écarts d'acquisition ont été affectés, en raison de facteurs internes ou externes par exemple liés à l'environnement économique et financier dans lequel l'activité opère, est de nature à affecter de manière sensible la valeur recouvrable et à nécessiter la constatation d'une dépréciation. C'est plus particulièrement le cas des écarts d'acquisition de l'unité génératrice de trésorerie Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis, qui s'élèvent à un montant brut de 2 844 millions d'euros, déprécié à hauteur de 1 089 millions d'euros et pour lesquels la valeur recouvrable correspond à la valeur d'utilité. Cette dernière repose notamment sur des hypothèses financières et des taux d'actualisation retenus pour les projections de flux de trésorerie et à un multiple appliqué à la valeur des affaires nouvelles dont l'établissement et le choix requièrent des jugements importants de la part de la Direction. Dans ce contexte, nous avons considéré l'évaluation de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition comme un point clé de l'audit.	Nous avons examiné la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur. Nous avons également effectué un examen critique des modalités de mise en œuvre de cette méthodologie et vérifié : ■ l'exhaustivité des éléments composant la valeur comptable de l'unité génératrice de trésorerie et la cohérence de ces éléments avec ceux pris en compte dans les projections des flux de trésorerie ; ■ la cohérence des projections de flux de trésorerie utilisées avec les dernières estimations de la Direction telles qu'elles ont été réalisées dans le cadre des processus budgétaires ; ■ le caractère raisonnable des hypothèses de projections de flux de trésorerie par rapport au contexte économique et financier dans lequel opèrent l'unité génératrice de trésorerie et la fiabilité du processus d'établissement des estimations en examinant les causes des différences entre les prévisions et les réalisations. Nous avons également vérifié pour l'unité génératrice de trésorerie Vie, Épargne, Retraite aux États-Unis : ■ la cohérence des hypothèses financières et des taux de croissance retenus pour les flux projetés avec les analyses externes disponibles (analyses de marché et les consensus des principaux acteurs) ; ■ le calcul du taux d'actualisation appliqué aux flux de trésorerie estimés attendus en vérifiant les différents paramètres composant le calcul de ce taux (taux sans risque, prime de marché, bêta de l'actif économique, prime de risque « spécifique ») ; l'analyse de sensibilité de la valeur d'utilité effectuée par le Groupe à une variation des principales hypothèses retenues.

5

Recouvrabilité des Impôts différés actifs au titre des déficits fiscaux reportables
(Se référer à la Note 19 des annexes aux comptes consolidés)

Points clés de notre audit	Réponses apportées par le collège des Commissaires aux comptes lors de l'audit
Des actifs d'impôts différés sont constatés au titre des pertes fiscales reportables dans la mesure où il est probable que l'entité concernée disposera de bénéfices imposables futurs sur lesquels ces pertes fiscales pourront être imputées. La capacité du Groupe à recouvrer ses actifs d'impôts différés relatifs aux déficits reportables est appréciée par la Direction à la clôture de chaque exercice en tenant compte des prévisions de résultats fiscaux futurs. Ces projections s'appuient sur des hypothèses relevant du jugement de la Direction. Au 31 décembre 2017, un montant de 16 814 millions d'euros relatif aux déficits fiscaux reportés est comptabilisé à l'actif des comptes consolidés du Groupe, dont 568 millions d'euros relatifs au groupe d'intégration fiscal d'AXA SA en France. Nous avons considéré ce sujet comme un point clé de l'audit compte tenu de l'importance du jugement de la Direction sur le caractère recouvrable de l'impôt différé actif.	Nous avons examiné la conformité de la méthodologie appliquée par le Groupe aux normes comptables en vigueur. Notre approche d'audit a également consisté, en collaboration avec nos spécialistes fiscaux, à apprécier la pertinence des business plans utilisés et donc la probabilité que les entités du groupe d'intégration fiscal d'AXA SA puissent utiliser dans le futur les pertes fiscales reportables, et notamment à apprécier : ■ les prévisions de résultats et des hypothèses sous-jacentes, ainsi que leur cohérence avec les dernières estimations de la Direction telles qu'elles ont été réalisées dans le cadre des processus budgétaires et la fiabilité du processus d'établissement des estimations en examinant les causes des différences entre les prévisions et les réalisations ; ■ les échéanciers de reversement des différences temporaires et les possibilités d'imputation des impôts différés passifs.

VÉRIFICATION DES INFORMATIONS RELATIVES AU GROUPE AXA DONNÉES DANS LE RAPPORT DE GESTION

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au Groupe, données dans le rapport de gestion de votre Conseil d'Administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

INFORMATIONS RÉSULTANT D'AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

Désignation des Commissaires aux comptes

Nous avons été nommés Commissaires aux comptes d'AXA SA par l'Assemblée Générale du 28 février 1989 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit et du 8 juin 1994 pour le cabinet Mazars. Au 31 décembre 2017, le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit était dans la 29e année de sa mission sans interruption et le cabinet Mazars dans la 24e année.

RESPONSABILITÉS DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE RELATIVES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

Il appartient à la Direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la Direction d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la Société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'Audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration d'AXA SA.

RESPONSABILITÉ DES COMMISSAIRES AUX COMPTES RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES CONSOLIDÉS

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le Commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;

- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la Direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la Direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

RAPPORT AU COMITÉ D'AUDIT

Nous remettons un rapport au Comité d'Audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'Audit, figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'Audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.822-10 à L.822-14 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'Audit, des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 19 mars 2018

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	MAZARS	
Xavier Crepon	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 **342**

Négociation sur Euronext Paris 342

6.2 CAPITAL SOCIAL **343**

Répartition du capital 343
Opérations sur le capital 345
Capital potentiel au 31 décembre 2017 346
Autorisations financières 346

6.3 INFORMATIONS GÉNÉRALES **349**

Cadre réglementaire et contrôle 349
Principes directeurs de la politique fiscale du Groupe AXA 354
Statuts 357

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)*
2016		
Troisième trimestre	20,0	16,2
Quatrième trimestre	24,7	18,6
2017		
Premier trimestre	25,1	21,8
Deuxième trimestre	25,8	22,6
Troisième trimestre	25,7	23,8
Quatrième trimestre	26,3	24,6
Annuel	26,3	21,8
2017 et 2018		
Août 2017	25,7	24,0
Septembre 2017	25,6	23,8
Octobre 2017	26,1	25,1
Novembre 2017	26,3	24,6
Décembre 2017	25,8	24,7
Janvier 2018	27,7	24,5
Février 2018	26,9	24,6

6.2 CAPITAL SOCIAL

Répartition du capital

Au 31 décembre 2017, le capital d'AXA, entièrement souscrit et libéré, s'élevait à 5 553 789 869,79 euros et se composait de 2 425 235 751 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, portant jouissance au 1er janvier 2017.

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2017, 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 %	23,97 %
Autodétention	41 395 855	1,71 %	[1,45 %] [c]
Autocontrôle [d]	413 421	0,02 %	[0,01 %] [c]
Salariés et agents	129 418 305	5,34 %	6,88 %
Public	1 911 240 395	78,81 %	67,69 %
TOTAL	**2 425 235 751 [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 19,10 % des droits de vote) et AXA Assurances Vie Mutuelle (2,88 % du capital et 4,88 % 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 8 janvier 2018.

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 et le Groupe AXA.

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 2017, 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 2 425 235 751 actions composant le capital de la Société au 31 décembre 2017, 434 422 341 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 2015 et le 31 décembre 2017 est présentée dans le tableau ci-après :

	Au 31 décembre 2017 [a]				Au 31 décembre 2016 [a]				Au 31 décembre 2015 [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	23,97 %	342 767 775	14,13 %	685 535 550	23,93 %	342 767 775	14,13 %	685 535 550	23,82 %
Autodétention	41 395 855	1,71 %	[41 395 855] [c]	[1,45 %] [c]	5 463 201	0,23 %	[5 463 201] [c]	[0,19 %] [c]	1 491 713	0,06 %	[1 491 713] [c]	[0,05 %] [c]
Autocontrôle [d]	413 421	0,02 %	[420 569] [c]	[0,01 %] [c]	450 272	0,02 %	[457 420] [c]	[0,02 %] [c]	493 206	0,02 %	[500 354] [c]	[0,02 %] [c]
Salariés et agents	129 418 305	5,34 %	196 680 918	6,88 %	138 280 839	5,70 %	211 925 732	7,40 %	149 192 517	6,15 %	233 403 662	8,11 %
Public	1 911 240 395	78,81 %	1 935 625 200	67,69 %	1 938 187 043	79,92 %	1 961 501 796	68,47 %	1 932 513 031	79,64 %	1 956 943 500	68 %
TOTAL	**2 425 235 751 [e]**	**100 %**	**2 859 658 092**	**100 %**	**2 425 149 130**	**100 %**	**2 864 883 699**	**100 %**	**2 426 458 242**	**100 %**	**2 877 874 779**	**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 8 janvier 2018.

À la connaissance de la Société et sur la base des informations à sa disposition, au 31 décembre 2017, 10 950 actionnaires détenaient des actions sous la forme nominative.

OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR AXA SUR SES PROPRES TITRES AU COURS DE L'EXERCICE 2017

Dans le cadre des programmes de rachat d'actions propres, autorisés par les Assemblées Générales des 27 avril 2016 (16e résolution) et 26 avril 2017 (17e résolution) ainsi que dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce, (i) 67 476 040 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 24,43 euros et (ii) aucune action AXA n'a été vendue entre le 1er janvier et le 31 décembre 2017.

Au 31 décembre 2017, suite à la livraison, au cours de l'exercice 2017, 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 41 395 855, représentant 1,71 % du capital à la clôture de l'exercice. Ces titres ont été acquis pour un montant total de 999 890 949,81 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 26 avril 2017 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 2017 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2017 :

- une offre classique dans 38 pays ;
- une offre dite « à effet de levier » dans 34 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 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 2017 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 8,98 %. 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 2017 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de décembre 2017. Plus de 29 000 salariés y ont participé, soit un taux de participation de plus de 27 % :

- le montant total des souscriptions s'est élevé à près de 444 millions d'euros, dont :
  - 37,5 millions d'euros pour la formule classique, et
  - 406,4 millions d'euros pour la formule à effet de levier ;
- au total, plus de 19 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de valeur nominale unitaire, portant jouissance au 1er janvier 2017, ont été créées.

Au 31 décembre 2017, les salariés et agents du Groupe AXA détenaient, au travers de FCPE ou assimilés et par détention directe d'actions ordinaires ou d'ADS, 5,34 % du capital de la Société et 6,88 % de droits de vote.

Opérations sur le capital

Au 31 décembre 2017, le capital d'AXA se composait de 2 425 235 751 actions ordinaires d'une valeur nominale unitaire de 2,29 euros, toutes entièrement souscrites et libérées, et portant jouissance au 1er janvier 2017. Le tableau ci-dessous décrit les principales évolutions du capital intervenues entre le 1er janvier 2015 et le 31 décembre 2017 :

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)*
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
	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
2017	Réduction de capital par annulation d'actions	(4 247 422)	(93 006 551)	2 420 901 708	5 543 864 911
	Levées d'options de souscription d'actions	3 077 495	41 047 758	2 423 979 203	5 550 912 375
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2017)	19 558 841	394 238 574	2 443 538 044	5 595 702 121
	Réduction de capital par annulation d'actions	(23 272 226)	(531 851 334)	2 420 265 818	5 542 408 723
31/12/2017	Levées d'options de souscription d'actions	4 969 933	73 161 594	2 425 235 751	5 553 789 870

Capital potentiel au 31 décembre 2017

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 2017 [(a)]	2 425 235 751
Options de souscription d'actions	23 114 171
Nombre total maximum d'actions	2 448 349 922

(a) Source : Avis Euronext du 8 janvier 2018.

Autorisations financières

AUTORISATIONS FINANCIÈRES EN COURS DE VALIDITÉ AU 31 DÉCEMBRE 2017

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 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 [(c)]	2 milliards [(d)]	26 mois	26 juin 2019

(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) 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.
(d) Le montant nominal cumulé d'augmentation de capital, avec ou sans droit préférentiel de souscription, ne peut excéder le plafond global de 2 milliards d'euros en nominal.

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 [a]	6 milliards [b]	550 millions	26 mois	26 juin 2019
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	-	135 millions [c]	18 mois	26 octobre 2018
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	135 millions [c]	18 mois	26 octobre 2018
Actions de performance [d]	-	1 % [e]	38 mois	27 juin 2019
Actions de performance [d] [g]	-	0,40 % [e]	38 mois	27 juin 2019
Actions issues de la levée de stock-options	-	1 % [f]	38 mois	26 juin 2020

(a) 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.
(b) Le montant nominal des titres de créance associés à l'émission de valeurs mobilières, avec ou sans droit préférentiel de souscription, ne peut excéder le plafond global de 6 milliards d'euros.
(c) Plafond commun et autonome.
(d) Actions existantes ou à émettre.
(e) Au jour de l'attribution des actions de performance par le Conseil d'Administration.
(f) Au jour de l'attribution des stock-options par le Conseil d'Administration.
(g) 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 25 avril 2018, sont les suivantes :

Émissions sans droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance *(en euros)*	Montant nominal maximum d'augmentation de capital *(en euros)*	Durée	Expiration
Actions ordinaires ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées aux salariés	-	135 millions [a]	18 mois	25 octobre 2019
Actions ordinaires réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié	-	135 millions [a]	18 mois	25 octobre 2019

(a) Plafond commun et autonome.

UTILISATION EN 2017 DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES

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 2017, le Conseil d'Administration d'AXA, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 26 avril 2017 (29e résolution) a procédé à l'attribution de 3 070 397 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 2017, 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 2 486 368 actions de performance ainsi qu'à l'attribution de 601 444 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, 75 008 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, et dernièrement en novembre 2016, AXA est identifiée par le Conseil de Stabilité Financière (*Financial Stability Board* – le « FSB »), agissant par l'intermédiaire de l'Association internationale des contrôleurs d'assurance (*International Association of Insurance Supervisors* – l'« IAIS »), comme assureur revêtant une importance systémique globale (*Global Systemically Important Insurer* – « GSII ») et fait par conséquent l'objet de mesures spécifiques.

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 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, telle que modifiée, et de ses règlements délégués et d'application (ensemble avec la Directive Solvabilité II, « Solvabilité II »). Solvabilité II a été transposée en droit français à partir de 2015. Son objectif 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. 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 (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. 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.

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 du Groupe au 31 décembre 2017, publié le 22 février 2018, était estimé à 205 % [(1)], contre 197 % au 31 décembre 2016, et demeure dans la fourchette cible que le Groupe s'est fixée d'un ratio de Solvabilité II 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 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. Pour plus d'information sur le SCR, le Modèle Interne ou les publications Solvabilité II d'AXA, veuillez vous référer au SFCR du Groupe AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2016, disponible sur le site Internet de la Société (www.axa.com). La publication du SFCR du Groupe AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 est prévue le 25 mai 2018 sur le même site Internet.

Par ailleurs, en lien avec Solvabilité II, le 22 septembre 2017, les États-Unis et l'Union européenne ont signé un « Accord bilatéral entre l'Union européenne et les États-Unis d'Amérique sur des mesures prudentielles concernant l'assurance et la réassurance » (l'« Accord Bilatéral »), qui énonce les principes encadrant l'application des normes en matière de fonds propres et de supervision aux groupes d'assurance dont le siège est situé dans un État membre de l'Union européenne ou aux États-Unis et ayant des activités dans un État membre et aux États-Unis. Bien que certaines de ses clauses soient applicables à titre provisoire depuis sa signature, l'entrée en vigueur de l'Accord Bilatéral, attendue en septembre 2022, est soumise à son approbation en intégralité par le Parlement et le Conseil européens. Le Groupe AXA demeurera soumis aux exigences en matière de supervision et de fonds propres réglementaires imposées par Solvabilité II, tandis que les filiales d'AXA aux États-Unis exerçant des activités d'assurance resteront, comme c'est le cas actuellement, soumises aux exigences réglementaires locales. L'Accord Bilatéral traite également d'un certain nombre de questions réglementaires relatives au partage d'informations et au *reporting*, ainsi que des sujets relatifs au marché de la réassurance aux États-Unis et au sein de l'Union européenne.

(1) Le ratio de Solvabilité II est calculé sur la base du Modèle Interne et calibré sur la base d'un choc bicentenaire en tenant compte de l'équivalence pour les activités aux États-Unis. Le ratio de Solvabilité II sera finalisé avant la publication du SFCR du Groupe AXA, actuellement prévue le 25 mai 2018.

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 » au paragraphe « 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 négativement de manière significative » du présent Rapport Annuel.

DÉSIGNATION EN TANT QU'ASSUREUR REVÊTANT UNE IMPORTANCE SYSTÉMIQUE GLOBALE (*GLOBAL SYSTEMICALLY IMPORTANT INSURER* – « GSII »)

Le 18 juillet 2013, 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 incluant AXA, qui a continué d'y figurer pendant les quatre années de publication de cette liste.

En février 2017, l'IAIS a annoncé qu'elle développait une méthode d'identification du risque systémique dans le secteur de l'assurance fondée sur les activités (*activities-based*), et qu'elle avait adopté une évaluation du risque systémique ainsi qu'un plan de travail pour élaborer cette méthode d'identification et revoir sa méthode de désignation des GSII. L'IAIS prévoit de publier la méthode modifiée d'évaluation du risque systémique dans le cadre d'une consultation publique d'ici fin 2018, son adoption étant prévue courant 2019. En lien avec le développement par l'IAIS d'une méthode fondée sur les activités, le FSB a annoncé le 21 novembre 2017 qu'il ne publierait pas de nouvelle liste de GSII pour 2017. Le FSB a déclaré qu'il réexaminerait la situation en novembre 2018, selon la progression du développement par l'IAIS de cette méthode, et a également indiqué que certaines mesures continueraient de s'appliquer aux entreprises identifiées comme GSII par le FSB en 2016, y compris AXA. Compte tenu du développement en cours de la méthode fondée sur les activités, la désignation de GSII par le FSB à l'avenir, de même que l'ampleur d'une possible évolution des mesures développées par l'IAIS les concernant (en termes de contenu et de champ d'application) demeurent donc incertaines.

Les mesures applicables aux GSII, telles que publiées par l'IAIS en juillet 2013 incluent (1) de nouvelles exigences en matière de fonds propres, dont celle d'un capital de base (*basic capital requirement* – le « BCR ») applicable à toutes les activités du Groupe et un niveau de capital supplémentaire en lien avec les activités systémiques des GSII (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 d'un même groupe et de réduire les interdépendances au sein de tels groupes, en ce 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 également la constitution d'un Comité de Gestion des crises (*Crisis Management Group* – le « 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 septembre 2015 mais sera révisée, comme indiqué ci-dessous, avant son entrée en vigueur en 2022).

Dans le cadre de ses travaux visant à créer un cadre commun de surveillance des groupes d'assurance actifs à l'international (*Internationally Active Insurance Groups* – les « IAIG »), l'IAIS a également travaillé à l'élaboration d'un niveau minimum de capital assurantiel groupe global (*Insurance Capital Standard* – l' « ICS ») devant s'appliquer aux GSII et aux IAIG, qui devrait être finalisé fin 2019 et pleinement appliqué après une période de suivi de cinq ans. Comme annoncé par l'IAIS en février 2017, le HLA devrait ensuite être révisé pour prendre en considération l'ICS finalisé et entrerait en application à partir de 2022 pour les GSII identifiés en 2020.

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 pays dans lesquels 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 2018 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) et 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, sont entrés 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 sur la protection des données personnelles de 1995 (95/46/CE). Cette réforme a notamment abouti à l'adoption en avril 2016 du 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 (le « GDPR »), qui entrera en vigueur le 25 mai 2018. Les principaux objectifs du GDPR 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 ayant des conséquences pour toute l'Union européenne et (iii) un régime d'application plus strict selon lequel les autorités de protection des données seront autorisées à infliger des amendes allant jusqu'à 4 % de leur chiffre d'affaires annuel aux sociétés ne respectant pas la réglementation européenne.

Transferts de données personnelles aux États-Unis

La Cour de justice de l'Union européenne ayant invalidé en 2015 la décision de la Commission européenne sur la « sphère de sécurité » (*safe harbor*), qui autorisait le transfert, pour des raisons commerciales, de données personnelles de sociétés de l'Union européenne à des sociétés américaines ayant adhéré aux « principes de la sphère de sécurité » (*Safe Harbor Privacy Principles*), publiés par le *US Department of Commerce*, les sociétés concernées ont eu recours à d'autres mécanismes pour maintenir les flux de données transatlantiques, comme les clauses contractuelles types conclues avec des sociétés américaines ou les règles d'entreprise contraignantes pour les transferts au sein d'un groupe de sociétés multinational. Bien qu'une nouvelle sphère de sécurité, appelée « Bouclier Vie Privée UE-États-Unis » (*EU-US Privacy Shield*), ait été adoptée en juillet 2016, les banques et les compagnies d'assurance, de manière générale, ne remplissent pas les conditions de l'inscription sur la liste du Bouclier Vie Privée UE-États-Unis, de sorte que le Groupe AXA a recours aux mécanismes précités pour transférer des 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. Pour de plus amples informations sur les transferts transatlantiques de données, veuillez vous référer au paragraphe « 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 » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

Rémunération des dirigeants

Solvabilité II énonce des principes relatifs aux politiques de rémunération et de gouvernance devant être mis en œuvre par les assureurs européens et indique que les sociétés soumises à Solvabilité II doivent adopter une politique de rémunération écrite conforme à un certain nombre de principes énumérés dans le Règlement délégué (UE) 2015/35 d'octobre 2014, qui 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 (les *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 (le « Règlement Fiduciaire »), qui étend de manière significative le champ des activités qui seraient considérées comme relevant du conseil en investissement fiduciaire au titre de la loi ERISA (*Employee Retirement Income Security Act*) de 1974. Conformément au nouveau règlement, 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*) seraient soumis à des obligations et des exigences réglementaires fiduciaires renforcées. En février 2017, le DOL a reçu instruction par voie de circulaire (la « Circulaire Présidentielle ») de procéder au réexamen du Règlement Fiduciaire afin de déterminer si celui-ci devrait être abrogé ou modifié au vu des orientations et politiques du nouveau gouvernement. Le DOL a donc ouvert une consultation publique sur le réexamen prescrit par la Circulaire Présidentielle en mars 2017, les contributions devant être déposées au plus tard en avril 2017. En outre, en avril 2017, le DOL a annoncé que l'entrée en vigueur du Règlement Fiduciaire était repoussée du 10 avril 2017 au 9 juin 2017. Le Règlement Fiduciaire est ainsi partiellement rentré en vigueur le 9 juin 2017, certaines dispositions étant soumises à une période de transition spéciale courant jusqu'au 1er janvier 2018. Le 6 juillet 2017, le DOL a publié une demande d'information (*request for information*) relative à son réexamen du Règlement Fiduciaire, sur laquelle les observations devaient être soumises au plus tard le 7 août 2017. Le 29 novembre 2017, le DOL a étendu la période de transition spéciale du 1er janvier 2018 au 1er juillet 2019, afin principalement d'analyser les observations reçues selon les critères prescrits par la Circulaire Présidentielle, notamment celui de savoir si d'éventuelles modifications ou alternatives à des exemptions seraient appropriées eu égard aux observations reçues et, le cas échéant, aux contributions et aux actions de la *Securities and Exchange Commission* et d'autres régulateurs.

Alors que l'ampleur et le calendrier de mise en œuvre du Règlement Fiduciaire demeurent incertains, et font actuellement l'objet de contestations devant les tribunaux compétents, la Direction continue d'évaluer son impact potentiel sur AXA US. S'il était appliqué en l'état actuel, et à moins d'être abrogé ou modifié de manière significative, le nouveau Règlement Fiduciaire devrait avoir une incidence défavorable sur le niveau et le type de services fournis par AXA US, ses conseillers et ses filiales, ainsi que sur la nature et le montant des rémunérations et honoraires que ces entités perçoivent, 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 qui permet, de manière générale, l'utilisation d'une grande variété de pratiques comptables pour les contrats d'assurance, qui reflète les différentes normes comptables nationales, et le maintien des règles comptables en vigueur préalablement au passage aux normes IFRS. Le 18 mai 2017, l'IASB a publié la norme IFRS 17 sur les contrats d'assurance, qui remplacera IFRS 4, finalisant ainsi un projet de long terme de l'IASB de développer une approche unique et cohérente de la comptabilité des contrats d'assurance. IFRS 17 impose notamment la comptabilisation des obligations d'assurance à la valeur actuelle, et non plus aux coûts historiques. Sous réserve de son adoption par l'Union européenne, cette nouvelle norme doit entrer en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2021.

En parallèle d'IFRS 17, le Groupe appliquera les dispositions de la norme IFRS 9 sur les Instruments financiers, publiée le 24 juillet 2014. La date d'entrée en vigueur 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 modifications d'IFRS 4, qui ont été adoptées par l'Union européenne le 3 novembre 2017. Ces modifications permettent, sous certaines conditions, aux entités émettant des contrats d'assurance relevant d'IFRS 4 de différer l'application d'IFRS 9 jusqu'à la date effective d'IFRS 17 ou, au plus tard, le 1er janvier 2021. Le Groupe peut bénéficier de cette exemption temporaire et entend l'appliquer.

L'impact de l'adoption d'IFRS 17 et 9 est actuellement en cours d'évaluation par la Direction. Ces nouvelles normes pourraient avoir une incidence significative sur la comptabilisation des passifs liés aux contrats d'assurance et des investissements.

Évolution de l'environnement de conformité réglementaire et contentieux

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 relatifs aux produits d'investissement packagés de détail et fondés sur l'assurance (le « Règlement 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 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).

L'entrée en vigueur de l'IDD était initialement prévue le 23 février 2018. Cependant, en décembre 2017, la Commission européenne a proposé de reporter la date limite de transposition de l'IDD en droit national au 1er juillet 2018 et sa date d'application au 1er octobre 2018, afin d'accorder un délai de préparation supplémentaire au secteur de l'assurance, et notamment aux petits distributeurs d'assurance. Le Parlement et le Conseil européens ont adopté, respectivement le 1er et le 9 mars 2018, les nouvelles dates de transposition et d'application de l'IDD. En parallèle, MiFID II et le Règlement PRIIPs sont entrés en vigueur au début du mois de janvier 2018.

Enfin, les programmes de conformité des institutions financières en matière de criminalité financière (lutte contre le blanchiment d'argent et contre la corruption, conformité aux sanctions internationales) font l'objet d'une attention particulière des autorités réglementaires et répressives 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 », entrée en vigueur le 1er juin 2017, impose de nouvelles obligations à toutes les grandes entreprises françaises, telles que le Groupe, et notamment l'obligation d'établir des procédures internes visant à empêcher et détecter les actes de corruption et de trafic d'influence commis en France comme à l'étranger.

Au vu de ces dispositions et d'autres initiatives en matière d'exigences 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.

L'environnement contentieux dans lequel le Groupe exerce ses activités continue à évoluer. En Europe continentale, l'introduction des actions de groupe, notamment en France en 2014, a provoqué une augmentation des risques et des coûts liés aux contentieux pour les assureurs, les gestionnaires d'actifs et les autres institutions financières, et est susceptible de continuer à les augmenter.

De plus amples informations figurent à la Section 4.1 « Facteurs de risque », au paragraphe « 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

(1) *La liste des principales entités et prises de participation du Groupe AXA figure en Annexe III « 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).*

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 la réglementation fiscale des pays où AXA est implanté. Ainsi, en plus de la Direction des Affaires Fiscales du Groupe située en France, toutes les entités clés, qu'elles soient opérationnelles ou en charge d'un pays ou d'une zone géographique, 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. Un Code de déontologie fiscale, faisant l'objet d'un accord entre la Direction des Affaires Fiscales du Groupe et les équipes fiscales locales, expose les grands principes [1] devant guider les actions des différentes équipes fiscales. Le respect du Code de déontologie fiscale est une condition préalable à tous les travaux des équipes fiscales d'AXA. À cet égard, deux fois par an, la Direction des Affaires Fiscales du Groupe, en lien avec les équipes fiscales locales, mène une revue fiscale de chaque entité ou ligne d'activité clé. En outre, un Comité fiscal international, composé de plusieurs dirigeants des équipes fiscales d'AXA, se réunit tous les trimestres afin d'assurer une cohérence globale sur certains sujets techniques et de formuler des recommandations relatives à des points spécifiques.

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. Veuillez vous référer au paragraphe « Des changements en matière de droit fiscal pourraient avoir des conséquences négatives sur notre activité et nos résultats » de la Section 4.1 « Facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

Lorsque des entités du Groupe AXA étudient la structuration d'accords commerciaux, les implications fiscales sont analysées en parallèle d'autres conséquences telles que l'efficacité du capital et les aspects juridiques et réglementaires, afin de choisir entre plusieurs accords alternatifs éventuels.

AXA n'exerce aucune activité réglementée d'assurance ni d'activité opérationnelle dans les pays spécifiquement identifiés comme des juridictions non-coopératives [2] au sens des règles fiscales internes françaises, à l'exception du Panama. Dans ce pays, qui a récemment fait l'objet d'une telle classification, 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 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).

(1) *Le Code de déontologie fiscale énonce quatre principes directeurs : demeurer à jour des lois et réglementations applicables, être en conformité avec les lois et réglementations fiscales, conserver de bonnes relations avec les autorités fiscales locales et ne pas se livrer à des opérations abusives à des fins purement fiscales.*

(2) *La liste des États et territoires non coopératifs est déterminée en droit fiscal français par un arrêté du 8 avril 2016 et comprend les États et territoires suivants : Botswana, Brunei, Guatemala, Îles Marshall, Nauru, Niue et Panama.*

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 application de ces standards, les Directeurs Généraux doivent s'assurer que les collaborateurs ont pleinement conscience et respectent les lois applicables, les Codes de déontologie obligatoires, ainsi que les autres règles et réglementations (y compris les lois et règlements en matière fiscale) se rapportant à leur domaine d'activité.

Cela signifie que 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, et selon cette doctrine, toute proposition transfrontalière d'assurance vie doit être présentée à la Direction des Affaires Fiscales et à la Direction de la Conformité du Groupe pour validation.

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

Les dirigeants mandataires sociaux de la Société 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.

Pour toute information complémentaire, veuillez vous reporter à la Partie 3 « Gouvernement d'entreprise » du présent Rapport Annuel.

Limite d'âge

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 aux Directeurs Généraux Délégués.

Une personne physique ayant atteint l'âge de 70 ans ne peut être nommée ou renouvelée en tant que membre du Conseil d'Administration que pour une durée de deux ans, renouvelable une fois.

Si le nombre des membres du Conseil d'Administration ayant atteint l'âge de 70 ans dépasse le tiers des administrateurs en fonction, à défaut de la démission volontaire d'un membre du Conseil d'Administration âgé de 70 ans ou plus dans un délai de trois mois à compter du dépassement, l'administrateur le plus âgé est réputé démissionnaire d'office.

Si le représentant permanent d'une personne morale membre du Conseil d'Administration a atteint l'âge de 70 ans, celle-ci devra, dans un délai de trois mois, pourvoir à son remplacement. À défaut, elle sera réputée démissionnaire d'office.

Actionnariat

Conformément au Code Afep-Medef 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 ATTACHÉS AUX ACTIONS

Droits de vote

Chaque action AXA confère à son détenteur une voix lors des Assemblées Générales d'actionnaires de la Société sous réserve

des dispositions ci-après relatives aux droits de vote doubles. Le 26 mai 1977, l'Assemblée Générale a décidé que toute action entièrement libérée et détenue sous forme nominative par la même personne pendant une durée minimale de deux exercices complets conférait à son détenteur un droit de vote double au titre de cette action lors de toute Assemblée des actionnaires d'AXA.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, les actions accordées gratuitement à tout actionnaire détenant des actions à 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 présents ou représentés.

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 attachés, le cas échéant, aux différentes catégories 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.

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37-4 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.225-37-5 du Code

de commerce sont par ailleurs publiées dans le rapport sur le gouvernement d'entreprise qui est intégré au présent Rapport Annuel.

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.

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.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

RESPONSABILITÉ D'ENTREPRISE

7

7.1 INTRODUCTION 362

Création de valeur durable 362
Stratégie de Responsabilité d'entreprise du Groupe AXA 363
Audit, certification, évaluation et notations 363

7.2 INFORMATIONS SOCIALES 364

État et évolution des effectifs 364
Relations avec les collaborateurs et convention collective 366
Ajustement des effectifs, mobilité et mesures associées 366
Nouveaux modes de travail et autonomisation des collaborateurs 369
Récompense, avantages et coûts de rémunération 370
Diversité et Inclusion 372
Santé et sécurité 373
Absentéisme, bien-être au travail 373
Formation, apprentissage et développement professionnel 373
Attraction et rétention 374

7.3 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES 375

Objectifs de performance 375
Réseau, outils et périmètre du *reporting* environnemental 375
Réduction de l'impact environnemental du Groupe AXA 376
Consommation d'eau 377
Gestion des déchets et économie circulaire 377
Dépenses environnementales 378
Enjeux environnementaux liés à l'activité économique 380
Position d'AXA vis-à-vis du changement climatique 380

7.4 INVESTISSEMENT RESPONSABLE, « ARTICLE 173 »/ENJEUX CLIMATIQUES (TCFD) 381

Contexte : combinaison des obligations de « l'article 173 » et des recommandations de la « TCFD » 381

7.5 INFORMATIONS SOCIÉTALES 388

Enjeux sociétaux liés à l'activité économique 388
Dialogue avec les parties prenantes 389
Le respect des recommandations de l'Organisation Internationale du Travail 391
Impact sur le développement régional, sous-traitance 392
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 393

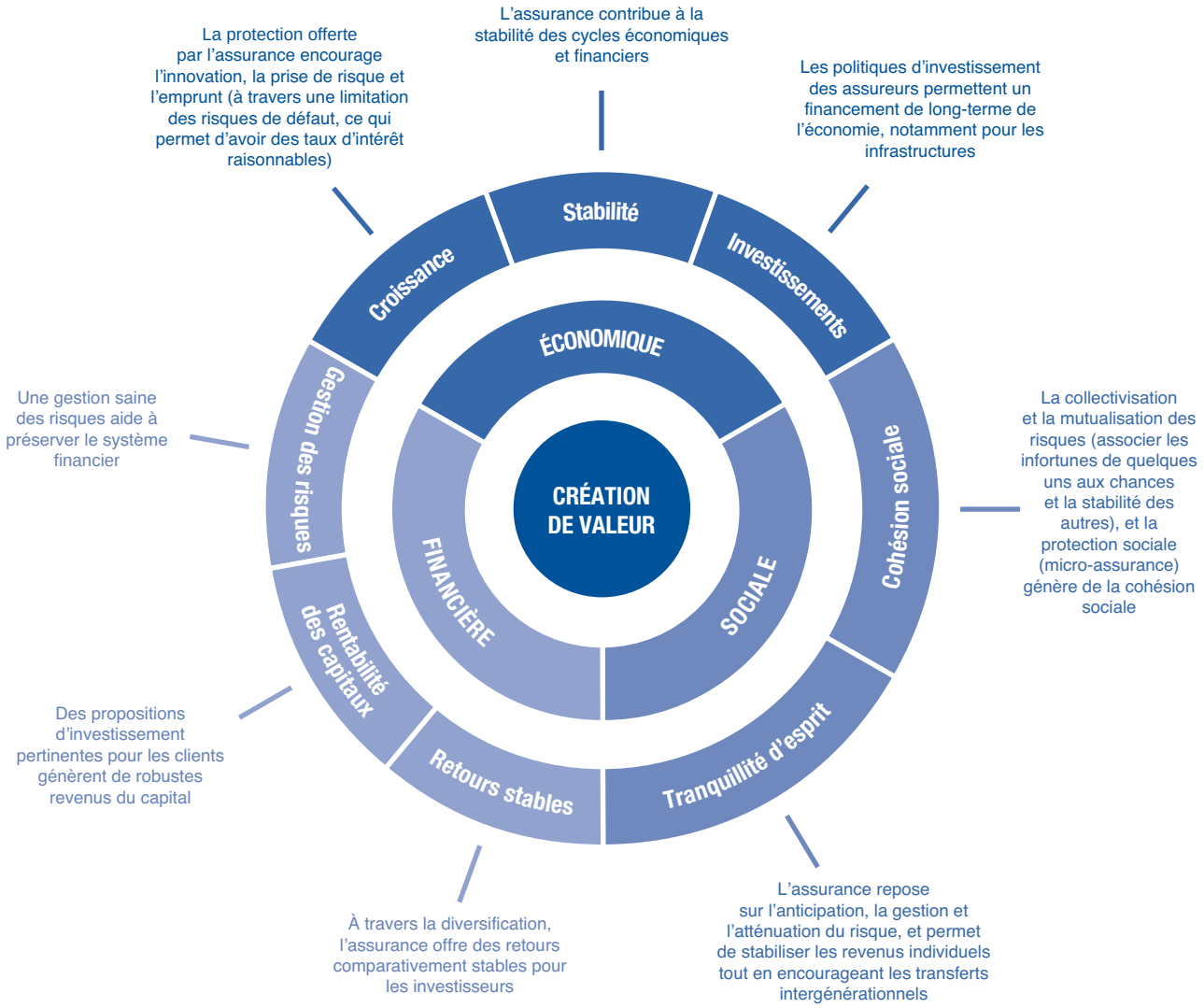
7.6 PLAN DE VIGILANCE 396

Champ d'Application du Plan de Vigilance 396
Protection des droits humains et de l'environnement 397
Procédure d'Alerte 399
Participation des Parties Prenantes 399
Suivi du Plan de Vigilance et Étapes Ultérieures 399

7.1 INTRODUCTION

Création de valeur durable

L'activité d'AXA est de protéger les personnes sur le long terme, en comprenant, sélectionnant, quantifiant et gérant les risques. Nous le faisons en opérant aux intersections de l'économie, de la finance et de la société. L'assurance crée de la valeur selon ces trois dimensions.



Ce faisant, non seulement nous contribuons à la croissance économique mondiale, mais nous contribuons également à la stabilité sociale, conformément à notre ambition de « Donner les moyens de vivre mieux ». Cette approche est inhérente à notre activité et elle guide également notre stratégie de responsabilité d'entreprise.

Stratégie de Responsabilité d'entreprise du Groupe AXA

Notre stratégie de Responsabilité d'Entreprise est un moteur essentiel de l'engagement des employés, de la confiance de nos clients et de notre image de marque. La RE est également un enjeu de gestion des risques et des opportunités : elle permet à AXA de réduire certains coûts et risques opérationnels, tout en offrant des opportunités de marché sur des segments commerciaux émergents. Notre stratégie de responsabilité d'entreprise est axée sur certains thèmes clés tels que le changement climatique, la prévention des risques santé, le développement économique et l'utilisation des données pour le bien social, tout en continuant à répondre à certaines préoccupations environnementales, sociales et sociétales plus larges.

- Changement climatique : AXA réduit sa propre empreinte carbone et tire parti de son activité principale d'assurance et d'investissement pour mieux faire face aux risques climatiques.
- Prévention des risques santé : capitalisant sur notre désinvestissement du tabac et nos partenariats stratégiques, en tant que partenaire de confiance de nos clients et avec notre expertise en gestion des risques, nous poursuivons le développement de nos efforts de prévention des risques pour la santé.
- Développement économique et social : en tant qu'assureur, notre objectif est de soutenir les populations vulnérables insuffisamment protégées, contribuant ainsi au développement économique et social.
- *Data for Good* : les données peuvent être une force positive, surtout lorsque cela nous donne l'opportunité de protéger les données liées aux risques de nos clients, tout en renforçant la sécurité informatique. Nous allons notamment « redonner leurs données » à nos clients et à la Société pour promouvoir une meilleure compréhension des risques.

Des informations détaillées sur les politiques du Groupe AXA en matière de responsabilité d'entreprise sont également disponibles dans le « Rapport intégré », dans le « Bilan social » et sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com), en particulier la Section « Responsabilité d'entreprise ». Les pages suivantes décrivent à la fois notre stratégie RE et, conformément aux dispositions des articles L. 225-102-1 et R. 225-104 du Code de commerce, elles décrivent la manière dont AXA prend en compte les enjeux sociaux et les impacts environnementaux de ses activités.

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 secteur et est inclus dans les principaux indices d'investissements Responsable Internationaux.

Les scores Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance d'AXA sont disponibles 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 www.axa.com.

État et évolution des effectifs

Au 31 décembre 2017, l'ensemble du personnel d'AXA représentait 116 514 salariés (en contrats permanents et contrats temporaires), en diminution de 1,6 % en comparaison avec 2016. Cette diminution est due à des cessions d'activités à travers plusieurs pays.

La répartition géographique du personnel salarié d'AXA en 2017 était la suivante : 59,1 % en Europe (vs. 59,9 % en 2016), 21,8 % en Asie-Pacifique-Moyen-Orient (vs. 21,4 % en 2016), 14,3 % dans les Amériques (vs. 14,3 % en 2016) et 4,8 % en Afrique (vs. 4,4 % en 2016). AXA a continué à recruter en 2017, et a embauché plus de 16 500 salariés en contrats permanents (en excluant les entrées dues à des fusions et acquisitions), dont près de 3 450 salariés commerciaux.

(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 310 entités, pouvant faire l'objet de regroupements. Ce périmètre est mis à jour chaque année. Il évolue potentiellement en fonction des acquisitions et des cessions d'activité. Sauf mention contraire, les indicateurs couvrent la période du 01/01/2017 au 31/12/2017. Les évolutions sont mesurées en taux de variation entre 2016 et 2017 à périmètre courant. Les valeurs sont fournies par des correspondants locaux dans chaque entité à l'aide d'un outil informatique dédié au reporting social et accessible par l'ensemble des entités depuis l'année 2009. Des contrôles de cohérence sont réalisés pendant la collecte. Aucune estimation ni extrapolation n'a été effectuée sur les données. Concernant les données publiées sous forme de ratio et de pourcentage : les numérateurs et dénominateurs sont réalignés pour chaque calcul afin d'exclure toute entité dont une partie des données est manquante.*

EFFECTIFS [(a)]

Effectifs (nombre de personnes) au 31 décembre	2017		Évolution	2016	
Effectif total du personnel salarié (contrat permanent et contrat temporaire)	**116 514**	**emp.**	**- 1,6 %**	**118 366**	**emp.**
Effectif du personnel salarié	**111 588**	**emp.**	**- 1,7 %**	**113 564**	**emp.**
■ Proportion d'hommes	46,6	%		47,0	%
■ Proportion de femmes	53,4	%		53,0	%
Effectif du personnel salarié non-commercial	**95 447**	**emp.**	**- 1,7 %**	**97 105**	**emp.**
Cadres dirigeants	3 255	emp.		3 459	emp.
■ Proportion d'hommes	70,6	%		71,6	%
■ Proportion de femmes	29,4	%	+ 1,0 pt	28,4	%
Managers	14 828	emp.		16 622	emp.
■ Proportion d'hommes	57,4	%		56,3	%
■ Proportion de femmes	42,6	%	- 1,0 pt	43,7	%
Experts et employés	77 364	emp.		77 024	emp.
■ Proportion d'hommes	42,7	%		42,8	%
■ Proportion de femmes	57,3	%		57,2	%
Effectif du personnel salarié commercial	**16 141**	**emp.**	**- 1,9 %**	**16 459**	**emp.**
■ Proportion d'hommes	50,8	%		52,3	%
■ Proportion de femmes	49,2	%	+ 1,5 pt	47,7	%
Effectif du personnel salarié en contrat temporaire	**4 926**	**emp.**		**4 802**	**emp.**
■ Personnel non-commercial	4 282	emp.		4 179	emp.
■ Personnel commercial	644	emp.		623	emp.

Équivalents Temps Plein (effectifs convertis en équivalents temps plein)	2017		Évolution	2016	
ETP moyen du personnel salarié	**106 928,6**	**etp**	**- 1,3 %**	**108 296,3**	**etp**
ETP moyen du personnel salarié non-commercial	91 109,7	etp		92 268,1	etp
■ Cadres dirigeants	3 203,2	etp		3 395,1	etp
■ Managers	14 804,2	etp		16 221,1	etp
■ Experts et employés	73 102,3	etp		72 651,9	etp
ETP moyen du personnel salarié commercial	15 818,9	etp		16 028,2	etp
ETP moyen de l'effectif temporaire non salarié	**8 399,9**	**etp**		**7 522,8**	**etp**
■ Personnel temporaire non salarié et prestataires externes	5 784,9	etp		4 859,2	etp
■ Stagiaires/Apprentis	2 615,0	etp		2 663,6	etp

Profil des collaborateurs	2017		Évolution	2016	
Age moyen du personnel salarié	**40,9**	**ans**		**40,6**	**ans**
■ Non-commercial	40,8	ans		40,5	ans
■ Commercial	41,4	ans		41,6	ans
Ancienneté moyenne du personnel salarié	**10,8**	**ans**		**10,8**	**ans**
■ Non-commercial	11,3	ans		11,2	ans
■ Commercial	8,3	ans		8,4	ans
Handicap (contrat permanent et contrat temporaire)					
Nombre de collaborateurs atteints d'un handicap – concerne seulement les entités opérant en France	770	emp.		750	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 (réunissant 50 représentants du personnel de pays européens) 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 du Comité Européen de Groupe 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 2017 (quatre ans après le début de l'initiative), AXA a fourni plus de 27 200 opportunités professionnelles à la jeunesse en Europe (et plus de 53 600 opportunités dans le Groupe au niveau mondial).

La mobilité internationale chez AXA reste un levier important de transformation de l'organisation. La nature et la durée des missions internationales ont été impactées par les changements organisationnels continus de l'entreprise en 2017. Cette année, un lien a été observé entre les mobilités internationales et les annonces faites au cours de l'année. En temps normal, les mobilités internationales sont corrélées aux acquisitions du Groupe ainsi qu'à une certaine saisonnalité des mobilités.

Alors que le nombre de mobilités internationales a baissé (788 collaborateurs en mobilités internationales en 2017), les types de mobilités continuent à se diversifier. La part des mobilités à long terme, qui étaient traditionnellement les plus privilégiées, a baissé durant les deux dernières années et représente à présent moins de 50 % des mobilités. La part des mobilités des travailleurs transfrontaliers continue de croître et représente 8 % des mobilités internationales (5 % en 2016) et celle des « *Global Graduates* » représente 11 % des mobilités internationales (7 % en 2016).

Le CEMI (Centre d'expertise pour la Mobilité Internationale d'AXA) a été créé il y a quelques années dans le but d'offrir des services dédiés à la mobilité internationale aux entités AXA. Cette approche globale de la mobilité internationale, rentable financièrement, rend des services de qualité, à la fois aux personnes en mobilité (87 % de satisfaction client en 2017), ainsi qu'aux entités AXA (93 % de satisfaction de la famille professionnelle RH).

DYNAMIQUES D'EFFECTIFS

Mouvements	2017		Évolution	2016	
Mouvements du personnel salarié					
Évolution de l'emploi (entrées versus départs)	(2 176)	emp.		(1 354)	emp.
■ Entrées	16 766	emp.	- 10,7 %	18 784	emp.
■ Départs	18 942	emp.	- 5,9 %	20 138	emp.
Mouvements du personnel salarié non-commercial					
Évolution de l'emploi (entrées versus départs)	(1 729)	emp.		(1 017)	emp.
Entrées	13 302	emp.	- 10,6 %	14 871	emp.
■ Nombre de recrutements externes (y compris réembauches)	11 467	emp.		11 871	emp.
■ Nombre de contrats temporaires convertis en contrats permanents	1 637	emp.		1 547	emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	198	emp.		1 453	emp.
Départs	15 031	emp.	- 5,4 %	15 888	emp.
■ Nombre de démissions	8 332	emp.		8 245	emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	1 894	emp.		1 363	emp.
■ Nombre de licenciements individuels	1 847	emp.		1 804	emp.
■ Nombre de départs liés à la retraite/préretraite	1 538	emp.		1 413	emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [(b)]	1 252	emp.		2 875	emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	168	emp.		188	emp.
Mouvements du personnel salarié commercial					
Évolution de l'emploi (entrées *versus* départs)	(447)	emp.		(337)	emp.
Entrées	3 464	emp.	- 11,5 %	3 913	emp.
■ Nombre de recrutements externes (y compris réembauches)	3 336	emp.		3 492	emp.
■ Nombre de contrats temporaires convertis en contrats permanents	94	emp.		98	emp.
■ Nombre d'entrées à l'issue d'opérations de fusion et acquisition	34	emp.		323	emp.
Départs	3 911	emp.	- 8,0 %	4 250	emp.
■ Nombre de démissions	2 752	emp.		3 066	emp.
■ Nombre de licenciements économiques/collectifs	82	emp.		110	emp.
■ Nombre de licenciements individuels	490	emp.		542	emp.
■ Nombre de départs liés à la retraite/préretraite	240	emp.		217	emp.
■ Nombre de départs liés à un transfert d'activité [(b)]	321	emp.		284	emp.
■ Nombre de départs liés à un autre motif	26	emp.		31	emp.
Mouvements du personnel salarié en contrat temporaire					
Évolution de l'emploi du personnel salarié non-commercial (entrées *versus* départs)	1 828	emp.		1 468	emp.
■ Nombre de recrutements externes	5 337	emp.		4 963	emp.
■ Nombre de fins de contrats temporaires	3 509	emp.		3 495	emp.
Évolution de l'emploi du personnel salarié commercial (entrées *versus* départs)	172	emp.		74	emp.
■ Nombre de recrutements externes	335	emp.		271	emp.
■ Nombre de fins de contrats temporaires	163	emp.		197	emp.

(b) Personnel salarié ayant contractuellement quitté AXA suite à un transfert ou suite à une cession d'activité à une société externe. L'employé n'est plus contractuellement lié avec le Groupe AXA.

Mobilité	2017		Évolution	2016	
Taux de mobilité du personnel salarié	***10,5***	***%***	***+ 1,9 pt***	***8,6***	***%***
■ Non-commercial	11,3	%		9,4	%
■ Commercial	6,1	%		4,3	%

Turnover	2017		Évolution	2016	
Taux de turnover du personnel salarié	***15,4***	***%***	***+ 0,5 pt***	***14,9***	***%***
■ Involontaire (licenciements)	3,8	%		3,4	%
■ Volontaire (démissions)	9,8	%		10,0	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,8	%		1,6	%
Taux de turnover du personnel salarié non-commercial	***14,3***	***%***	***+ 1,1 pt***	***13,2***	***%***
■ Involontaire (licenciements)	3,9	%		3,3	%
■ Volontaire (démissions)	8,6	%		8,3	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,8	%		1,6	%
Taux de turnover du personnel salarié commercial	***22,3***	***%***	***- 2,0 pts***	***24,4***	***%***
■ Involontaire (licenciements)	3,6	%		4,0	%
■ Volontaire (démissions)	17,0	%		18,9	%
■ Autres raisons (retraites/préretraites et autres motifs de départs)	1,7	%		1,5	%

PLANIFICATION STRATÉGIQUE DES EFFECTIFS

Les activités d'AXA continuent de connaître une digitalisation et une transformation profondes. 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. Les entités AXA sont désormais en phase d'implémentation de leurs feuilles de route afin de sécuriser la transformation de leurs activités. C'est pourquoi AXA a décidé de continuer d'augmenter son budget de formation, de 23 % aux horizons de 2020, comparé au budget 2015, afin de développer ses collaborateurs et acquérir, aujourd'hui, les compétences de demain.

Le processus de Planification Stratégique des Effectifs est désormais régulièrement actualisé, afin de prendre en considération les évolutions stratégiques et réglementaires, ainsi que les hypothèses démographiques, dans le but d'aiguiller les feuilles de route de transformation.

Nouveaux modes de travail et autonomisation des collaborateurs

Les Nouveaux Modes de Travail (*New Ways of Working* ou NWOW en anglais) désignent les différents aspects de notre approche visant à mettre en place un environnement de travail inclusif ; et ce dans trois dimensions : nos bureaux *(« Bricks » – Real Estate),* nos ressources informatiques *(« Bytes » – IT)* et nos comportements *(« Behaviors » – Culture).* Des solutions innovantes permettent à nos collaborateurs d'adapter leur manière de travailler tout en réduisant leur impact sur l'environnement.

Après AXA US et AXA Suisse, NWOW a été lancé dans plusieurs campus AXA en Belgique, en Allemagne, en France, en Italie, à Hong Kong, en Espagne ainsi que dans deux entités pilotes au Japon et aux Philippines.

Chez AXA France, à fin 2017, 2 662 collaborateurs télétravaillaient et 1 037 collaborateurs expérimentaient l'approche NWOW. Pendant la même période en Belgique, 3 238 collaborateurs télétravaillaient (entre 1 et 3 jours par semaine). En AXA Espagne, c'est 50 % des collaborateurs qui bénéficient des modèles *Smart Working*.

RELATIONS SOCIALES

Temps de travail	2017		Évolution	2016	
Nombre moyen de jours travaillés par an	***227,7***	***jours***	***+ 0,1 %***	***227,4***	***jours***
Nombre moyen d'heures travaillées par semaine	***36,9***	***hrs***	***+ 0,3 %***	***36,8***	***hrs***
■ Personnel à temps plein	38,0	hrs		38,0	hrs
■ Personnel à temps partiel	26,6	hrs		26,4	hrs
Effectif à temps partiel					
■ Pourcentage du personnel salarié non-commercial à temps partiel	11,1	%		11,6	%
■ Pourcentage du personnel salarié commercial à temps partiel	2,7	%		3,5	%

Absentéisme	2017		Évolution	2016	
Taux d'absentéisme de l'effectif salarié	***4,7***	***%***	***+ 0,2 pt***	***4,5***	***%***
■ Proportion des absences liées à une maladie	69,9	%		70,5	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	2,0	%		2,1	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	28,1	%		27,4	%
Taux d'absentéisme du personnel salarié non-commercial	***4,9***	***%***		***4,6***	***%***
■ Proportion des absences liées à une maladie	69,5	%		70,3	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	1,9	%		2,0	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	28,6	%		27,7	%
Taux d'absentéisme du personnel salarié commercial	***3,7***	***%***		***3,5***	***%***
■ Proportion des absences liées à une maladie	72,5	%		72,0	%
■ Proportion des absences liées à un accident du travail	2,9	%		3,6	%
■ Proportion des absences liées à un congé maternité/paternité	24,6	%		24,4	%

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 Section 3.2 du présent Rapport Annuel.

En 2017, les dépenses totales de rémunération atteignent 8,5 milliards d'euros, ce qui correspond à une diminution de 1,6 % par rapport à 2016. Sur une base constante de taux de change, les dépenses totales de rémunération augmentent de 0,2 %.

LONG-TERM INCENTIVES

L'objectif des *Long Term Incentives* est de reconnaître et retenir les meilleurs talents et compétences critiques en alignant leurs intérêts avec la performance du Groupe AXA, la performance de leur ligne de métier ainsi qu'avec la performance boursière du Groupe AXA à moyen et long terme.

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 2017, plus de 29 000 collaborateurs issus de 39 pays, représentant plus de 27 % de l'effectif salarié concerné, ont souscrit à Shareplan. La souscription totale s'élève à près de 444 millions d'euros, correspondant à l'émission de plus de 19 millions d'actions nouvelles.

Au 31 décembre 2017, les collaborateurs d'AXA détiennent 5,34 % du capital de la Société et 6,88 % de ses droits de votes.

RÉMUNÉRATION

Coûts salariaux	2017		Évolution	2016	
Coûts salariaux du personnel [(a)]	***8 501***	***M€***	***- 1,6 %*** [(a)]	***8 638***	***M€***
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	76,2	%		77,0	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	23,8	%		23,0	%
Masse salariale brute du personnel salarié non-commercial					
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	83,1	%		84,1	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	16,9	%		15,9	%
Masse salariale brute du personnel salarié commercial					
■ Proportion des rémunérations fixes (liées aux salaires)	44,9	%		45,4	%
■ Proportion des rémunérations variables (liées aux salaires)	55,1	%		54,6	%

(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. 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 0,2 %.

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.

Le Conseil Consultatif Diversité et Inclusion du Groupe a été créé pour valoriser nos Collaborateurs, notre Culture et notre Environnement de travail ; il s'agit d'une nouvelle manière de concevoir nos initiatives diversité et inclusion avec une approche 360°.

EMPLOYÉS

Accroître l'équité entre les sexes est resté l'une des priorités d'AXA en 2017 et ce, notamment concernant les cadres dirigeants femmes (*Group Senior Executives* ou GSE), avec comme objectif la parité hommes-femmes d'ici 2023. 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, a permis de lancer 16 nouveaux tandems de parrainage avec des cadres dirigeants du Groupe. Dix-sept entités du Groupe ont par ailleurs débuté des déploiements locaux du parrainage. Par ailleurs, le Programme de Formation des Cadres Dirigeants Groupe (*Global Executive Development Program* ou GEDP) auquel 17 personnes participent, dont 70 % de femmes, a été lancé. Ce programme vise à accélérer la formation de la prochaine génération de cadres dirigeants.

AXA continue également à encourager et à soutenir l'intégration des salariés atteints d'un handicap. En 2017, le nombre de salariés atteints d'un handicap en France était de 770.

CULTURE

En plus de l'organisation de la conférence annuelle des femmes pour 4 années consécutives, le Groupe AXA a organisé une conférence sur l'inclusion, allant ainsi au-delà de la diversité. L'accent était le suivant : « différentes, ensemble, plus forts ». Thomas Buberl, Directeur Général du Groupe AXA, a présenté durant cette conférence sa vision D&I (diversité et inclusion) et a annoncé le nouvel objectif de parité. Durant cette conférence, différentes présentations ont été partagées autour du rôle de l'inclusion dans l'innovation. Des ateliers ont également été animés autour des employés, de la culture, et des structures de marchés.

Depuis le 1er janvier 2017, les parents au travail, bénéficient d'une politique parentale globale AXA *(AXA Global Parent Policy)* ; avec 16 semaines de congé maternité/parent principal et de 4 semaines de congé paternité/coparent. AXA accompagne ses salariés à trouver un meilleur équilibre entre vie personnelle et professionnelle. La politique parentale globale d'AXA s'applique à toute famille quelle que soit sa composition.

Œuvrant pour être l'entreprise la plus inclusive au sein du secteur des services financiers, AXA a continué en 2017 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 2 500 membres). En 2017, une communauté globale de collaborateurs « AXA_Able » a été lancée afin de sensibiliser les collaborateurs au handicap.

MARKETPLACE

En septembre 2016, le Comité de Direction 's'est donné comme priorité stratégique la politique des « Femmes dans l'Assurance » « *(Women in Insurance)* », positionnant ainsi les femmes comme des leviers de croissance pour l'ensemble des entités. Trois principaux domaines ont été identifiés comme priorités clés : les femmes comme clientèle cible, les femmes comme entrepreneurs et les femmes comme force de vente. AXA a développé une double approche pour répondre aux besoins et aux attentes des femmes : dans les marchés matures, AXA souhaite donner les moyens aux femmes d'être indépendantes financièrement, et dans les marchés émergents, l'objective est de permettre aux femmes de vivre une vie meilleure. À fin 2017, l'initiative avait été déployée dans 12 entités pilotes.

Durant l'« *Inclusion Conference* » d'AXA, 3 initiatives présentées ont montré comment l'inclusion favorise l'innovation chez AXA. AXA France vise sa clientèle féminine grâce à une nouvelle approche en termes de distribution (« Programme L » et « Rencontres pour Elles »). Chez AXA Krungthai Life (Thailand), l'inclusion de collaborateurs transgenres au sein du réseau des forces de ventes a généré plus d'opportunités dans les ventes en intégrant une offre inclusive de produits à destination de la communauté LGBT. Enfin, le besoin d'accompagner l'ensemble des collaborateurs dans une démarche continue d'apprentissage, a abouti à un formidable partenariat avec Coursera.

AXA a été sponsor de l'événement « *Pride and Prejudice* » dont *The Economist* a été l'hôte en 2016 et 2017. Il s'agit d'une conférence mondiale qui est l'occasion de débattre du coût économique et humain de la discrimination visant la communauté LGBT. Un mois de la fierté *(Pride month)* a été célébré dans le monde entier et plusieurs de nos employés ont participé à des marches de la fierté.

En septembre 2017, AXA a accueilli le forum mondial de la diversité *(Global Diversity Forum)* organisé par Mercer durant lequel des dirigeants de grandes entreprises ont débattu des enjeux relatifs à la diversité et à l'inclusion ainsi que des bonnes pratiques de leurs entreprises.

Santé et sécurité

Le Groupe AXA a développé et a formalisé des directives de sûreté, 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.

Une politique de sûreté est également applicable au niveau du Groupe, et exige des entités de maintenir un cadre de gestion relatif à la sûreté. Ceci sert de normes minimales à appliquer par les entités afin de protéger les collaborateurs des préjudices physiques causés intentionnellement.

Le Groupe AXA a donc mis en place des directives de sûreté, qui définissent son approche opérationnelle, et qui aident les entités du Groupe dans la mise en œuvre de leur cadre de gestion relatif à ce sujet de la sûreté.

De plus, et afin d'adapter ces directives de sûreté aux différents sites, le Groupe AXA assure une notation des différents pays. Ces notations de sûreté sont basées sur des évaluations des taux de criminalité, des services de sécurité, des troubles civils, du terrorisme, des risques d'enlèvement, et des menaces géopolitiques au sein de chaque pays.

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.

Absentéisme, bien-être au travail

Le taux d'absentéisme pour maladie a légèrement augmenté en 2017 pour atteindre un niveau de 3,3 %. 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 n'assure 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 84,2 % de ses employés ayant suivi au moins une formation au cours de l'année 2017. Plus important encore, le nombre moyen de jours de formation par employé est de 3,1 jours par an.

AXA se concentre sur la mise en place de nouvelles solutions de formation digitales visant à établir une organisation auto-apprenante grâce à de nouvelles approches et technologies dont quelques illustrations sont détaillées ici :

- le partenariat signé avec Coursera donne accès à tous les salariés d'AXA à plus de 300 formations dans des domaines clés, avec l'obtention de certifications universitaires reconnues sur le marché. À fin 2017, plus de 6 000 collaborateurs s'étaient connectés à la plateforme Coursera. Plus de 4 000 collaborateurs avaient débuté une formation et 1 200 avaient déjà obtenu un certificat. Au global, 8 500 formations avaient été suivies soient 43 000 heures de formations ;
- la mise à disposition d'une offre virtuelle et à la demande de formation baptisée « *Click & Learn* ». Les salariés d'AXA peuvent sélectionner des formations en fonction du temps qu'ils peuvent y consacrer, à travers plus de 600 micro-modules couvrant les domaines du management, de l'environnement de travail et du développement personnel. Quelque 30 000 modules « *Click & Learn* » ont été lancés et 18 000 déjà mis en ligne ;
- un accès accru à toute l'offre de formation digitale disponible chez AXA grâce à un portail commun, le « *Global Learning Management system* », accessible à 149 000 salariés et distributeurs, à travers 48 entités à fin 2017.

Par ailleurs, AXA s'est concentré sur la conception d'une solution innovante d'apprentissage pour accompagner 10 000 managers dans la transformation de l'entreprise, avec comme objectif de leur donner des compétences clés pour collaborer et interagir de manière novatrice. Le programme AXELERATE associe une solution de sondage customisé (baromètre d'équipe), de formation mobile (coach de poche), d'ateliers animés par des managers AXA, de coaching de pairs et de cours en ligne. Les sujets principaux sont la stratégie de transformation d'AXA, le *networking leadership,* l'autonomisation et les pratiques agiles et également comment devenir un leader inspirant. En 2017, environ 500 managers ont déjà participé au programme AXELERATE (chez AXA Suisse, AXA France et AXA Partners).

Enfin, des efforts ont été faits dans le domaine des compétences d'excellence technique avec le lancement de nouveaux programmes tels que « sensibilisation à la fraude en assurance multirisques » « *(P&C health Fraud awareness)* », « Programme des fondamentaux en souscription d'assurance » « *(Underwriting Fundamentals program)* » ou encore « tarification MLG (« Modèle Linéaire Généralisé ») en assurance dommages » « *(Generalised Linear Models Pricing for P&C)* ». À titre d'exemple, le taux d'achèvement du programme de « sensibilisation à la fraude en assurance multirisques » a dépassé les 64 % en septembre 2017.

FORMATION

Nombre de jours de formation	2017		Évolution	2016	
Nombre de jours de formation du personnel salarié	***330 248,7***	***jours***	***+ 1,9 %***	***323 967,1***	***jours***
■ Non-commercial	226 600,0	jours		222 702,2	jours
■ Commercial	103 648,7	jours		101 264,9	jours

Participation aux formations	2017		Évolution	2016	
Pourcentage du personnel salarié ayant reçu au moins une formation	***84,2***	***%***	***- 1,2 pt***	***85,4***	***%***
■ Non-commercial	83,5	%		84,8	%
■ Commercial	88,6	%		89,3	%
Nombre moyen de jours de formation par salarié	***3,1***	***jours***		***3,0***	***jours***
■ Non-commercial	2,5	jours		2,4	jours
■ Commercial	6,6	jours		6,7	jours

Attraction et rétention

GESTION DES PERFORMANCES ET DES TALENTS

Chaque année, AXA conduit des Revues de l'Organisation et des Talents (« OTR »), ainsi que des cycles de gestion de la performance et des potentiels, du développement des talents, des structures organisationnelles et des plans de successions. Le processus est conçu pour (i) reconnaître et gérer la performance à la fois individuelle et collective, le modèle de leadership d'AXA, et aider le développement personnel, (ii) identifier les hauts potentiels et les collaborateurs ayant des activités-clés, et (iii) établir et diffuser de solides viviers de talents pour les postes et les fonctions critiques dans le monde. Ces processus seront véhiculés à partir de 2018 par un système d'informations ressources humaines commun à la plupart des entités du Groupe AXA.

Le modèle de leadership d'AXA, qui comprend 7 compétences comportementales alignées avec les valeurs d'AXA, a été revu en 2017 pour s'inscrire pleinement dans chaque processus RH. L'outil d'évaluation multidimensionnel de performance « AXA 360° », qui intègre désormais ce nouveau modèle, est disponible à tous les collaborateurs d'AXA qui souhaitent recueillir les perceptions et commentaires de leur environnement professionnel, et enrichir leur plan personnel de développement. Les questionnaires mis à jour et leur plateforme seront mis à disposition de tous les collaborateurs dès le début 2018.

« MARQUE EMPLOYEUR » ET DIPLÔMÉS

AXA est classé onzième employeur de talent le plus attractif au monde 2018 (d'après l'étude mondiale 2018 *PotentialPark,* dont la campagne a été menée en 2017). Le site Carrières d'AXA sur axa.com a fait l'objet d'une refonte pour communiquer davantage à propos des valeurs et de la culture du Groupe AXA. Le site carrière groupe d'AXA est classé vingt-deuxième en Europe et Dix-neuvième en Asie (étude mondiale 2018 *PotentialPark*), et la page Facebook, ainsi que le compte Twitter, marque employeur « *Discover AXA* » sont classés cinquième en Europe et quatrième en Asie (étude mondiale 2018 *PotentialPark*). Par ailleurs, des *stories* (« histoires ») des collaborateurs ont été ajoutées au site www.axa.com pour fournir des témoignages authentiques sur AXA et l'environnement de travail.

AXA a reconduit son engagement vis-à-vis des diplômés dans de nombreux pays au travers de son *Global Graduate Program*. Afin d'accélérer le développement du leadership, AXA prépare la prochaine génération de dirigeants en leur proposant des expériences extrêmement formatrices en lien avec la stratégie pour l'avenir. En 2017, 24 diplômés ont été sélectionnés pour participer à une formation de 3 jours intitulée The Leader In Me (« Moi Leader »), axée sur le leadership et le management d'équipe. Depuis 2012, le sens, la vision et la stratégie du Groupe sont au cœur du *Graduate* programme, et le programme permet aux *graduates* de jouer un important rôle d'influence sur des activités d'AXA.

Afin d'interagir au mieux avec les étudiants et les diplômés, AXA a diffusé des *stories* pour la seconde année consécutive de la gagnante du concours *Great Global Adventure* afin d'inciter de nouveaux talents à venir rejoindre les équipes travaillant chez 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 des enjeux « métiers » *via* ses produits et services et des enjeux opérationnels telle que la réduction de notre empreinte environnementale interne.

Le dioxyde de carbone est le principal gaz à effet de serre émis par AXA (*via* la consommation de combustibles fossiles et d'électricité). Parmi les déchets produits par AXA, les plus nocifs sont ceux issus du matériel électronique. Quant au papier, la matière première la plus consommée. Les processus de *reporting* et de management environnemental d'AXA se concentrent donc sur la consommation d'énergie, d'eau, de papier, ainsi que sur les émissions de CO_2 et la gestion des déchets.

Objectifs de performance

AXA a mis en place un processus de *reporting* environnemental en 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 Direction de 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 CO_2 en couvrant les trois « Scopes [1] » tels que définis pour toutes les émissions de gaz à effet de serre :

- 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 [2] : les émissions issues des déplacements professionnels et de la consommation de papier.

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 % (Scope 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 :

- réduire de 15 % la consommation d'eau ; s'assurer que 95 % du papier consommé provient de sources recyclées ou issues d'une gestion durable.

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 aux risques environnementaux (ex. conférences, etc.). Chaque année, l'ensemble des entités du Groupe AXA participe à un événement, la « Semaine de la Responsabilité d'Entreprise » dont l'environnement est l'un des sujets clés.

(1) *Tels que définis par le Greenhouse Gas Protocol : www.ghgprotocol.org.*

(2) *Note: les émissions dites « Scope 3 » indirectes liées à nos investissements sont analysées dans la Section 7.4 « Investissement responsable ».*

Réduction de l'impact environnemental du Groupe AXA

CONSOMMATION D'ÉNERGIE

La consommation d'énergie d'AXA est composée de l'énergie totale consommée par nos sites opérationnels et nos *data centers*. Cela inclut la consommation d'énergie sur site pour le chauffage et la climatisation et l'achat d'électricité pour nos bâtiments. Le mix énergétique du Groupe AXA est constitué de 73 % d'électricité, 15 % de gaz naturel, 8 % de vapeur urbaine, et 4 % d'eau glacée. Pour réduire notre consommation d'énergie et atteindre notre objectif environnemental 2020, nous nous appuyons sur des mesures d'efficacité énergétique, la sensibilisation des collaborateurs à la conservation de l'énergie et, si possible, nous louons ou achetons des bâtiments ayant une certification environnementale. En 2017, ces mesures ont entraîné une diminution de 10 % de la consommation totale d'énergie par rapport à 2016 et de 21 % par rapport à 2012.

Outre ces mesures, en rejoignant l'initiative « RE100 » *(Renewable Energy 100 %)* en 2017, AXA s'est lancé un nouvel objectif : acheter 100 % de son électricité d'origine renouvelable d'ici 2025, avec un objectif intermédiaire de 70 % d'ici 2020. Cet objectif couvre à la fois les sites opérationnels d'AXA et ses *data centers*. En 2017, 115 sites ont acheté de l'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables, représentant 53 % de la consommation totale d'électricité des bâtiments AXA et 33 % de nos *data centers*.

Les entités locales d'AXA ont pris diverses mesures pour réduire leur empreinte énergétique, telles que :

- AXA Technology Services a poursuivi son programme *Green IT* basé sur l'actualisation des serveurs et des PC, la consolidation et la virtualisation des *data centers,* et la gestion de l'énergie. Par exemple, la consommation totale d'AXA Technology Services a diminué de 13,4 % par rapport à 2016, ce qui représente une réduction nette de 7,5 GWh. La consommation d'énergie dans les *data centers* a diminué de 9,7 % pour atteindre 39,3 GWh en 2017, ce qui représente une réduction nette de 4,2 GWh ;
- AXA UK a installé des panneaux solaires sur ses bâtiments. L'entité utilise l'électricité générée par ces panneaux et, dans certains cas, la revend au réseau électrique.

DÉPLACEMENTS PROFESSIONNELS

Le Groupe a mis en place une politique voyage depuis 2011 afin de réduire les émissions de CO_2 liées à ces voyages professionnels. Les vols en train et en avion en classe économique sont encouragés, le train devant être choisi sur de courtes distances lorsqu'il est disponible, et les vols en classe affaires, qui ont une plus grande empreinte carbone, ne peuvent être utilisés que pour les vols long-courriers. Les outils de réservation intègrent des informations sur les émissions de CO_2 et proposent des alternatives (par exemple, la vidéoconférence), ainsi qu'une compensation de ces émissions.

De puis 2012, les voyages d'affaires ont augmenté de 32 % en valeur absolue tandis que ces voyages d'affaires « normalisés » (par collaborateur) ont augmenté de 18 % durant la même période. Cependant, cette tendance à la hausse ralentit, les voyages d'affaires en valeur absolue ayant diminué de 6 % entre 2016 et 2017, et les voyages d'affaires « normalisés » ayant également diminué de 5 %. Ces tendances sont généralement dues aux fluctuations de notre activité économique. La mise en place d'outils plus collaboratifs, tels que les salles de video-conférences, contribue à freiner la tendance à la hausse. En 2017, le taux d'utilisation des salles de visioconférence « AXA Présence » était de 66 %.

FLOTTE AUTOMOBILE

La flotte d'AXA est composée de véhicules commerciaux et de véhicules de fonction. En 2017, la distance totale parcourue par les automobiles du parc d'AXA a augmenté de 5 % par rapport à 2016 et 1 % par rapport à 2012. Le Groupe a déployé une « politique auto » qui définit les limites d'émissions de carbone pour tous les types de véhicules. Elle comporte également les normes de sécurité des véhicules et favorise l'accès des employés à des cours de conduite écologique et mettant l'accent sur la sécurité. En 2017, AXA détenait 24 % de véhicules émettant moins de 100 g de CO_2 /km et une flotte ayant un taux d'émission moyen de 119 g de CO_2 /km. Les employés sont également encouragés à opter pour des voitures hybrides ou électriques.

CONSOMMATION DE PAPIER

L'utilisation de papier par AXA se limite aux activités de bureau, de marketing et de distribution. La consommation de papier de bureau par collaborateur a diminué de 13 % entre 2016 et 2017. Diverses entités ont mis en place une politique papier réduisant le nombre d'imprimantes et utilisant un système de badgeage. En 2017, la consommation de papier lié au marketing et à la distribution a diminué de 29 % (par client) par rapport à 2016, en partie grâce à une mesure plus précise. AXA s'efforce également d'augmenter le volume de papier issu de filières durables. En 2017, 58 % du papier de bureau et 51 % du papier de marketing et de distribution utilisés étaient issus de sources recyclées. Le Groupe exige l'achat de papier de bureau respectueux de l'environnement.

Réduction des émissions de CO_2

Le Groupe mesure ses émissions de CO_2 *via* les « Scopes » du protocole de gaz à effet de serre (*Greenhouse Gas Protocol,* voir ci-dessous). Les émissions globales de CO_2 d'AXA par ETP liées à l'énergie, au papier et aux voyages d'affaires (aérien, ferroviaire et automobile) ont diminué de 11 % entre 2017 et 2016 et 28 % entre 2017 et 2012. 46 % des émissions de CO_2 du Groupe sont liées à la consommation d'énergie, 32 % aux voyages d'affaires (aérien et ferroviaire), 16 % à la flotte de véhicules AXA et 6 % au papier.

ÉMISSIONS SCOPE 1

Les émissions de type « Scope 1 » comprennent les émissions de CO_2 générées par le gaz et le mazout brûlés sur place, ainsi que le carburant utilisé par les parcs automobiles d'AXA. Les émissions absolues du Scope 1 sont restées stables entre 2016 et 2017, avec une légère diminution de 2 % et ont diminué de 11 % depuis 2012. Les émissions Scope 1 par ETP ont diminué de 2 % entre 2016 et 2017 et de 20 % depuis 2012. Concernant la consommation de gaz, certaines entités ont remplacé le gaz par de la vapeur. Les véhicules AXA ont un seuil d'émissions de CO_2 de 120 g CO_2/Km maximum pour tout type de véhicules et de 100 g CO_2/km d'ici 2020. En 2017, les émissions de CO_2 liées au parc automobile d'AXA ont augmenté de 2 % par rapport 2016.

ÉMISSIONS SCOPE 2

Les émissions du Scope 2 comprennent les émissions provenant de l'achat d'électricité, de vapeur et d'eau glacée. Les émissions du Scope 2, en valeur absolue, ont diminué de 18 % entre 2016 et 2017 et de 32 % depuis 2012. Les émissions du Scope 2 normalisées ont diminué de 22 % entre 2016 et 2017 et de 39 % depuis 2012. Cette performance est notamment liée à l'achat d'électricité renouvelable. Afin d'évaluer les émissions de CO_2 liées à l'achat d'électricité, AXA utilise à la fois une approche basée sur le marché local (liée au mix énergétique des fournisseurs d'électricité) et sur la localisation (mix énergétique national moyen). Pour les entités qui achètent de l'électricité renouvelable et qui ont des données sur la consommation d'électricité par type de source (hydroélectricité, énergie solaire, éolienne, biomasse et géothermie), AXA utilise alors l'approche basée sur le marché local. Pour les entités ne disposant pas d'informations sur le mix énergétique de leur fournisseur d'énergie, AXA utilise alors la seconde approche, celle des facteurs d'émission fournis par l'ADEME.

ÉMISSIONS SCOPE 3 (1)

Les émissions de type Scope 3 comprennent les émissions de CO_2 liées aux voyages d'affaires et à la consommation de papier. En 2017, le Groupe a enregistré une réduction de 3 % de ses émissions de CO_2 liées aux voyages d'affaires par rapport à 2012. Plus spécifiquement, les émissions totales de CO_2 dues aux voyages en train et en avion ont diminué de 2 % par rapport à 2016. Afin de réduire leur empreinte carbone, quelques entités d'AXA ont acheté des crédits carbone.

En outre, AXA mesure également les émissions de carbone liées à ses déplacements professionnels, même si ces émissions indirectes peuvent être considérées comme étant hors du périmètre de responsabilité du Groupe. En 2017, 14 108 employés dans 32 pays ont participé à cette enquête volontaire sur les déplacements travail-domicile. Nos employés ont parcouru un total de 985 383 milliers de kilomètres, dont 52 % en transports en commun, 5 % en véhicule de fonction, 36 % en véhicule personnel et le reste des trajets à pied ou à vélo. Cependant, les émissions de CO_2 liées aux déplacements domicile-bureau par ETP ont augmenté de 2 % par rapport à 2016 avec 0,83 t eq. CO_2 par ETP/an. Ce changement est attribuable à l'augmentation du nombre d'employés qui utilisent le transport personnel pour se rendre au travail.

Consommation d'eau

La pénurie d'eau est une préoccupation mondiale. La gestion prudente de l'eau peut donc jouer un rôle important dans l'utilisation durable de cette ressource. La consommation d'eau par ETP a diminué de 8 % en 2017. Au fil des ans, 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 incluent l'installation de capteurs d'eau chez AXA France et des initiatives d'économie d'eau chez AXA Switzerland.

Gestion des déchets et 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. Même si AXA n'a fixé aucun objectif quantitatif sur la gestion de ses déchets, les entités locales sont encouragées à améliorer leur tri sur site et à mettre en place des initiatives volontaires pour réduire les déchets et promouvoir le recyclage. AXA surveille le gaspillage à travers trois indicateurs principaux : déchets non triés, papier trié pour le recyclage et toners d'imprimante pour le recyclage.

En 2017, 29 % du papier total consommé (bureaux, marketing et distribution) a été trié pour recyclage par AXA. AXA n'a aucun contrôle sur la fin de vie de son papier de marketing et de distribution destiné à ses clients. 55 % des cartouches d'encre

(1) *Remarque : les émissions « indirectes » liées à nos investissements sont analysées dans la Section 7.4 « Investissement responsable ».*

et des toners ont été recyclés. AXA Technology Services, pour laquelle les déchets électroniques sont particulièrement importants s'efforce d'assurer le respect de la directive relative aux déchets d'équipements électriques et électroniques (DEEE). Les déchets non triés ont diminué de 9 % par rapport à 2016. Ceci est principalement dû à de meilleurs processus de mesure des déchets dans les entités locales. 73 cantines dans le Groupe collectent et recyclent les déchets organiques de leurs restaurants.

Dépenses environnementales

L'activité d'AXA, 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, et les 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. AXA détient plus de 595 117 m^2 d'espaces verts, où nous nous efforçons à notre échelle de préserver de la biodiversité.

Concernant les mesures prises pour assurer la conformité avec les obligations environnementales 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 les plus importants. En 2017, le Groupe a recensé 29 sites dotés d'un permis de ce type, et 61 sites sont dotés d'une forme de certification environnementale. Ces installations subissent un entretien spécial et leur conformité aux obligations légales locales est régulièrement contrôlée. Les dépenses engagées pour promouvoir la protection de l'environnement sont limitées et ne font donc pas l'objet d'une consolidation au niveau du Groupe. Aucun dispositif ou provision n'est prévu pour couvrir les risques environnementaux de ce type.

Indicateurs environnementaux du Groupe AXA [a]	Unité	2016	2017
Nombre de salariés AXA exprimé en équivalent temps plein (ETP)	ETP	115 819	115 328
Surface nette interne des locaux	m2	1 834 057	1 777 687
ÉNERGIE (SITES)			
Consommation d'énergie [b]	Mwh	404 466	363 283
Indicateur clé : consommation d'énergie par personne	**Kwh/ETP**	**3 492**	**3 150**
Évolution par rapport à 2016			- 10 %
TRANSPORTS			
Déplacements professionnels : avion et train [c]	Milliers de Km	349 099	328 523
Déplacements professionnels : flotte automobile AXA	Milliers de Km	253 986	266 242
Trajets domicile-travail (A/R) [d]	Milliers de Km	934 783	932 534
ÉMISSIONS DE CO_2 [e]			
Émissions de CO_2 : consommation d'énergie des sites	T. eq CO_2	114 231	94 756
Émissions de CO_2 : déplacements professionnels : avion et train	T. eq CO_2	65 023	63 494
Émissions de CO_2 : flotte de véhicules AXA [f]	T. eq CO_2	31 304	31 799
Émissions de CO_2 : Papier	T. eq CO_2	16 291	11 446
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**	**1,96**	**1,75**
Évolution par rapport à 2016			- 11 %
Émissions de CO_2 : trajets domicile-travail [g]	T. eq CO_2	82 984	87 116
EAU			
Consommation d'eau [h]	m^3	1 008 154	927 017
Indicateur clé : consommation d'eau par personne	**m^3/ETP**	**8.69**	**8,04**
Évolution par rapport à 2016			- 8 %
PAPIER [i]			
Consommation de papier de bureau	T	2 090	1 815
Indicateur clé : consommation de papier bureau par personne	**kg/ETP**	**18**	**16**
Évolution par rapport à 2016			**- 13 %**
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : bureau	%	61	58
Consommation de papier marketing et distribution	T	14 970	10 220
Indicateur clé : consommation de papier marketing et distribution par client [j]	**kg/client**	**0,14**	**0,10**
Évolution par rapport à 2016			**- 29 %**
Papier recyclé et/ou garant d'une gestion durable : marketing et distribution	%	69	51
DÉCHETS			
Déchets non triés [k]	T	4 707	4 301
Papier trié pour recyclage	T	4 253	3 588
Cartouches et/ou toners pour recyclage	%	62	55

Périmètre stable par rapport à 2016, représentant les 42 pays où AXA a une présence importante. Les indicateurs clés sont en gras.

(a) En 2017, les données environnementales du Groupe AXA ont été collectées auprès des 91,791 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 115,328 ETP salariés (tout type de contrat) que comptait le Groupe AXA en moyenne en 2017.

(b) Cette donnée inclut l'électricité, le gaz, le fioul, la vapeur, l'eau glacée et couvre 91,791 ETP.

(c) Cette donnée a été collectée sur un périmètre 89,096 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 14,108 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 91,791ETP.

(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 91,465 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 91,515 ETP.

(j) Le Groupe comptait 105 millions clients en 2017.

(k) Les déchets non-triés couvre 89,143 ETP, ce qui est bas car de nombreuses entités ne sont pas encore capables de reporter cette donnée.

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.

Se reporter à la Section 7.4.

Position d'AXA vis-à-vis du changement climatique

La position d'AXA en matière de changement climatique ne consiste pas seulement à s'adapter, mais à tirer parti de sa position privilégiée pour proposer des solutions. En effet, les assureurs sont bien équipés pour faire face aux risques liés au climat. Ils peuvent financer et promouvoir la recherche sur les risques et l'éducation. Ils possèdent des données sur les sinistres, ainsi que des modèles et des outils pour analyser et projeter ces données. Ils ont le devoir de diffuser les connaissances sur les nouveaux risques. Les assureurs, grâce à leurs investissements significatifs, sont également bien positionnés pour envoyer les bons signaux à la communauté des investisseurs et aux entreprises spécifiques dans lesquelles ils investissent. Cette stratégie aborde à la fois les dimensions « atténuation » et « adaptation » du changement climatique. Elle n'est pas uniquement motivée par des intérêts commerciaux, et pour être efficace, elle doit être globale et collective.

Le travail d'AXA se concentre sur trois domaines principaux : améliorer les connaissances sur les risques climatiques ; renforcer les services de prévention des risques climatiques pour aider les populations à mieux anticiper et s'adapter au changement climatique ; et développer des produits d'assurance et des politiques d'investissement qui favorisent l'atténuation et l'adaptation.

En décembre 2017, lors du *One Planet Summit* organisé par le gouvernement français, AXA a lancé une nouvelle stratégie climat basée sur des initiatives importantes en matière d'investissement et d'assurance. AXA a également conclu des partenariats avec des organismes internationaux (UN Habitat, UNISDR, CARE). Ces derniers sont développés plus en détail dans la Section 7.4 sur l'investissement responsable.

7.4 INVESTISSEMENT RESPONSABLE, « ARTICLE 173 »/ENJEUX CLIMATIQUES (TCFD)

Contexte : combinaison des obligations de « l'article 173 » et des recommandations de la « TCFD »

Cette section décrit nos initiatives d'Investissement Responsable conformément aux recommandations de la *Taskforce on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) et aux obligations d'information relatives au décret français « article 173 VI » (relatif à la Loi n ° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la Transition énergétique pour la croissance verte). Sa structure repose sur les lignes directrices de la TCFD : « Gouvernance », « Stratégie », « Gestion des risques », et « Métriques et résultats ». Le texte intègre les recommandations relatives aux compagnies d'assurance et aux investisseurs institutionnels. Le texte ci-dessous met particulièrement l'accent sur les dimensions méthodologiques et stratégiques de notre approche et ne constitue qu'un aperçu de notre rapport complet « TCFD/article 173 » publié sur www.axa.com, au mois de mars 2018.

GOUVERNANCE DES RISQUES ESG ET DES RISQUES ET OPPORTUNITÉS LIÉS AU CLIMAT

Approche globale

AXA définit l'Investissement Responsable comme l'intégration de considérations environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) dans les processus d'investissement et les pratiques d'engagement actionnarial. Notre conviction est que l'intégration ESG peut avoir un impact positif sur les performances d'investissement à long terme en offrant une meilleure compréhension des facteurs de risque. Cette conviction résulte de la recherche académique et des données de marché. L'investissement responsable est également une façon d'aligner nos investissements avec des engagements plus généraux en matière de responsabilité d'entreprise. AXA a développé une stratégie globale d'investissement responsable couvrant les actifs pour compte propre du Groupe de près de 600 milliards d'euros et l'étendra prochainement à son offre en Unités de Compte. Le processus d'intégration ESG est coordonné de manière centralisée avec le soutien de nos gestionnaires d'actifs, intégrant des métriques ESG dans l'analyse d'une majorité de classes d'actif.

Gouvernance ESG et climat

AXA a créé un Comité d'Investissement Responsable (RIC) au niveau du Groupe, présidé par le Directeur des Investissements du Groupe, 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 Groupe, présidé par le Directeur Financier du Groupe. En outre, l'*ESG Footprint Committee* analyse les risques posés par des entreprises ou des secteurs ne disposant que d'une faible performance ESG et/ou de graves et persistants problèmes de réputation.

La politique d'investissement responsable d'AXA est soutenue par le « Centre d'Expertise Investissement Responsable », un groupe de travail transversal composé d'équipes d'investissement locales d'AXA en interaction avec l'équipe de responsabilité d'entreprise et les entités de gestion d'actifs du Groupe. Enfin, en 2016, une fonction dédiée à l'engagement actionnarial a été créée au niveau du Groupe, complétant les initiatives d'engagement menées par AXA Investment Managers et AB Global, les deux gestionnaires d'actifs d'AXA.

Le Comité de Rémunération et de Gouvernance du Conseil d'Administration du Groupe AXA examine, au moins une fois par an, la stratégie de Responsabilité d'Entreprise du Groupe, avec une attention accrue portée sur la l'ESG et la stratégie climat. La stratégie de Responsabilité d'Entreprise peut également être évaluée par l'ensemble du Conseil d'Administration. Par ailleurs, le Comité consultatif des parties prenantes d'AXA, qui se réunit deux fois par an en présence du Directeur Général et du Président du Conseil d'Administration, évalue et émet des recommandations sur les stratégies de Responsabilité d'Entreprise et d'investissement responsable d'AXA.

L'analyse des risques et opportunités ESG liés à l'assurance bénéficient également d'une gouvernance spécifique, notamment le Comité de souscription Groupe, qui définit les contraintes de souscription. L'équipe de Responsabilité d'Entreprise assure le relais entre les organes de gouvernance propres à l'investissement et à l'assurance responsables. De plus, l'équipe de Gestion des Risques analyse plus spécifiquement les risques émergents *via* des outils et un réseau dédiés. Souvent liés à des problématiques ESG à long terme, ces risques sont suivis et leur impact potentiel évalué et représenté sous la forme d'une cartographie (risques réglementaires et juridiques, environnementaux, sociopolitiques, économiques et financiers, médicaux et technologiques).

STRATÉGIE – IDENTIFICATION DES RISQUES ESG ET DES RISQUES ET OPPORTUNITÉS LIÉS AU CLIMAT

Stratégie globale d'investissement responsable

La stratégie d'Investissement Responsable d'AXA, incarnée par la Politique Globale d'Investissement Responsable (publiée sur www.axa.com), repose sur cinq piliers principaux :

- intégrer les scores et les facteurs de performance ESG dans les processus d'investissement en utilisant, pour la plupart de nos actifs, des indicateurs quantitatifs et des analyses qualitatives. Outre l'ESG, nous évaluons également l'intensité carbone de nos investissements que nous communiquons dans le cadre du *Montreal Pledge* ;
- exclure certains secteurs ou entreprises dont l'activité ou le comportement contredisent nos engagements sociétaux. Ces restrictions sectorielles (qui s'appliquent à la fois aux investissements et à l'assurance) sont publiées sur axa.com ;
- augmenter la part de nos investissements « verts » au sein de différentes classes d'actifs. Ces investissements verts sont sélectionnés en nous basant à la fois sur une norme de marché reconnue et sur des critères développés en interne. Ils comprennent ainsi des obligations « vertes », des infrastructures (dette et actions), et des actifs et prêts immobiliers commerciaux. Voir la Section « Gestion des risques – Intégration des risques et opportunités ESG et climatiques » ;
- développer l'*Impact Investing,* un véhicule d'investissement produisant à la fois des effets environnementaux et sociaux positifs (et bénéficiant d'un *reporting* régulier) ainsi qu'un retour sur investissement. AXA a lancé deux fonds de ce type mettant l'accent sur des thèmes tels que l'inclusion financière, la santé, la résilience climatique, l'éducation, l'énergie renouvelable, etc. ;
- le vote et l'engagement actionnarial sur des sujets ESG.

Le Groupe AXA ainsi que ses deux entités de gestion d'actifs (AXA IM et AB Global) sont signataires des Principes pour l'Investissement Responsable (UN PRI) soutenus par l'ONU. En 2017, le score UN PRI du Groupe était A +, ce qui confirme la maturité de sa stratégie d'investissement responsable.

OUTILS ET MÉTHODOLOGIE D'IDENTIFICATION ET DE NOTATION DES RISQUES ESG

AXA pilote la performance ESG de ses investissements en s'appuyant sur *RI Search* d'AXA IM (et MSCI ESG Data d'AB), un outil permettant de générer et suivre les scores ESG des portefeuilles dette souveraine, crédit et action cotés. Cet outil permet également de suivre les risques ESG, d'identifier de potentielles améliorations, de fixer des objectifs ou de guider l'engagement actionnarial. *RI Search* intègre aussi les scores ESG d'actifs non cotés, tels que les immeubles, les prêts immobiliers commerciaux et les dettes d'infrastructure. Cette analyse couvre près de 81 % des actifs pour compte propre d'AXA. La méthodologie ESG est adaptée aux différentes classes d'actifs :

- entreprises (dette et actions) : l'évaluation accorde un poids différent aux facteurs E, S et G en fonction de leur matérialité différant en fonction des secteurs. Le calcul global du score intègre également la prise en compte de risques tels que des controverses élevées. Enfin, le score ESG prend en compte la performance de l'entreprise par rapport aux autres entreprises de la même région ;
- émetteurs souverains : le référentiel de notation ESG pour les pays repose sur des données publiques issues de la Banque mondiale, l'OCDE et l'ONU. Il couvre actuellement plus de 100 pays, à la fois développés et émergents. Cette approche met l'évaluation ESG des pays au cœur de la notion de « croissance durable » en analysant le positionnement actuel et les progrès réalisés par chaque pays en matière de risques climatiques, sociaux et politiques. Les critères d'analyse sont sélectionnés et pondérés en fonction du degré de développement des pays ;
- *Real Assets* : le référentiel de notation pour les *Real Assets* couvre les 3 classes d'actifs : les biens immobiliers *(Real Estate),* les prêts immobiliers *commerciaux (Commercial Real Estate Debt)* et la dette liée aux infrastructures. Le score ESG de ces classes d'actifs est basé sur des questionnaires spécifiques développés en interne et basé sur plusieurs sources.

La méthodologie d'empreinte carbone développée pour chaque classe d'actifs est décrite dans la Section « Objectifs chiffrés et métriques ».

Identification et méthodologie des risques climatiques liés à l'investissement

La traduction des objectifs internationaux sur le climat (tels que ceux issus de l'Accord de Paris/COP21, des objectifs français et européens de politique énergétique) en objectifs d'investissement quantitatifs constitue un exercice de modélisation complexe dans lequel AXA s'est lancé en 2016 en testant une méthodologie développée par le *think-tank* « 2° *Investing Initiative* ». S'appuyant sur ces résultats, en 2017, AXA a poursuivi cette approche exploratoire en étudiant une autre méthodologie externe. AXA a également étendu l'usage de son modèle interne en matière de catastrophes naturelles afin de couvrir un plus large spectre de nos investissements.

RISQUES « DE TRANSITION » : MÉTHODOLOGIE D'ÉVALUATION DE L'IMPACT DU CHANGEMENT CLIMATIQUE SUR NOS PORTEFEUILLES *CORPORATE* (DETTE ET ACTION)

Évaluation des risques liés à la transition énergétique

AXA étudie une méthodologie externe qui modélise le « risque de transition » basé sur les enjeux politiques découlant des efforts réglementaires pour réduire les émissions de carbone

et se conformer à l'Accord de Paris (COP21) dont l'objectif est de contenir le réchauffement climatique en dessous de 2 °C. Ce travail vise nos portefeuilles dette et actions *corporate* (45 % de nos actifs pour compte propre). L'objectif de 2 °C de l'Accord de Paris est ventilé en objectifs nationaux de réduction des émissions (issus des « Contributions Nationales Déterminées », les « NDC » fournies par chaque État en amont de la COP21), puis en objectifs sectoriels et, enfin, en objectifs propres à chaque entreprise. Cette méthodologie prend aussi en compte les estimations de « bénéfices verts » issus d'une analyse des brevets à forte dimension environnementale émis par ces entreprises. En appliquant des hypothèses de prix du carbone associées à l'atteinte d'un scénario à 2 °C, il est possible de projeter des coûts ou des gains potentiels pour chaque entreprise, par secteur et par pays.

Ces résultats peuvent être traduits en *Value at Risk* (VaR) prospective pour chaque titre, ce qui peut s'avérer plus pertinent que les approches rétrospectives basées sur la seule empreinte carbone. La « VaR Climatique » des actions est basée sur un modèle de type *Gordon Growth* avec des coûts climatiques contrebalancés par de potentiels revenus verts, représentant ainsi la proportion de la valeur d'une entreprise qui pourrait diminuer ou augmenter en raison du changement climatique. Le modèle Crédit repose sur une approche du risque de crédit intégrant l'impact des coûts liés au changement climatique et des « bénéfices verts » sur la couverture des taux d'intérêt, affectant ainsi les *spreads* de crédit, le prix des obligations, la notation et éventuellement le risque de défaut. Ces analyses sont développées dans notre rapport complet sur axa.com.

« Risques physiques » : impact du climat sur les actifs immobiliers d'AXA

Outre les risques de « transition » ci-dessus, le changement climatique, et en particulier les phénomènes météorologiques extrêmes, peuvent avoir un impact sur les actifs réels tels que nos actifs immobiliers ou infrastructures, aussi appelé « risques physiques ». En 2016, AXA a réalisé une telle analyse sur 15 milliards d'euros d'actifs immobiliers. En 2017, AXA a étendu cette analyse avec une autre approche pour couvrir un périmètre plus large de 34 milliards d'euros d'actifs immobiliers et de dettes immobilières. Les équipes d'investissements et de gestion des risques ont évalué l'impact financier des inondations, des tempêtes et des vents violents sur les bâtiments et les infrastructures dans ces portefeuilles.

Notre évaluation physique des risques utilise les modèles « CatNat » (catastrophes naturelles), généralement utilisés pour évaluer l'impact des catastrophes naturelles sur nos clients assurés, combinant des événements stochastiques en Europe (tempêtes et inondations) et américains (ouragans) et géolocalisés. Des « taux de destruction » spécifiques, l'emplacement du bien, le type de bâtiment et les matériaux de construction sont ensuite pris en compte pour déterminer les taux de dommages potentiels et calculer une perte pour chaque bâtiment ou infrastructure.

Nos résultats, basés sur une méthodologie encore exploratoire, montrent que les pertes moyennes annuelles, ainsi que les pertes générées par les inondations et les tempêtes avec une période de retour de 100 ans, restent relativement limitées par rapport à la valeur totale des actifs. Ceci est décrit plus en détail dans le rapport TCFD d'AXA sur www.axa.com.

Évaluation des risques ESG, climat, et des droits de l'homme liés à l'assurance

Lorsqu'ils sont jugés pertinents, les souscripteurs et les gestionnaires de risques du Groupe intègrent les risques environnementaux et sociaux, ainsi que, plus généralement, des préoccupations éthiques dans leurs processus et politiques de développement de produits. Ceci est notamment réalisé par l'application de certaines exclusions sectorielles et géographiques intégrées aux politiques de souscription du Groupe.

En outre, AXA s'engage à respecter les principes des droits de l'homme tels que définis par la Déclaration universelle des droits de l'homme, les normes fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail et de l'ONU *(Ruggie Principles),* et a mis au point une politique spécifique. Celle-ci est développée dans la Section 7.6 « Plan de vigilance ».

Les activités d'assurance dommages d'AXA sont exposées aux risques de catastrophes naturelles tels que les tempêtes, les ouragans et les inondations. L'incertitude quant à la fréquence et la sévérité de ces catastrophes naturelles s'est accrue avec l'apparition de nouveaux risques tels les changements météorologiques et climatiques. Face à ces nouveaux risques, AXA développe et enrichit ses modèles de risques de catastrophes, basés à la fois sur des sources scientifiques internes et externes (universitaires). Le lien entre les effets constatés du changement climatique, d'une part, et la fréquence et la sévérité des catastrophes naturelles, d'autre part, est un défi majeur pour AXA. Les pertes liées aux catastrophes naturelles augmentent régulièrement et sont largement causées par un accroissement des constructions le long des littoraux, des rivières, ou bien des petites îles ou dans des régions sismiques.

Cependant, le lien entre le changement climatique et la fréquence et la sévérité des périls n'a pas encore été démontré à l'appui de données scientifiques solides. Une distinction doit être établie entre les événements ayant de fortes chances d'être liés au changement climatique (tels que l'élévation du niveau de la mer, les petites inondations côtières, les menaces sur la biodiversité et les déplacements de population) et les événements qui ne le sont pas – notamment les épisodes de vent extrême ou bien les inondations majeures résultant de cyclones – et qui ne sont, jusqu'à présent, ni plus fréquents ni plus sévères. Cette distinction est cruciale afin de concentrer nos efforts de prévention – ainsi que les politiques publiques – sur les risques climatiques les plus appropriés. Voir également la Section « Facteurs de risques et gestion des risques » de ce rapport.

GESTION DES RISQUES – INTÉGRATION DES RISQUES ET OPPORTUNITÉS ESG ET CLIMATIQUES

Outre le suivi des indicateurs de performance ESG et climatiques, AXA intègre ces risques et opportunités dans ses processus d'investissement et d'assurance. Notre intégration des risques et opportunités ESG et climat dans nos investissements pour compte propre est réalisée *via* un suivi de scores ESG, des exclusions, des investissements verts et « à impact », l'engagement actionnarial, des produits et services spécifiques

et une analyse de l'alignement de nos portefeuilles avec des scénarios climatiques 2°C.

ESG et exclusions liées au climat

La stratégie d'investissement responsable d'AXA comprend plusieurs désinvestissements sectoriels. En effet, certaines activités et certains produits sont incompatibles avec nos objectifs de responsabilité d'entreprise qui consistent à protéger les personnes à long terme. Dans ce contexte, AXA a développé des politiques sectorielles spécifiques et des restrictions commerciales, qui s'appliquent à la fois aux investissements et aux activités d'assurance. Elles couvrent actuellement les domaines suivants :

- les fabricants d'armes dites « controversées » qui sont bannies par certaines conventions internationales (mines anti-personnelles, bombes à sous-munitions, armes chimiques et bactériologiques, armes à uranium appauvri et la prolifération des armes nucléaires) ;
- l'industrie du tabac, dont les produits sont l'une des principales causes de décès au monde et qui contredisent notre rôle majeur sur les enjeux de santé dans le monde ;
- les producteurs d'huile de palme qui ne respectent pas certaines pratiques durables préconisées dans cette industrie (notamment en ce qui concerne la déforestation, les droits fonciers et le droit du travail) ;
- les produits financiers dérivés basés sur des matières premières agricoles qui sont souvent responsables de l'inflation du prix des denrées alimentaires ;
- sables bitumineux : voir la Section « *One Planet Summit* » ci-dessous.

One Planet Summit 2017 : une nouvelle ambition climatique.

En 2015, AXA a déclaré que les investisseurs et les assureurs avaient un rôle clé à jouer dans la lutte contre le changement climatique et l'ont prouvé par des actions fortes : AXA a été le premier investisseur mondial à désinvestir du charbon et à étendre cette exclusion à l'assurance. Nous avons également adopté des objectifs d'investissements verts ambitieux. En amont de la COP21, nous avons affirmé que la finance climatique était une question complexe, mais qu'elle pouvait néanmoins être étudiée. Cette approche a conduit AXA et certains de ses pairs à passer à l'action. À l'occasion du *One Planet Summit* du 12 décembre 2017, organisé par le gouvernement français, AXA a annoncé publiquement une nouvelle stratégie climatique encore plus ambitieuse. Celle-ci est décrite ci-dessous.

Investissements verts

En 2015, AXA s'était engagé à atteindre 3 milliards d'euros d'investissements verts d'ici 2020. Nous avons déjà atteint cet objectif en 2017 et avons décidé d'atteindre 12 milliards d'euros d'investissements verts d'ici 2020. Ce montant constitue le double de la recommandation de Christiana Figueres, l'une des principales architectes de la COP21, qui est de consacrer 1 % des investissements institutionnels à la finance verte.

Cet investissement inclut notamment des infrastructures vertes, des obligations vertes et des actifs immobiliers. Notre définition des investissements dits « verts » s'appuie sur une approche de marché reconnue et exigeante : le référentiel de la *Climate Bonds Initiative* (CBI). De plus, en ce qui concerne les actifs immobiliers et les prêts immobiliers commerciaux, AXA applique les standards environnementaux les plus stricts, qualifiant de « verts » les actifs sous-jacents bénéficiant des notes et certifications environnementales les plus élevées.

Un désinvestissement du secteur du charbon plus ambitieux

Les émissions de CO_2 devront être réduites de manière significative afin de contenir le risque d'emballement climatique. Un tel emballement pourrait générer des contraintes opérationnelles sur les entreprises dont les activités sont fortement émettrices de CO_2. Ces mêmes entreprises perdraient de leur valeur et pourraient même constituer des actifs financièrement « échoués » *(stranded assets).* Les modèles d'évaluation financière actuels ne tiennent pas suffisamment compte de ces risques. C'est pourquoi, AXA a décidé en 2015 de désinvestir 500 millions d'euros de l'industrie du charbon en ciblant les sociétés d'extraction (mines) et les énergéticiens tirant plus de 50 % de leurs revenus du charbon.

En 2017, AXA a décidé de porter son désinvestissement charbon à hauteur de 3 milliards d'euros, en durcissant sa politique d'exclusion. Ce désinvestissement s'appuie sur la *Global Coal Exit List,* un nouvel outil mis au point par une ONG et basé sur trois critères. Aussi AXA se désengage des entreprises dont le profil est le suivant :

- les énergéticiens dont la part du charbon dans le mix énergétique dépasse 30 %, et les entreprises minières tirant plus de 30 % de leur chiffre d'affaires du charbon. Cette politique permet de prendre en compte les risques financiers à long terme liés aux *stranded assets* ;
- mais les critères de mix énergétique et de mix de revenus ne permettent pas de prendre en compte les entreprises qui développent activement de nouvelles capacités d'énergie à base de charbon. Par conséquent, nous cédons également les entreprises qui prévoient de développer plus de 3 Gigawatts (GW) d'énergie basée sur le charbon. Ces entreprises construisent de nouvelles centrales au charbon qui rendent les pays prisonniers de cette énergie durant des décennies, contredisant clairement l'« Accord de Paris » de la COP21. Cette nouvelle approche permet de prendre en compte l'impact climatique au-delà des seuls risques financiers. C'est aussi une approche tournée vers l'avenir ;
- les entreprises minières qui extraient plus de 20 millions de tonnes de charbon par an.

Désinvestissement des sables bitumineux

Le pétrole issu des sables bitumineux est également une source d'énergie extrêmement émettrice de CO_2. Sa réduction

est aussi à l'origine de controverses liées aux droits humains et est une cause importante de pollution locale. Aussi AXA a décidé de mettre fin à ses investissements dans les sociétés dont au moins 30 % de leurs réserves sont basées sur les sables bitumineux. La production de pétrole issu des sables bitumineux est largement influencée par le développement de pipelines dédiés. En conséquence, AXA se retire également des principales compagnies de pipelines acheminant les sables bitumineux. Cela représente un désinvestissement supplémentaire de plus de 700 millions d'euros.

Restrictions assurantielles

Soutenir commercialement les activités d'entreprises dont le Groupe se désengage financièrement manquerait de cohérence. Par conséquent, AXA a également décidé de restreindre la souscription d'activités liées au charbon et aux sables bitumineux. Puisque les assureurs peuvent évaluer des projets au cas par cas, une approche nuancée a été définie. AXA exclut désormais :

- les couvertures « construction » de toute nouvelle centrale à charbon ou mine de charbon, quels que soit le client ou la région, et ce indépendamment de notre liste d'exclusion coté investissement ;
- les couvertures « exploitation » de toute centrale ou mine de charbon existante lorsque celles-ci sont présentes dans des packages de risques majoritairement liés au charbon. Ceci ne s'applique pas aux pays émergents où l'accès à l'énergie reste une préoccupation majeure pour les populations locales et où les alternatives au charbon ne sont pas encore en place.

Par souci de cohérence, AXA n'assure également plus les risques liés à la production de sables bitumineux et au transport des sables bitumineux par pipelines. En outre, AXA ne garantit plus les activités d'exploration pétrolière en zone de banquise.

Pays émergents

AXA et l'IFC, filiale du groupe Banque Mondiale dédié au secteur privé, ont annoncé le lancement d'un partenariat à hauteur de 500 millions de dollars afin de soutenir un fonds d'infrastructure qui financera notamment des infrastructures vertes dans des pays émergents, liées aux énergies renouvelables, à l'eau, au transport et aux télécommunications. Il n'y aura aucun investissement dans des projets liés au charbon et aux sables bitumineux. Nos politiques sont ainsi appliquées de manière cohérente.

Intégration des risques et opportunités climatiques dans la stratégie d'investissement ; « alignement 2 °C »

Au lieu de s'appuyer sur la seule empreinte carbone, AXA explore des moyens de mesurer le positionnement de son portefeuille par rapport à des scénarios dits à « 2 °C ». AXA teste actuellement une méthodologie d'évaluation du « potentiel de réchauffement climatique » d'une partie de son portefeuille (actions et obligations d'entreprises : 45 % des actifs pour compte propre d'AXA) afin de mieux saisir les enjeux climatiques des activités d'une entreprise, notamment ses émissions de type « Scope 1 » (c'est-à-dire directes), « Scope 2 » (émissions indirectes, provenant de la consommation d'électricité), les développements technologiques récents et les opportunités de bénéfices commerciaux issus de produits « verts ». Ceci est dérivé de l'alignement de l'intensité carbone de chaque entreprise par rapport à l'objectif d'intensité carbone nécessaire pour chaque secteur afin de contribuer à atteindre l'objectif global de 2 °C. Cela produit un « potentiel de réchauffement » par entreprise et par secteur. Sur la base d'un ensemble complet de bases de données pour les bilans d'émissions et les mix énergétiques, une intensité carbone alignée sur une cible de température de 2 °C peut ainsi être conçue pour chaque secteur et chaque entreprise pour les actions et obligations en portefeuille.

Ce travail fournit un aperçu de la « température » des investissements d'AXA, mais ne peut pas encore être considéré comme une « température du portefeuille » complète étant donné le manque de couverture, la nature expérimentale de l'approche et certaines données supplémentaires à prendre en compte. AXA explore également actuellement des tests de réallocation d'actifs pour atteindre l'objectif d'une économie « 2 °C » pour les actions et les obligations. Cependant, ceci n'est pas réalisable dans un court laps de temps compte tenu de la capacité d'offre du marché et des nombreuses contraintes d'investissement d'AXA (solvabilité, notation, limites de concentration de risques). Cependant, comme en 2016, ce travail de test aide AXA dans son cheminement afin de mieux comprendre les liens entre notre allocation d'actifs et une convergence vers un monde « à 2 °C ». Voir notre rapport complet TCFD en ligne pour plus d'informations.

Produits

De nombreuses offres encourageant un comportement respectueux de l'environnement sont proposées par AXA dans le domaine de l'assurance dommages et de l'épargne. Les initiatives incluent la promotion des véhicules à faible émission de CO_2 (véhicules électriques, hybrides et à faibles émissions), l'assurance logement favorisant l'efficacité énergétique (par exemple, avec remise à niveau aux normes environnementales), la couverture des installations d'énergie renouvelable (énergie éolienne et solaire), et gestion des sinistres respectueuse de l'environnement (par exemple réparer plutôt que remplacer les pièces de rechange d'automobile). 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. En 2017, AXA France a également lancé une nouvelle offre Agipi ESG-Gestion Pilotée. La plupart des fonds de cette offre sont évalués à l'aune de critères responsables.

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 en se focalisant sur les énergies renouvelables et l'exclusion des activités liées au charbon et aux sables bitumineux. Cela inclut l'assurance des installations de production d'énergie renouvelable pour lesquelles AXA vise à doubler son volume de primes d'ici 2020. 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).

Engagement et « sensibilisation » ESG et climat

ENGAGEMENT ACTIONNARIAL

AXA et AXA IM ont rejoint plusieurs coalitions d'actionnaires, notamment : le Comité consultatif sur l'engagement ESG des Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies (UN PRI), fournissant une vision stratégique autour de potentielles initiatives collectives d'engagement ; *Climate Action 100+,* un projet étalé sur cinq ans visant à inciter les plus grands émetteurs de gaz à effet de serre du monde à réduire leurs émissions de CO_2 et renforcer leur *reporting* ; l'initiative UN PRI visant à promouvoir l'adoption de la TCFD ; une initiative d'engagement collectif ciblant les compagnies pétrolières et gazières impliquées dans l'exploration pétrolière dans l'Arctique, ainsi que les membres du Conseil de l'Arctique ; *Aiming for A,* une initiative d'engagement actionnarial incitant les entreprises à améliorer leur *reporting* climat ; l'initiative menée par *ShareAction* cherchant à clarifier les normes d'émissions de CO_2 et de SOX/NOX dans le secteur automobile ; ou encore l'initiative sur l'huile de palme responsable de UN PRI.

GROUPE D'EXPERTS DE HAUT NIVEAU SUR LA FINANCE DURABLE (HLEG)

AXA a un rôle actif dans le *High-Level Expert Group on Sustainable Finance* (HLEG) de l'Union européenne, visant à élaborer des recommandations sur la façon dont la durabilité pourrait être intégrée au sein des processus financiers et réglementaires de l'Union européenne, comment les différents acteurs du système financier pourraient l'influencer, et comment mobiliser plus efficacement le capital pour une économie plus durable. La finance durable offre à l'Europe un outil puissant pour atteindre ses objectifs de prospérité économique, d'inclusion sociale et de protection de l'environnement.

COALITIONS, ADHÉSIONS À DES ORGANISATIONS ET PARTENARIATS

Enfin, AXA a rejoint au fil des ans, ou bien soutient de nombreuses coalitions d'investisseurs et d'assureurs dans les domaines de l'ESG, de l'investissement responsable et de la responsabilité d'entreprise en général : UN PRI, UN PSI, IIGCC, Montréal Carbon Pledge, Science Based targets, RE100, Caring for Climate, Carbon Pricing Leadership Coalition, Global Compact, CDP, ORSE, EpE, Finance for Tomorow, *Kyoto Statement* de l'Association de Genève, etc. AXA co-préside également le *Global Steering Committee* de l'UNEP FI et est membre du Conseil Consultatif du Centre sur la finance et les investissements verts de l'OCDE. AXA est membre de l'UNISDR *(Disaster Risk Reduction)* et AXA pilote le groupe de travail de la Fédération Française des Assurances sur les exclusions et le désinvestissement.

AXA a également noué des partenariats avec des ONG sur le thème du climat. Ces derniers incluent notamment, un partenariat avec UN Habitat (ONU), visant à renforcer les codes de construction des bâtiments et leur mise en œuvre dans les pays vulnérables aux catastrophes naturelles, à encourager leur usage à reconstruire de façon durable, et à réduire les pertes humaines et économiques à la suite de catastrophes. AXA a également signé l'« engagement du secteur privé pour la prévention des catastrophes » de l'UNISDR *(United Nations Office for Disaster Risk Reduction).* Cet engagement est constitué de principes couvrant 5 domaines clés autour des rôles que le secteur privé peut prendre pour encourager la prévention des catastrophes, la résilience et la réduction des risques. Enfin, le partenariat AXA-CARE vise à réduire les risques de catastrophes naturelles et à lutter contre le changement climatique.

RECHERCHE UNIVERSITAIRE

Convaincu qu'une meilleure compréhension et sensibilisation du public sont essentiels pour concevoir une société résiliente, AXA soutient la recherche universitaire publique depuis 2007 par le biais du Fonds AXA pour la Recherche. AXA s'engage à continuer à financer la recherche climatique à hauteur de 1,5 million d'euros par an. Les projets soutenus comprennent par exemple une chaire sur les risques climatiques en Afrique au sein de l'Université du Cap, des travaux sur le prix du carbone comme instrument de lutte contre le changement climatique, ou sur la sensibilité de la Chine aux perturbations agricoles liées au climat, etc. La liste complète des projets est détaillée en ligne.

OBJECTIFS CHIFFRÉS ET MÉTRIQUES

Investissements : empreinte carbone

Outre l'analyse ESG décrite dans la Section 2, AXA suit des indicateurs de type « carbone ». AXA a signé le *Montreal Carbon Pledge,* et s'engage ainsi à mesurer et publier l'intensité carbone de ses investissements. L'analyse 2017, qui couvre 82 % de nos actifs pour compte propre (actions, obligations, dette souveraine) révèle une réduction de cette intensité carbone : 203T CO_2/$m de chiffre d'affaires en 2017, 247T CO_2/$m en 2016 et 284 en 2015). Cette empreinte met en évidence les émetteurs de carbone les plus importants de notre portefeuille, ce qui pourrait constituer un indicateur de « risque carbone ». Il révèle également que les données trop générales au niveau des classes d'actifs ne fournissent pas d'informations utiles compte tenu de l'hétérogénéité des mesures entre les actifs, mais que les ventilations en sous-secteurs peuvent éclairer les efforts d'engagement actionnarial.

Des travaux plus sophistiqués, tels que la *Value at Risk* climat et la « température » développés dans notre rapport TCFD sont nécessaires pour mieux comprendre la matérialité des risques liés à la transition énergétique. Cela suppose notamment une estimation du coût du carbone ainsi que des mesures de la proportion des bénéfices « verts » expliquant la contribution positive de certains modèles économiques à la transition vers un monde bas carbone.

Émissions évitées

Selon nos calculs, les désinvestissements liés aux sables bitumineux et au charbon annoncés en 2017 donneront lieu à 37,8 millions de tonnes de CO_2 soustraites à l'empreinte carbone du portefeuille d'AXA. De même, les nouveaux objectifs en matière d'investissements verts d'AXA donneront lieu à 4 millions de tonnes de CO_2 économisées avec la répartition suivante : dette d'infrastructure renouvelable (1,8MT CO_2), actions infrastructures renouvelables (0,8MT CO_2) et obligations vertes renouvelables (1,4MT CO_2).

Émissions directes

Tel que décrit dans la Section 7.3, AXA a mis en place un processus de *reporting* environnemental depuis 2002 et a pour objectif de réduire ses émissions directes de CO_2 (liées à ses activités, et non à ses investissements) de 25 % entre 2012 et 2020. Cet objectif a été atteint en 2017. Depuis 2017, dans le cadre de l'initiative RE 100, AXA s'est aussi engagé à passer à une consommation d'électricité issue à 100 % des énergies renouvelables d'ici 2025 (avec un objectif intermédiaire de 70 % d'ici 2020). Voir les informations détaillées au Chapitre 7.3.

Indicateurs liés à l'impact *investing* et aux objectifs de développement durable des nations unies

Les objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD) constituent un ensemble de 17 objectifs liés à une série de défis mondiaux de développement durable. Les Fonds AXA Impact I et II sont des véhicules d'investissement démontrant en autres la contribution d'AXA à l'atteinte des ODD. En effet, nos analyses indiquent que ces deux fonds et de leurs actifs sous-jacents soutiennent des entreprises contribuant directement à 10 des 17 objectifs définis par les Nations Unies.

RATINGS ET SCORES ISR

La performance environnementale, sociale et de gouvernance du Groupe est évaluée par diverses organisations, dont les agences de notation extra-financières. Le Groupe figure parmi les entreprises les plus avancées par les principaux indices et classements tels que RobecoSAM (DJSI), FTSE4Good et Euronext Vigeo. Les détails sont disponibles sur axa.com et dans le Chapitre 1.1. D'après nos recherches, ces évaluations positives se traduisent par la forte présence d'AXA dans les fonds ISR disponibles sur le marché, en comparaison avec nos pairs.

7.5 INFORMATIONS SOCIÉTALES

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 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 de cette 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 2017, le label a été accordé à 50 produits, représentant près de la moitié du chiffre d'affaires d'AXA France en assurance dommages.

LES CLIENTS ÉMERGENTS

Depuis 2016, le Groupe AXA s'est engagé activement dans le domaine de l'inclusion financière pour mieux servir la classe moyenne de demain. Grâce au développement de son offre d'assurance *Emerging Customers* sur les marchés à forte croissance, AXA lutte contre l'exclusion sociale en permettant aux plus démunis d'accéder à des services d'assurance qui les accompagneront dans leur développement économique et qui constituent un filet de protection contre la pauvreté. Après plus de 24 mois de lancement du programme *Emerging Customers* d'AXA, les initiatives en cours comprennent :

- Inde : Bharti AXA Assurances générales (BAGI) s'associe depuis novembre 2016 à Airtel Payment Bank (APB) pour assurer tous nouveaux titulaires d'un compte mobile ; APB offre à chaque nouveau client une assurance en cas d'accident, couvrant environ 2 millions de clients chaque mois et ayant déjà couvert plus de 16 millions de clients depuis son lancement. En outre, BAGI couvre également, plus de 360 000 agriculteurs dans plusieurs états de l'Inde grâce à un programme d'assurance agricole lancé avec le soutien du gouvernement indien ;
- Indonésie : Pour répondre aux besoins des emprunteurs issus de la classe moyenne inférieure, Mandiri-AXA General Insurance met à profit son partenariat avec Mandiri Bank pour proposer à tous les emprunteurs une couverture en cas de décès, d'accident personnel et de dommage aux biens mis en garantie ;
- Thaïlande : AXA General Insurance a conclu un partenariat avec AIS, le premier opérateur de téléphonie mobile en Thaïlande. Le projet pilote vise à offrir des couvertures en cas d'accident personnel et d'hospitalisation aux clients fidèles de l'opérateur utilisant des cartes prépayées. Par ailleurs, AXA GI assure également 2,6 millions de riziculteurs aux côtés du gouvernement thaïlandais ;
- Malaisie : En partenariat avec le bureau de poste malaisien, AXA Malaysia met à la disposition de plus de 110 000 clients une assurance accident et deux-roues abordable ;
- Philippines : AXA Philippines travaille avec TSKI, un institut de microfinance (IMF de premier plan, ainsi qu'avec plusieurs acteurs du numérique pour distribuer de l'assurance à la classe moyenne émergente. AXA Philippines est également le principal assureur du programme Oversea Filipino Workers, qui protège diaspora Philippine à l'étranger ;
- Maroc : AXA Maroc s'associe depuis 2012 à l'IMF, Albaraka, pour fournir des assurances crédit, habitation et hospitalisation à près de 150 000 micro-entrepreneurs ;
- Nigeria : AXA Mansard commercialise des produits de micro-assurance grâce à des partenariats avec des IMF et avec MTN, un des principaux opérateurs de réseaux mobiles ;
- Égypte : AXA Égypte, s'associe à des IMF de premier plan, pour fournir des couvertures de crédit et de santé ;
- Brésil : AXA s'associe à Pernambucanas, un important détaillant au Brésil pour fournir des couvertures pensées pour ses clients ;
- Mexique : AXA s'associe aux IMF pour fournir une assurance IARD aux microentrepreneurs.

Depuis l'année dernière, AXA s'est également lancé dans l'exploration de segments spécifiques pouvant nécessiter des solutions de protection sur mesure. C'est le cas des travailleurs expatriés qui envoient de l'argent à leur famille et des femmes, en tant qu'acteur clés du bien-être de leur famille.

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 de responsabilité civile entreprises. Les primes moyennes sont inférieures à 1 euro par jour.

« LES FEMMES ET L'ASSURANCE »

Pour aborder le segment des femmes, la stratégie consiste à adapter nos offres à leurs attentes en personnalisant notre approche commerciale, en intégrant des services à valeur ajoutée, en améliorant nos interactions avec nos clients et en « humanisant » notre image de marque. AXA adapte actuellement ses solutions d'assurance pour répondre aux besoins des femmes. Par exemple :

- nous adaptons notre approche commerciale : AXA France a lancé « Rencontres pour Elles » pour mobiliser la force de vente afin de s'adresser aux femmes avec un discours commercial spécifique et pour améliorer la proximité avec les femmes clientes (300 rendez-vous organisés en 2016) ;
- nous développons des services dédiés à valeur ajoutée : AXA Sigorta a inclus dans son produit *Women* Entrepreneurs, un service d'assistance routière, de conciergerie et de soutien psychologique pour concilier la vie professionnelle et personnelle des femmes.

À la fin de 2017, l'initiative a été déployée dans 12 entités pilotes.

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 par (1) l'application d'exclusions spécifiques à certains secteurs sensibles, (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. 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 web institutionnel. 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 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 à aider à renforcer la Société dans son ensemble, en mettant à sa disposition ses connaissances, son expertise et ses ressources.

PARTENARIATS ONG/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 conclu un autre partenariat 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

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 prévention des risques *via* son engagement dans des projets à visée sociale. Selon les principes en matière d'investissement communautaire, les entités sont encouragées à orienter leurs investissements communautaires au thème de la recherche et prévention des risques. En 2017, 72 % des 33,5 millions d'euros reversés [(1)] par les entités et le Groupe (incluant le Fonds AXA pour la Recherche) à des projets de solidarité ont été dédiés à des projets liés à ce thème. 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 d'ailleurs été élaborés.

L'approche d'AXA en matière d'investissement dans la société inclut notamment les activités et initiatives suivantes :

- le bénévolat des employés, par le biais du programme international AXA Hearts in Action (voir la Section « Bénévolat » ci-dessous), ainsi que de programmes locaux de volontariat ;
- le Fonds AXA pour la Recherche (voir la Section dédiée ci-dessous) ;
- les partenariats stratégiques, dont un partenariat de longue date avec CARE (depuis 2011, AXA a donné 5,4 millions d'euros) et le partenariat signé en 2016 avec ONU Habitat ;
- la réponse humanitaire aux crises et catastrophes naturelles sur lesquelles les principaux partenaires associatifs d'AXA se mobilisent pour apporter une aide d'urgence ou développer des projets de reconstruction ou d'autonomisation à moyen ou long terme à destination des populations touchées. En 2017, le Groupe a apporté son soutien à CARE, l'UNICEF et la Croix-Rouge à hauteur d'environ 800 000 euros.

BÉNÉVOLAT

AXA Atout Cœur est un programme international à destination des collaborateurs du Groupe, leur permettant de mener des actions de bénévolat sur diverses thématiques (notamment en matière d'handicap, d'environnement, d'éducation, de santé et de lutte contre l'exclusion). En 2017, plus de 52 000 actes de bénévolats, principalement *via* les programmes locaux AXA Atout Cœur en place dans au moins 38 entités AXA, ont été effectués par les collaborateurs AXA, mettant à disposition leurs compétences, leur temps et leur générosité pour s'engager dans des projets visant à traiter des questions sociales ou environnementales clés. Leur engagement a représenté environ 93 000 heures dédiées à des actions de bénévolat (sur leur temps de travail).

À ces données, viennent s'ajouter celles issues du mécénat de compétences d'entités AXA en France. En 2017, 45 collaborateurs d'entités AXA en France ont été détachés en mission au sein d'AXA Atout Cœur France (13 personnes), au sein des Entreprises pour la Cité (2 personnes) ainsi qu'auprès de divers partenaires associatifs (30 personnes) *via* le programme « AXA Expérience Solidaire ». Leur engagement a représenté au total l'équivalent d'une donation de plus de 3,2 millions d'euros (en valorisation des salaires), soit 49 751 heures de mécénat de compétences.

FONDS AXA POUR LA RECHERCHE

Parce que la science détient les clés du progrès et d'une vie meilleure, AXA a lancé en 2007 le Fonds AXA pour la Recherche, initiative de mécénat scientifique globale unique visant à accélérer et partager les connaissances et les réponses scientifiques aux grands enjeux auxquels nos sociétés sont confrontées.

Le Fonds AXA pour la Recherche soutient l'innovation académique de chercheurs de premier plan dans le monde entier, dans les domaines des risques santé, environnement, data et technologies, et socio-économiques. En 2017, il a accordé des bourses postdoctorales (jusqu'à 130 milliers d'euros), des Chaires (jusqu'à 800 milliers d'euros), des *Awards* (jusqu'à 250 milliers d'euros), et des *Joint Research Initiatives* (jusqu'à 250 milliers d'euros). Le Fonds AXA pour la Recherche fournit aux chercheurs les moyens et la liberté pour mener à bien leurs travaux, leur permettant ainsi d'explorer de nouvelles pistes en

(1) En 2017, ces données sont tirées de près de 73 % du nombre total d'ETP.

toute confiance. Les bourses sont accordées sur des critères d'excellence académique, au terme d'un processus transparent et rigoureux, supervisé par son Conseil Scientifique présidé par le Prof. Tom Kirkwood (Université de Newcastle, UK).

Le soutien d'AXA à la recherche scientifique va au-delà du simple appui financier. Convaincu que pour être utile la science doit être accessible et partagée, le Fonds AXA pour la Recherche fournit des ressources et formations en communication, des occasions de prises de parole, afin d'aider les scientifiques soutenus à partager leurs connaissances auprès du plus grand nombre, d'encourager les échanges et éclairer les décisions pour bâtir un futur meilleur. L'équipe organise notamment des conférences de recherche réunissant experts et académiques, sur des sujets tels que le risque pays, la protection des données, les maladies longue durée, ou encore les villes résilientes. Les boursiers sont encouragés à participer à des partenariats avec des médias tels que National Geographic ou encore The Conversation, à la réalisation de vidéos scientifiques produites avec des présentateurs scientifiques ou à leurs propres initiatives. Ils sont incités à partager leur science en libre accès, la promouvoir *via* les réseaux sociaux, avec le soutien des réseaux de communicants d'AXA et de leurs institutions.

Au 31 décembre 2017, le Fonds AXA pour la Recherche a apporté son soutien à 563 projets de recherche, menés par des scientifiques de 58 nationalités, dans 35 pays, avec un soutien financier à hauteur de 140 millions d'euros.

Plus d'information sur le Fonds AXA pour la Recherche est disponible sur axa-research.org pour les offres de financement et les projets soutenus, et gallery.axa-research.org pour la science vulgarisée.

Le respect des recommandations de l'Organisation Internationale du Travail

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 signent et s'engager dès leur arrivée à respecter un Code de Déontologie Achats spécifique, en plus du Code de Déontologie Professionnelle du Groupe. À travers ce Code, les acheteurs doivent notamment respecter des principes d'équité, de neutralité, de confidentialité et de transparence.

AXA encourage également ses fournisseurs à être socialement et environnementalement responsables à travers une clause de Responsabilité d'Entreprise. Elle implique le respect des quatre 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. L'obtention d'un score permet d'établir un plan d'actions visant à amélioration la qualité des services et à réduire certains risques de la chaîne d'approvisionnement. AXA s'engage également à s'appliquer ces mêmes principes et a reçu un score *Gold* pour son évaluation Ecovadis 2017.

À ce jour, une majeure partie des principaux fournisseurs dans le domaine de l'informatique, des services et des frais généraux ont été évalués. Enfin, un pack de formation et de sensibilisation aux achats responsables est mis à disposition de la communauté des achats par l'intermédiaire du réseau des 25 *Corporate Responsibility Champions* du Groupe AXA. Ce pack est revu annuellement au sein de la communauté des *Corporate Responsibility Champions*.

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 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 humains. Le 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.

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 » disponible sur le site Internet de la Société (www.axa.com).

Impact sur le développement régional, sous-traitance

Étant donné que ses activités sont largement décentralisées et que son personnel est réparti sur de nombreux sites, les activités d'AXA n'ont généralement pas d'impact direct significatif sur l'emploi ou le développement local dans une région spécifique et AXA n'a pas recours de manière significative à la sous-traitance.

Toutefois, l'impact le plus important d'AXA sur la société réside dans ses services 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 105 millions de clients partout dans le monde, y compris des particuliers, des collectivités locales et des entreprises. Nos produits et services aident nos clients 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.

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 2017

Aux Actionnaires,

En notre qualité de Commissaire aux comptes de la société AXA SA désigné organisme tiers indépendant et accrédité par le COFRAC sous le numéro 3-1060 (portée disponible sur le site www.cofrac.fr), nous vous présentons notre rapport sur les informations sociales, environnementales et sociétales consolidées relatives à l'exercice clos le 13 décembre 2017, 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).

Il ne nous appartient pas en revanche de nous prononcer sur la conformité aux autres dispositions légales applicables le cas échéant, en particulier celles prévues par l'article L. 225-102-4 du Code de commerce (Plan de Vigilance) et par la loi n° 2016-1691 du 9 décembre 2016 dite Sapin II (lutte contre la corruption).

Nos travaux ont mobilisé les compétences de 11 personnes et se sont déroulés entre octobre 2017 et mars 2018 sur une durée totale d'intervention d'environ 7 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 (Assurance engagements *other than audits or reviews of historical financial* information).

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 Document de Référence.

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 dizaine d'entretiens avec 8 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 et dont la liste est présentée en annexe :

- au niveau de l'entité consolidante, nous avons consulté les sources documentaires et mené des entretiens pour corroborer les informations qualitatives (organisation, politiques, actions), nous avons mis en œuvre des procédures analytiques sur les informations quantitatives et vérifié, sur la base de sondages, les calculs ainsi que la consolidation des données et nous avons vérifié leur cohérence et leur concordance avec les autres informations figurant dans le rapport de gestion ;
- au niveau d'un échantillon représentatif, AXA Colpatria, AXA Assistance Colombia, AXA Singapore Insurance, AXA Direct Korea, AXA Banque, AXA Corporate Solutions France, AXA Corporate Solutions Italy, AXA France Assurance, AXA Investment Managers Paris, GIE AXA, AXA Konzern AG, AXA Seguros Generales, AXA Life Insurance Ukraine, AXA Insurance UK Plc, AXA PPP Healthcare et AXA UK Plc 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 35 % des effectifs considérés comme grandeur caractéristique du volet social, entre 21 % et 55 % des données environnementales considérées comme grandeurs caractéristiques du volet environnemental, et entre 29 % et 62 % 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 19 mars 2018

L'un des Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Xavier Crepon	Sylvain Lambert
Associé	Associé du Département Développement Durable

Annexe : Liste des informations que nous avons considérées comme les plus importantes

INFORMATIONS SOCIALES :

- effectif total et répartition des salariés par sexe, par âge et par zone géographique, dont indicateurs effectifs salariés à fin d'année et effectifs salariés en ETP moyen, 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, notamment les procédures d'information et de consultation du personnel et de négociation avec lui ;
- accidents du travail, notamment leur fréquence et leur gravité, ainsi que les maladies professionnelles ;
- politiques mises en œuvre en matière de formation ;
- nombre total d'heures de formation, dont indicateur nombre moyen de jours de formation ;
- mesures prises en faveur de l'égalité entre les femmes et les hommes ;
- mesures prises en faveur de l'emploi et de l'insertion des personnes handicapées ;
- promotion et respect des stipulations des conventions de l'OIT relatives au respect de la liberté d'association et du droit de négociation collective ;
- promotion et respect des stipulations des conventions de l'OIT relatives à l'élimination des discriminations en matière d'emploi et de profession.

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES :

- organisation de la Société pour prendre en compte les questions environnementales et, le cas échéant, démarches d'évaluation ou de certification en matière d'environnement ;
- mesures de prévention, de recyclage, de réutilisation, d'autres formes de valorisation 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 l'approvisionnement en eau en fonction des contraintes locales, dont indicateur consommation d'eau par personne ;
- consommation de matières premières et les mesures prises pour améliorer l'efficacité dans 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 ;
- utilisation des sols, dont indicateur surface nette interne des locaux ;
- postes significatifs d'émissions de gaz à effet de serre générés du fait de l'activité de la Société, notamment par l'usage des biens et services qu'elle produit, 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.

INFORMATIONS SOCIÉTALES :

- impact territorial, économique et social de l'activité de la Société en matière d'emploi et de développement régional ;
- actions de partenariat 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 d'achat de la Société des enjeux sociaux et environnementaux ;
- actions engagées pour prévenir la corruption ;
- autres actions engagées en faveur des droits de l'homme.

7.6 PLAN DE VIGILANCE

Le Groupe AXA est engagé à promouvoir et à protéger les droits humains internationalement reconnus, les libertés fondamentales, la santé et la sécurité ainsi que l'environnement dans le cadre de ses activités.

Pour répondre aux exigences récentes du droit français [(1)], AXA a adopté un Plan de Vigilance (le « Plan de Vigilance ») qui présente l'établissement et la mise en œuvre des mesures visant à identifier et prévenir les atteintes graves envers les droits humains et l'environnement.

Champ d'Application du Plan de Vigilance

Le Plan de Vigilance s'applique aux sociétés du Groupe AXA ainsi qu'à leurs activités et opérations respectives, y compris les activités intra-groupes, de même qu'à l'ensemble des collaborateurs AXA dans le monde.

Il énonce les principes directeurs et politiques du Groupe visant à garantir que toutes les sociétés qui en font partie et leurs collaborateurs aient une vision commune des standards du Groupe AXA en matière de droits humains et de protection de l'environnement et puissent agir en conséquence.

Le Plan de Vigilance s'étend aux activités et impacts des prestataires de services et des fournisseurs des sociétés du Groupe AXA avec lesquels le Groupe a une relation commerciale établie dans la mesure où les activités et impacts susmentionnés sont attachés à cette relation commerciale établie.

Le Groupe AXA a analysé la manière dont ses activités et opérations telles que définies en vertu de cet article, peuvent potentiellement affecter l'environnement et chacun des droits humains, dont la définition inclut selon AXA et conformément aux principes des Nations Unies, les libertés fondamentales, la santé et la sécurité, afin de s'assurer que chaque risque potentiel soit couvert par une politique du Groupe AXA.

Identification et évaluation des risques concernant les droits humains et l'environnement

Le Groupe AXA considère que ses activités ne génèrent pas de risques majeurs ou graves de manquements aux droits humains. Cependant, il peut potentiellement avoir des impacts *directs* et *indirects* sur les droits humains de ses collaborateurs et de ses clients ainsi que des impacts *indirects* potentiels sur les droits humains d'autres personnes au travers de ses relations avec des clients professionnels ou de ses investissements dans des sociétés, qui sont actifs dans des secteurs et/ou pays présentant un risque accru de violation des droits humains.

En conséquence, avec le soutien de KPMG, le Groupe AXA a développé une évaluation des risques portant sur les droits humains permettant d'identifier les risques les plus pertinents qu'il devrait prendre en compte dans l'exercice de ses activités. Ceux-ci ont été identifiés comme les risques pour les principes d'égalité devant la loi et de non-discrimination (en ce qui concerne les minorités), d'absence de toute forme de travail forcé ou obligatoire, de protection des droits de l'enfant, de liberté d'association, de négociation collective, du droit à des conditions de travail justes et favorables, de liberté et de sécurité de la personne, de droit à la santé et à un niveau de vie suffisant et du droit au respect de la vie privée.

Les activités *directes* d'AXA, centrées sur les services financiers, ne génèrent pas d'impacts majeurs sur l'environnement. Ainsi, les processus de *reporting* et de management environnemental d'AXA se focalisent sur les consommations d'énergie, d'eau et de papier, ainsi que sur les émissions de CO_2 afférentes. Le processus de *reporting* environnemental global d'AXA, qui est contrôlé par un organisme tiers indépendant, lui permet d'évaluer son impact sur l'environnement et d'identifier les risques environnementaux liés à ses activités.

Pour plus d'informations sur le processus de *reporting* environnemental d'AXA, il convient de se référer à la Section 7.3 « Informations Environnementales – Réseau, outils et périmètre du *reporting* environnemental » du Rapport Annuel.

En sa qualité *d'investisseur*, AXA a activement mis en œuvre une Politique d'Investissement Responsable (2013), disponible sur le site Internet du Groupe (www.axa.com), et a mis en place un

(1) *Loi n° 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre et article L. 225-102-4 du Code de commerce.*

cadre d'analyse en vue d'identifier les impacts *indirects* potentiels sur les droits humains et l'environnement.

En sa qualité de *partenaire commercial*, AXA a créé des processus d'identification et d'évaluation des risques d'atteintes aux droits humains et à l'environnement du fait de son recours à des fournisseurs et à des prestataires de services. AXA fournit une grille des risques et avantages de l'activité Achats divisée en thèmes (social, environnemental, consommation finale, chaîne d'approvisionnement, intégrité commerciale) permettant aux équipes Achats et Responsabilité Sociétale d'Entreprise du Groupe d'identifier les risques et d'en analyser les effets. Les risques associés aux prestataires de services et aux fournisseurs les plus importants appartenant aux catégories identifiées comme présentant des risques moyens ou élevés sont répertoriés et évalués au moyen d'un outil spécifique (Ecovadis) au moins tous les deux ans.

Protection des droits humains et de l'environnement

PROTECTION DES DROITS HUMAINS ET POLITIQUE DES DROITS HUMAINS D'AXA

La Politique des Droits Humains d'AXA (2017), disponible sur le site Internet du Groupe AXA, vise à prévenir les violations des droits humains et reflète l'engagement du Groupe AXA en faveur de normes internationales générales et sectorielles telles que le Pacte Mondial des Nations Unies, les Principes pour l'Investissement Responsable des Nations Unies et les Principes pour l'Assurance Responsable des Nations Unies. La Politique des Droits Humains décrit les engagements d'AXA dans la conduite de ses activités en tant qu'*employeur* et *partenaire commercial* responsable, mais aussi en tant qu'*assureur* et *investisseur*, ainsi que la manière dont la protection des droits humains est mise en œuvre au cœur de ses activités.

Protection des droits humains des collaborateurs

AXA s'engage à protéger les droits humains de ses collaborateurs, et notamment les principes de liberté d'association, le droit à des conditions de travail justes et favorables et la non-discrimination à travers :

- le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe AXA, disponible sur le site Internet du Groupe, auquel les collaborateurs doivent certifier la conformité de leur activité chaque année ;
- la promotion des 10 principes directeurs du Pacte Mondial des Nations Unies, dont les principes 1 et 2 sont relatifs aux droits humains et les principes 3 à 6 sont relatifs aux normes du droit du travail, ainsi que l'encouragement des signalements de toute violation contraire aux règles de conformité ;
- la fixation d'objectifs et d'initiatives ambitieux en matière de Diversité et d'Inclusion (D&I).

Pour plus d'informations sur les relations sociales et à la négociation collective au sein d'AXA, il convient de se référer à la Section 7.2 « Informations sociales » du Rapport Annuel.

Protection de la santé et de la sécurité des collaborateurs

Le Groupe AXA a mis en place des directives de sûreté, santé et sécurité auxquelles les entités du Groupe doivent certifier leur conformité, qui définit les processus d'identification des exigences locales en matière de santé et de sécurité, de consultation et de formation des collaborateurs d'AXA ainsi que de signalement des questions de santé et de sécurité.

Pour plus de détails, il convient de se référer à la Section 7.2 « Informations sociales » du Rapport Annuel.

Protection des données personnelles

Le Groupe AXA s'engage également à utiliser de manière responsable les informations relatives à une personne physique identifiée ou identifiable (les « Données Personnelles ») et à protéger la vie privée de ses collaborateurs et clients, afin d'assurer un traitement responsable, transparent et éthique des Données Personnelles dans le respect de la législation européenne sur la protection des Données Personnelles. La Déclaration de Confidentialité des Données Personnelles, qui couvre l'ensemble des politiques du Groupe afférentes à la protection des Données Personnelles est disponible sur le site Internet du Groupe AXA.

AXA a été le premier groupe d'assurance à avoir adopté des règles internes d'entreprise pour la protection des Données Personnelles (*Binding Corporate Rules* (2013)), disponibles sur le site Internet du Groupe AXA, définissant les principes et actions (formations, gouvernance, responsabilités) afin d'assurer la protection des données et le transfert responsable des données. Les *Binding Corporate Rules* qui ont été approuvées par les autorités européennes de protection des données, constituent un outil contractuel internationalement reconnu de traitement des Données Personnelles des clients, collaborateurs, et autres parties prenantes obtenues par les entreprises multinationales telles qu'AXA dans le cadre de leurs activités.

En plus de sa position de leader sur les Données Personnelles, AXA dispose d'un Comité consultatif composé d'experts indépendants depuis 2015 dont l'objectif est de fournir au Groupe un éclairage sur la stratégie et la gouvernance dans ce domaine. Ce Comité aborde les politiques publiques, la législation et les questions d'éthique liées aux Données Personnelles, l'interaction

entre technologie et Données Personnelles et les aspects marketing et opérationnels des Données Personnelles y compris leur usage par le secteur assurantiel et aide AXA à se positionner dans le débat public sur le sujet.

Intégration des droits humains dans le processus commercial

En sa qualité d'*assureur*, AXA s'efforce d'intégrer les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) (y compris ceux relatifs aux droits humains) dans ses processus d'assurance, conformément à l'engagement d'AXA en faveur des Principes de l'Assurance Responsable des Nations Unies. En outre, les lignes directrices de souscription définissent les activités interdites et intègrent les politiques d'assurance d'AXA qui réglementent les activités d'assurance dans des secteurs à risques accrus, lesquelles politiques peuvent être directement ou indirectement liées aux droits humains.

AXA s'efforce de défendre les droits de ses clients et de prévenir ou d'atténuer les impacts négatifs sur les droits humains qui pourraient résulter de la fourniture de produits et services d'assurance à ses clients professionnels, et ce, en :

- assurant un traitement équitable de tous les clients ;
- offrant des produits et des services qui contribuent à réduire l'exclusion sociale et à donner aux personnes les moyens d'atteindre des résultats positifs en matière de santé et de sécurité ;
- octroyant aux clients les moyens d'exprimer et de résoudre tout litige qui pourrait surgir avec les sociétés du Groupe AXA, notamment par le biais de services dédiés aux réclamations.

Pour plus de détails, il convient de se référer à la Section 7.5 « Informations Sociétales – Enjeux sociétaux liés à l'activité économique sur l'intégration des critères ESG dans les produits et services » du Rapport Annuel.

PROTECTION DE L'ENVIRONNEMENT ET STRATÉGIE D'AXA

La Politique Environnementale du Groupe AXA, disponible sur son site Internet, décrit les actions clés visant à réduire les impacts environnementaux *directs* et *indirects* d'AXA.

En particulier, en 2013, les objectifs environnementaux ambitieux d'AXA d'ici 2020 intègrent au cœur de sa stratégie, un volet environnemental axé notamment sur la réduction des émissions de carbone, l'un des principaux contributeurs au changement climatique.

AXA cherche également à minimiser son impact *indirect* sur l'environnement en proposant à ses clients des solutions d'assurance et d'investissement qui favorisent des comportements respectueux de l'environnement.

Pour plus de détails sur la stratégie, la politique, les objectifs et les résultats, il convient de se référer à la Section 7.3 « Informations environnementales » du Rapport Annuel.

ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT RESPONSABLE

En sa qualité d'*investisseur*, AXA cherche à intégrer les critères ESG dans sa stratégie d'investissement. Conformément à la Politique d'Investissement Responsable disponible sur le site Internet du Groupe AXA, le Groupe a en particulier conçu cinq politiques sectorielles pour adresser les enjeux résultant des investissements dans des secteurs particulièrement sensibles du point de vue ESG. Ces lignes directrices portent tant sur les droits de l'Homme que sur des préoccupations environnementales (armes controversées, tabac, mines de charbon, production d'huile de palme) et font l'objet d'une procédure de certification annuelle par les entités du Groupe.

Pour plus d'informations sur le cadre de gouvernance la politique, les objectifs et les résultats de l'investissement responsable d'AXA, il convient de se référer à la Section 7.4 « Investissement Responsable » du Rapport Annuel.

ACTIVITÉS D'ACHATS RESPONSABLES

En sa qualité de *partenaire commercial*, AXA fait appel à des prestataires de services et des fournisseurs, parmi lesquels des sociétés de services professionnels et de conseil variés et mais aussi des sociétés fournissant des services techniques et de maintenance. Ces secteurs sont généralement considérés comme présentant un faible risque de mise en danger des droits humains et de l'environnement.

Le Groupe AXA s'assure qu'il travaille avec des prestataires de services et des fournisseurs qui répondent aux normes AXA en matière de respect des droits humains et d'environnement. Les prestataires et fournisseurs de services peuvent être évalués par un processus de *due diligence,* le cas échéant à l'étape de l'appel d'offres, par les sociétés du Groupe AXA sur des questions de responsabilité sociétale (environnement, pratiques sociales, pratiques commerciales loyales, et achats responsables) à travers Ecovadis. Les acheteurs d'AXA sont tenus de signer un Code d'éthique spécifique en matière d'achats, en complément du Code de Déontologie et d'Éthique du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe utilise une « clause de responsabilité sociétale d'entreprise » ou « clause RSE » dans les contrats pertinents qui impose, entre autres, aux fournisseurs de respecter les normes fondamentales de l'Organisation Internationale du Travail. Tout manquement est évoqué directement avec le fournisseur ou prestataire de services et AXA se réserve contractuellement le droit de mettre fin à la relation avec le fournisseur ou le prestataire concerné. Il convient de se référer à la Section 7.5 « Informations Sociétales – le respect des recommandations de l'Organisation Internationale du Travail » pour plus d'informations du Rapport Annuel.

Procédure d'Alerte

Tous les collaborateurs d'AXA sont encouragés à signaler sans délai toute pratique ou action qu'ils jugeraient inappropriée ou incompatible avec l'une des mesures du Plan de Vigilance. Si un tel signalement de bonne foi est encouragé, les collaborateurs d'AXA ne sont pas obligés de le faire et il doit demeurer entièrement volontaire.

Le Groupe AXA examine tous les cas de violation et de manquements avérés ou identifiés dans le but d'assurer une réponse adéquate à toute situation alléguée, suspectée ou confirmée (qui pourrait constituer une violation des valeurs ou des politiques d'AXA). La plupart des sociétés du Groupe AXA ont défini des règles internes et des politiques en matière d'alerte conformément aux lois et réglementations locales.

La majorité des procédures d'alerte sont applicables aux manquements graves en matière financière, bancaire et comptable, à la lutte contre la corruption, la discrimination, le harcèlement sur le lieu de travail et à la protection de la santé, de l'hygiène et de la sécurité au travail.

AXA va demander à toutes les sociétés du Groupe qu'elles mettent en place une procédure d'alerte en matière de droits humains et d'environnement, ou qu'elles étendent le champ d'application de leur procédure d'alerte.

Participation des Parties Prenantes

AXA présente le Plan de Vigilance aux représentants des salariés du Groupe en France et entend poursuivre le dialogue à propos de ce Plan avec les collaborateurs d'AXA, les actionnaires, les investisseurs, les partenaires commerciaux ainsi qu'avec les institutions publiques, les organisations internationales et la société civile au sens large.

Pour plus d'informations sur le dialogue des parties prenantes mis en œuvre par AXA, il convient de se référer à la Section 7.5 « Informations Sociétales – Dialogue avec les parties prenantes » du Rapport Annuel.

Suivi du Plan de Vigilance et Étapes Ultérieures

Le Groupe AXA s'assure de la mise en œuvre de l'ensemble des politiques et procédures décrites au sein du présent Plan de Vigilance à travers un réseau de professionnels spécialisés dans les domaines de la conformité, de la confidentialité des données, de la responsabilité sociétale et de la sécurité.

En 2018, dans un souci d'amélioration continue de la gestion des risques, AXA prévoit d'enrichir et d'affiner le Plan de Vigilance et de poursuivre les travaux des différentes parties intéressées impliquées dans le développement, la mise en œuvre et le suivi de ses politiques de risques.

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

ANNEXES

ANNEXE I	ÉVALUATION ANNUELLE DU CONTRÔLE INTERNE SUR LE *REPORTING* FINANCIER	402
ANNEXE II	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	405
ANNEXE III	COMPTES SOCIAUX	406
ANNEXE IV	RAPPORT *EMBEDDED VALUE* & AFR	432
ANNEXE V	GLOSSAIRE	433
ANNEXE VI	RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION – TABLE DE CONCORDANCE	438
ANNEXE VII	RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE – TABLE DE CONCORDANCE	439
ANNEXE VIII	RÈGLEMENT (CE) N° 809/2004 DU 29 AVRIL 2004 – TABLE DE CONCORDANCE	440
ANNEXE IX	RAPPORT FINANCIER ANNUEL – TABLE DE CONCORDANCE	443

ANNEXE I 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 et la Politique de Contrôle Interne du Groupe, qui incluent des exigences spécifiques complémentaires pour le référentiel IFC.

(a) Référentiel IFC

Le référentiel IFC 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, la gouvernance et les principes du programme IFC afin d'assurer la qualité et la cohérence d'ensemble du *reporting* financier du Groupe AXA.

(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 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 effectuées 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 référentiel IFC

Les dirigeants ont procédé à l'évaluation de l'efficacité de l'ICOFR du Groupe AXA conformément au référentiel IFC décrit précédemment. Sur la base de cette évaluation, les dirigeants ont conclu que l'ICOFR du Groupe AXA était efficace au 31 décembre 2017.

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 référentiel IFC.

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

Mazars
61, rue Henri Regnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux comptes sur le contrôle interne sur le *reporting* financier

À l'attention du Conseil d'Administration d'AXA :

En notre qualité de Commissaires aux comptes d'AXA et à votre demande, nous avons mis en œuvre des procédures d'audit sur le contrôle interne relatif au *reporting* financier d'AXA et de ses filiales au 31 décembre 2017 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 2017. 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 référentiel IFC (*Internal Financial Control*), tel que décrit dans le rapport d'évaluation annuelle du contrôle interne relatif au *reporting* financier figurant à la page 402 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 2017, est, dans tous ses aspects significatifs, sincèrement établie sur la base des critères établis dans le référentiel IFC.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 19 mars 2018

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Xavier Crépon

Mazars
Jean-Claude Pauly - Maxime Simoen

ANNEXE II 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 438 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 19 mars 2018

M. Thomas Buberl

Directeur Général d'AXA

ANNEXE III COMPTES SOCIAUX

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2017 est un profit de 4 958 millions d'euros contre un profit de 432 millions d'euros au 31 décembre 2016. Cette hausse s'explique principalement par l'amélioration de la charge financière nette et la hausse des revenus des titres de participation.

Les revenus des titres de participation s'élèvent à 4 989 millions d'euros, contre 3 521 millions d'euros en 2016, en hausse de 1 468 millions d'euros compte tenu principalement :

- d'un dividende en provenance de la France de 1 188 millions d'euros contre 1 360 millions d'euros en 2016, en diminution de 172 millions d'euros en raison de la baisse du résultat statutaire des entités d'assurance ;
- des dividendes versés par les entités européennes pour 3 436 millions d'euros contre 1 683 millions d'euros en 2016, en hausse de 1 753 millions d'euros compte tenu principalement des dividendes versés par la Belgique et par l'Allemagne en hausse respectivement de 1 319 millions d'euros et 791 millions d'euros compte tenu d'excédents de capitaux propres ;
- des dividendes versés par les entités asiatiques pour 108 millions d'euros contre 203 millions d'euros en 2016 ;
- des dividendes reçus d'autres entités du Groupe pour 257 millions d'euros contre 275 millions d'euros en 2016.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilées nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 744 millions d'euros contre 2 852 millions d'euros en 2016, en amélioration de 2 108 millions d'euros compte tenu de la réduction de notre portefeuille de dérivés de taux opérée en 2016.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 443 millions d'euros, contre 420 millions d'euros en 2016, en hausse de 23 millions d'euros principalement en raison de la préparation de la cotation d'AXA America Holdings Inc. et de l'accélération des travaux en matière d'innovation.

Le résultat sur opérations en capital est un produit de 122 millions d'euros en 2017, contre une perte de 501 millions d'euros en 2016, et comprend :

- un gain de change de 39 millions d'euros, contre une perte de change de 69 millions d'euros en 2016 principalement lié à la revue de nos couvertures en livre sterling suite à la dépréciation de cette dernière ;
- une reprise nette de provision pour dépréciation sur titres de participation de 128 millions d'euros, dont 191 millions d'euros sur les titres AXA Global Life suite à la fusion avec AXA Global P&C devenue AXA Global Re et bénéficiant ainsi de ses excédents de capitaux propres, contre une dotation nette de 249 millions d'euros en 2016 ;
- les dotations aux provisions pour risques et charges, 21 millions d'euros, contre 127 millions d'euros en 2016, en baisse compte tenu de l'absence de dotation liée à la prime de remboursement de la dette subordonnée convertible 2017 arrivée à échéance en janvier 2017.

Le produit d'impôt sur les sociétés s'élève à 1 048 millions d'euros contre un produit d'impôt de 692 millions d'euros en 2016 et comprend 710 millions d'euros d'impôt à recevoir des entités bénéficiaires du groupe fiscal, 369 millions d'euros au titre de la restitution de la taxe de 3 % sur les dividendes versés aux actionnaires, 96 millions d'euros compte tenu de l'effet de la baisse du taux d'impôt sur les exercices futurs au titre de la provision pour risque de restitution des économies d'impôt partiellement compensés par la charge fiscale de l'exercice de 133 millions d'euros.

BILAN

Le total du bilan au 31 décembre 2017 s'élève à 73 065 millions d'euros contre 74 181 millions d'euros au 31 décembre 2016.

Actif

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 336 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 29 millions d'euros au titre de la capitalisation de coûts informatiques.

Les titres de participation, nets de provisions pour dépréciation, s'élèvent à 62 373 millions d'euros contre 62 548 millions d'euros fin 2016, soit une baisse de 175 millions d'euros, dont

- 474 millions d'euros de réduction de capital d'AXA Global Life ;

compensée en partie par :

- 127 millions d'euros liés à l'acquisition interne de titres AXA Belgium ;
- 128 millions d'euros de reprise nette aux provisions sur titres de participation mentionnée ci–avant.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 3 773 millions d'euros contre 3 527 millions d'euros à fin 2016 soit une augmentation de 246 millions d'euros compte tenu de 944 millions de dollars (801 millions d'euros) de prêts consentis aux activités américaines compensé en partie par le remboursement de 350 millions de livres sterling (409 millions d'euros) par AXA UK Plc et 83 millions d'euros liés au change.

La créance sur l'État augmente de 384 millions d'euros dont 369 millions d'euros à recevoir compte tenu du remboursement attendu de la taxe de 3 % sur les dividendes versés aux actionnaires.

Les créances diverses, 709 millions d'euros, enregistrent principalement 514 millions d'euros de dividendes et 169 millions d'euros de produits financiers à recevoir.

Les valeurs mobilières de placement, un milliard d'euros, représentent les rachats de titres AXA pour honorer ses obligations de livraison et éliminer l'effet dilutif de certains plans de rémunération en actions.

Les instruments de trésorerie s'élèvent à 76 millions d'euros et concernent des primes d'options sur le dollar.

Les disponibilités s'élèvent à 990 millions d'euros contre 2 949 millions d'euros à fin 2016, cette baisse de 1 959 millions d'euros s'expliquant principalement par les remboursements de dettes externes et internes ainsi que les rachats de titres AXA partiellement compensés par les dividendes reçus des filiales nets du dividende payé aux actionnaires et par l'émission d'une dette subordonnée d'un milliard de dollars (946 millions d'euros).

Les écarts de conversion actifs s'élèvent à 3 009 millions d'euros, dont 2 629 millions d'euros au titre des pertes de change reportées compte tenu des principes de la comptabilité statutaire de couverture qui sont plus que 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 baisse de 402 millions d'euros par rapport à 2016 s'explique principalement par l'effet favorable du dollar sur les dettes.

Passif

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 37 361 millions d'euros, soit une diminution de 112 millions d'euros dont 688 millions d'euros liés au programme de rachat d'actions qui ont été annulées, partiellement compensée par 443 millions d'euros au titre de l'augmentation de capital réservée aux salariés et 133 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 4 640 millions d'euros contre 5 206 millions d'euros en 2016 compte tenu du remboursement de TSS pour un montant de 335 millions d'euros et d'un effet de change favorable de 225 millions d'euros.

Les provisions pour risques et charges, 571 millions d'euros, comprennent essentiellement 334 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 103 millions d'euros de provisions pour risque de change. La baisse de 963 millions d'euros s'explique principalement par le paiement de la prime de remboursement liée à la dette subordonnée arrivée à échéance début janvier 2017.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 10 667 millions d'euros contre 11 399 millions d'euros en 2016, en baisse de 732 millions d'euros compte tenu principalement du remboursement de l'obligation subordonnée convertible 2017 pour un montant de 1 094 millions d'euros (hors prime de remboursement), d'un effet de change favorable de 557 millions d'euros partiellement compensé par l'émission d'une dette subordonnée d'un milliard de dollars, soit 946 millions d'euros.

Les dettes financières s'élèvent à 13 230 millions d'euros, contre 14 343 millions d'euros au 31 décembre 2016, en baisse de 1 113 millions d'euros, compte tenu principalement de la diminution des prêts consentis par des entités du Groupe pour 694 millions d'euros et de la baisse des appels de marge reçus des contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux pour 348 millions d'euros.

Les autres dettes, 307 millions d'euros, sont en hausse de 120 millions d'euros principalement en raison de l'augmentation des dettes vis-à-vis des entités du Groupe dans le cadre de l'intégration fiscale.

Les écarts de conversion passifs s'élèvent à 1 253 millions d'euros contre 856 millions d'euros au 31 décembre 2016. 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 2016 compte tenu principalement de l'effet favorable de la baisse du dollar et 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 figurent en Partie 3, Section 3.2 « Rémunération et participation dans le capital des dirigeants » du présent Rapport Annuel.

Factures émises durant l'exercice et non réglées à la date de clôture	Tranche de retard de paiement					
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
Nombre de factures concernées	6	26	11	0	26	63
Montant total TTC des factures concernées *(en euros)*	83 282	951 677	5 635 798	-	4 271 971	10 859 446
Pourcentage du chiffre d'affaires TTC de l'exercice	0 %	1 %	4 %	0 %	3 %	8 %

Factures émises durant l'exercice ayant connu un retard de paiement	Tranche de retard de paiement					
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
Nombre de factures concernées	225	93	50	33	42	218
Montant TTC des factures concernées *(en euros)*	33 130 480	43 675 896	13 397 483	20 634 049	23 064 582	100 772 010
Pourcentage du chiffre d'affaires TTC de l'exercice	23 %	30 %	9 %	14 %	16 %	70 %

Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice	Tranche de retard de paiement					
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
Nombre de factures concernées	0	0	15	6	5	26
Montant total TTC des factures concernées *(en euros)*	-	-	5 335 120	2 719 750	255 274	8 310 144
Pourcentage du montant total TTC des achats de l'exercice *(en euros)*	0,00 %	0,00 %	0,96 %	0,49 %	0,05 %	1,49 %

Factures reçues ayant connu un retard de paiement au cours de l'exercice	Tranche de retard de paiement					
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
Nombre de factures concernées	1	2224	1136	413	626	4 399
Montant TTC des factures concernées *(en euros)*	846 167	325 111 262	72 320 496	62 126 691	89 066 790	548 625 239
Pourcentage du montant total TTC des achats de l'exercice	0,15 %	58,38 %	12,99 %	11,16 %	15,99 %	98,51 %

Le délai de paiement de référence utilisé pour le calcul des retards de paiement est le délai légal (règlement à 30 jours suivant la date d'émission de la facture).
Aucune facture exclue de ces tableaux relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées.

Prise de participations

En 2017, 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 2017 Brut	Amortissements et provisions	Net	Net au 31 décembre 2016
Actif immobilisé					
Immobilisations incorporelles		**376**	**39**	**336**	**340**
Immobilisations corporelles					
Terrains		-	-	-	-
Constructions et autres immobilisations		1	0	1	1
Immobilisations financières					
Titres de participation		63 718	1 345	62 373	62 548
Créances rattachées à des participations		3 774	1	3 773	3 527
Autres immobilisations financières		327	96	231	134
Prêts		106	-	106	75
	I	**68 303**	**1 482**	**66 821**	**66 626**
Actif circulant					
Créances d'exploitation					
État		406	-	406	22
Créances diverses et comptes courants des filiales		709	-	709	965
Valeurs mobilières de placement		1 000	-	1 000	125
Instruments de trésorerie		76	-	76	31
Disponibilités		990	-	990	2 949
Charges constatées d'avance		10	-	10	2
	II	**3 191**	**-**	**3 191**	**4 094**
Comptes de régularisation					
Charges à étaler		304	275	28	31
Primes de remboursement		17	-	17	19
Écart de conversion actif		3 009	-	3 009	3 411
TOTAL GÉNÉRAL		**74 822**	**1 757**	**73 065**	**74 181**

Passif

(En millions d'euros)		31 décembre 2017	31 décembre 2016
Capitaux propres			
Capital			
Capital social		5 554	5 554
Prime d'émission, de fusion, d'apport			
Prime d'émission		19 045	19 162
Prime de fusion, d'apport		1 060	1 060
Réserves			
Réserve légale		560	561
Réserve spéciale des plus-values à long terme		2 316	2 316
Autres réserves		1 488	1 488
Report à nouveau		7 293	9 664
Provision réglementée		45	45
Résultat de l'exercice		4 958	432
	I	**42 318**	**40 281**
Autres fonds propres			
Dettes subordonnées à durée indéterminée		4 640	5 206
	II	**4 640**	**5 206**
Provisions pour risques et charges	**III**	**571**	**1 534**
Dettes			
Dettes subordonnées		**10 667**	**11 399**
Dettes financières		**13 230**	**14 343**
Dettes d'exploitation			
Dettes fiscales		1	2
Dettes sociales		-	0
Dettes diverses			
Dettes sur immobilisations		75	366
Autres dettes		307	187
Instruments de trésorerie		-	2
Produits constatés d'avance		3	4
	IV	**24 283**	**26 304**
Comptes de régularisation			
Écart de conversion passif		1 253	856
TOTAL GÉNÉRAL		**73 065**	**74 181**

COMPTE DE RÉSULTAT

(En millions d'euros)		2017	2016
I. Résultat courant			
Produits financiers et d'exploitation			
Revenus des titres de participation		4 989	3 521
Revenus des prêts et placements à court terme		299	87
Autres produits		15	14
	I	**5 302**	**3 622**
Charges d'exploitation			
Charges externes et autres charges		(424)	(404)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3)	(1)
Salaires, traitements et charges sociales		(21)	(19)
Intérêts et charges assimilées		(1 042)	(2 939)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(9)	(10)
	II	**(1 500)**	**(3 373)**
Excédent d'exploitation	**(III = I + II)**	**3 802**	**250**
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		(14)	(10)
Dotations aux provisions sur valeurs mobilières de placement		-	-
Résultat sur gestion des titres de placement	**V**	**(14)**	**(9)**
Résultat courant avant impôt	**(VI = III + IV + V)**	**3 788**	**241**
II. Résultat sur opérations en capital			
Produits sur cession d'actifs immobilisés		22	67
Reprises de provisions pour risques et charges		1	-
Reprises de provisions sur titres		374	82
Résultat de change		39	(69)
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(197)	(108)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(21)	(127)
Dotations aux provisions sur titres		(70)	(318)
Produits et charges nets exceptionnels		(27)	(28)
	VII	**122**	**(501)**
Impôt sur les sociétés	**VIII**	**1 048**	**692**
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	**VI + VII +VIII**	**4 958**	**432**

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31 décembre 2013	31 décembre 2014	31 décembre 2015	31 décembre 2016	31 décembre 2017
1 – Situation financière en fin d'exercice					
a) Capital social *(en millions d'euros)*	5 537	5 593	5 557	5 554	5 554
b) Nombre d'actions émises *(en millions)*	2 418	2 442	2 426	2 425	2 425
c) Nombre d'obligations convertibles en actions *(en millions)*	7	7	7	7	-
2 – Résultat global des opérations effectives *(en millions d'euros)*					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	3 289	3 394	2 709	3 608	5 287
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	1 776	1 785	1 079	252	3 799
c) Impôt sur les bénéfices	558	646	784	692	1 048
d) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	1 727	2 392	1 747	432	4 958
e) Montant distribué	1 960	2 317	2 656	2 808	3 056
3 – Résultat des opérations réduit a une seule action *(en euros)*					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	0.81	1.00	0.71	0.31	1.44
b) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	0.71	0.98	0.72	0.18	2.04
c) Dividende attribué à chaque action [(a)]	0.81	0.95	1.10	1.16	1.26

(a) Le dividende proposé au 31 décembre 2017 est soumis à l'Assemblée Générale du 25 avril 2018 et basé sur un nombre d'actions existantes de 2 425 235 751.

TABLEAU DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)	31 décembre 2017	31 décembre 2016
Ressources		
Résultat courant avant impôt	3 788	241
Résultat sur opérations en capital avant impôt	122	(501)
Impôt sur les bénéfices	1 048	692
Variation des provisions et amortissements	(1 457)	331
Capacité d'autofinancement de l'exercice	**3 501**	**763**
Augmentation des capitaux propres	576	489
Souscription d'emprunts	1 152	3 556
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé		
■ Immobilisations incorporelles	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	-
■ Immobilisations financières	1 773	4 826
TOTAL RESSOURCES	**7 002**	**9 633**
Emplois		
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	2 808	2 656
Réduction des capitaux propres	688	637
Remboursement des dettes financières	2 113	2 876
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé		
■ Immobilisations incorporelles	-	-
■ Immobilisations corporelles	-	-
■ Immobilisations financières	2 041	1 891
Charges à répartir sur plusieurs exercices	11	28
TOTAL EMPLOIS	**7 661**	**8 088**
Variation fonds de roulement	**(659)**	**1 545**
Contrepartie à court terme		
Variation :		
■ de créances d'exploitation	136	670
■ de dettes d'exploitation	209	72
■ des disponibilités, valeurs mobilières de placement et instruments de trésorerie	(1 004)	803
TOTAL	**(659)**	**1 545**

Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

(En millions d'euros)	Capital 1	Capitaux propres autres que le capital 2	Quote-part du capital détenue en % 3	Valeur comptable des titres détenus valeur brute 4
A. RENSEIGNEMENTS DÉTAILLÉS CONCERNANT LES FILIALES ET LES PARTICIPATIONS CI-DESSOUS DONT LA VALEUR BRUTE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL D'AXA				
1) Filiales (50 % au moins du capital détenu)				
AXA ASIA	8 401	379	100,00 %	8 413
21, avenue Matignon – 75008 PARIS – France				
AXA AFRICA HOLDING	60	1	100,00 %	60
23, avenue Matignon – 75008 PARIS – France				
AXA PARTNERS HOLDINGS SA	152	(25)	100,00 %	158
6, rue André Gide – 92320 CHATILLON – France				
AXA BANK BELGIUM	636	300	100,00 %	915
25, Boulevard du Souverain – 1170 BRUXELLES – Belgique				
AXA CHINA	462	(14)	51,00 %	235
23, avenue Matignon – 75008 PARIS – France				
AXA EQUITY AND LAW PLC	1	2 191	99,96 %	1 133
5 Old Broad Street – LONDON EC2N 1AD – Angleterre				
AXA FRANCE ASSURANCE	452	4 157	100,00 %	4 315
26, rue Drouot – 75009 PARIS – France				
AXA GENERAL INSURANCE	195	(10)	99,71 %	294
11F, 4 Hangang-daero 71-gil, Yongsan-gu – SEOUL – South Korea				
AXA GLOBAL RE	205	179	95,74 %	490
9, avenue de Messine – 75009 PARIS – France				
AXA HOLDINGS BELGIUM	453	(94)	100,00 %	4 493
25, Boulevard du Souverain – 1170 BRUXELLES – Belgique				
AXA HOLDING MAROC	211	194	100,00 %	229
120-122, avenue Hassan II – 21000 CASABLANCA – Maroc				
AXA INVESTMENT MANAGERS	53	769	78,96 %	1 551
Tour Majunga – 6, place de la Pyramide 92908 PARIS LA DÉFENSE CEDEX – France				
AXA LIFE INSURANCE COMPANY Co. Ltd	628	1 978	77,92 %	2 381
NBF Platinium Tower 1-17-3 Shirokane – Minato-ku 108 – 8020 TOKYO – Japon				
AXA LIFE EUROPE	100	1 090	100,00 %	1 259
Wolfe Tone House, Wolfe Tone street – DUBLIN 1 – Irlande				
AXA LIFE INVEST SERVICES	120	(118)	100,00 %	120
Wolfe Tone House, Wolfe Tone street – DUBLIN 1 – Irlande				
AXA MEDITERRANEAN HOLDING	147	3 552	100,00 %	4 076
Calle monseñor Palmer numéro 1 – PALMA DE MALLORCA – Îles Baléares				
AXA TECHNOLOGY SERVICES	39	116	99,88 %	231
Les collines de l'Arche – 76 route de la Demi Lune 92057 PARIS LA DÉFENSE – France				

(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 HT du dernier exercice 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	80	0	116	15	-	31 décembre 2017
60	30	0	-	1	0	31 décembre 2017
158	69	0	86	(13)	0	31 décembre 2017
915	-	0	451	150	0	31 décembre 2017
235	-	0	0	-	-	31 décembre 2017
1 133	-	0	-	158	104	31 décembre 2017
4 315	-	0	1 107	1 096	1 163	31 décembre 2017
294	-	0	561	10	0	31 décembre 2017
490	-	0	2 336	61	-	31 décembre 2017
4 493	-	0	822	932	1 283	31 décembre 2017
229	-	0	12	11	10	31 décembre 2017
1 551	44	121	94	295	126	31 décembre 2017
2 381	-	0	4 647	476	108	31 décembre 2017
1 259	-	3 516	4	0	100	31 décembre 2017
4	6	0	20	3	-	31 décembre 2017
4 076	1 475	331	96	44	130	31 décembre 2017
161	6	-	314	7	-	31 décembre 2017

(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 UK PLC [(b)]	1 721	4 630	53,12 %	4 556
5 Old Broad Street – LONDON EC2N 1AD – Angleterre				
AXA VERSICHERUNGEN AG	144	1 629	100,00 %	5 171
General Guisan-str, 40 – CH-8401 WINTERTHUR – Suisse				
CFP MANAGEMENT	1	2	100,00 %	140
21, avenue Matignon – 75008 PARIS – France				
COLISEE RE	95	174	100,00 %	620
39, rue du Colisée – 75008 PARIS – France				
KAMET	17	-	100,00 %	75
30, rue Fortuny – 75017 PARIS – France				
AXA PARTNERS HOLDINGS LTD	668	25	100,00 %	502
Buldiing 11 Chiswick – 566 Chiswick High Road – LONDON W4 5XR – Angleterre				
HOLDING VENDOME 3	-	-	100,00 %	159
21, avenue Matignon – 75008 PARIS – France				
OUDINOT PARTICIPATIONS	9 151	3 657	100,00 %	12 299
21, avenue Matignon – 75008 PARIS – France				
SOCIETE BEAUJON	47	969	99,99 %	1 266
21, avenue Matignon – 75008 PARIS – France				
VINCI BV	1 439	417	100,00 %	4 285
Graadt van Roggenweg 500 – Postbus 30800				
3503 AP UTRECHT – Pays-Bas				
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA HOLDING AS	275	8	16,76 %	112
Meclisi Mebusan cadn° 15 – Salipazari				
34433 ISTANBUL – Turquie				
AXA KONZERN AG	80	1 131	34,63 %	2 120
Colonia Allee, 10-20 – 51067 KOLN – Allemagne				
LOR MATIGNON	9	130	27,78 %	57
100 , Esplanade du Général De Gaulle – Cœur Défense Tour B				
92400 COURBEVOIE – France				
RESO GARANTIA (RGI Holdings BV)	149	464	39,34 %	805
Ul, Svetlanskaya, 250/1, Vladivostok,Primorsky Territory				
Far Eastern federal district, 690000 Russian Federation				
Sous-total A				**62 520**
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES OU PARTICIPATIONS				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				91
b) filiales étrangères (ensemble)				151
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				42
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				165
TOTAL A+B				**62 969**

(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 HT du dernier exercice écoulé [a]	Résultats (bénéfice ou perte du dernier ex. clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**11**
4 556	-	1 353	-	255	181	31 décembre 2017
5 171	-	0	2 996	699	636	31 décembre 2017
4	-	0	-	-	1	31 décembre 2016
326	-	0	5	(17)	-	31 décembre 2017
57	-	0	5	(9)	-	31 décembre 2017
502	-	0	24	24	25	31 décembre 2017
-	-	0	-	-	0	31 décembre 2017
12 299	265	0	-	(2)	0	31 décembre 2017
1 214	110	111	21	18	0	31 décembre 2017
4 285	-	0	640	640	640	31 décembre 2017
112	-	0	-	-	-	31 décembre 2017
2 120	-	0	709	742	390	31 décembre 2017
57	-	0	15	8	-	31 décembre 2016
468	-	0	1 404	192	0	31 décembre 2017
61 338	**2 091**	**5 432**	**16 485**	**5 796**	**4 897**	
66	9	4	-	-	-	
85	3	-	-	-	15	
42	-	-	-	-	9	
95	1	-	-	-	11	
61 626	**2 104**	**5 436**	**16 485**	**5 796**	**4 932**	

A

Annexe aux comptes sociaux arrêtés au 31 décembre 2017

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2017 est un profit de 4 958 millions d'euros contre 432 millions d'euros au 31 décembre 2016.

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 2017 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 le règlement ANC n° 2015-05 relatif aux instruments financiers à terme et aux opérations de couverture.

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 2017, le nombre de titres en auto-détention, affectés à un objectif de couverture, s'élevait à 41 395 855 actions, pour un montant d'un milliard 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 2017 et 2016 aux membres du Comité de Direction rémunérés par la Société :

	Exercice 2017		Exercice 2016	
(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	**603 955**	**3 710 871**	**485 915**	**2 672 040**

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 dans le capital des dirigeants » du Document de Référence.

2.2. Présentation des comptes

BILAN

Les immobilisations incorporelles comprennent les concessions, brevets, marques et logiciels.

Les immobilisations corporelles comprennent les immeubles de placement ventilés entre les terrains et les constructions, ainsi que les agencements et installations.

Les immobilisations financières sont représentées (i) par les titres de participation ainsi que les créances rattachées à ces participations et (ii) par les autres immobilisations financières et les prêts.

Les titres sont classés selon les critères suivants :

- les titres de participation sont les titres représentant au moins 10 % du capital de la société émettrice ainsi que ceux dont la possession durable est estimée utile à la Société ;
- les autres immobilisations financières sont relatives aux titres représentant moins de 10 % du capital et ne constituant pas des titres de participation.

RÉSULTAT

Le compte de résultat distingue les opérations courantes et les opérations en capital :

- les opérations courantes comprennent les dividendes, les produits des autres placements, les charges financières, les charges d'exploitation ainsi que les résultats sur opérations de titres de placement ;
- les opérations en capital comprennent les plus ou moins-values de cessions des titres de participation et des titres

immobilisés de l'activité du portefeuille, les dotations et reprises de provisions pour dépréciation de ces titres et des créances qui y sont rattachées, les pertes et profits résultant des variations de change, les dotations et reprises de provisions pour risques et charges ainsi que les charges et produits exceptionnels.

Les cessions de titres de participation sont évaluées selon la méthode du coût unitaire moyen pondéré.

Pour une meilleure lisibilité des comptes, les dotations aux provisions et reprises de provisions pour risque de change sont enregistrées en résultat de change ; de la même façon, les dotations et reprises de provisions pour risque de reversement d'impôt figurent directement en impôt.

2.3. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 336 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 29 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. 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 à l'absence de comptabilisation de provision au 31 décembre 2017. Des informations complémentaires sur les régimes de retraite à prestations définies sont mentionnées dans la Note 26.2 des États Financiers Consolidés.

2.10. 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.

2.11. 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 base 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.

2.12. 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 4 640 millions d'euros contre 5 206 millions d'euros en 2016 compte tenu du remboursement de TSS pour un montant de 335 millions d'euros et d'un effet de change favorable de 225 millions d'euros.

2.13. 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 29 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 2016	Acquisitions	Cessions/Variation de change et des intérêts courus non échus	Valeur brute au 31 décembre 2017
Titres de participation [(a)]	64 399	320	1 001	63 718
Créances rattachées à des participations [(b)]	3 528	2 265	2 019	3 774
Titres immobilisés et autres immobilisations financières	231	96	-	327
Prêts	75	164	133	106
TOTAL	**68 233**	**2 845**	**3 153**	**67 925**

(a) La diminution nette de 681 millions d'euros s'explique principalement par 474 millions d'euros de réduction de capital d'AXA Global Life.

(b) L'augmentation nette de 246 millions d'euros résulte principalement de 944 millions de dollars (801 millions d'euros) de prêts consentis aux activités américaines compensé en partie par le remboursement de 350 millions de livres sterling (409 millions d'euros) par AXA UK Plc et 83 millions d'euros liés au change.

3.3. Variation des provisions pour dépréciation des immobilisations financières

(En millions d'euros)	Provisions au 31 décembre 2016	Dotations	Reprises	Provisions au 31 décembre 2017
Titres de participation [(a)]	1 851	70	576	1 345
Créances rattachées	1	-	-	1
Titres et créances immobilisés	97	-	1	96
TOTAL	**1 949**	**70**	**577**	**1 442**

(a) La reprise nette aux provisions pour dépréciation sur titres de participation de 506 millions d'euros s'explique principalement par les reprises de provisions sur les titres Family Protect (202 millions d'euros) et AXA Life Invest (176 millions d'euros) suite à leurs liquidations ainsi que 191 millions d'euros sur les titres AXA Global Life suite à la fusion avec AXA Global P&C devenue AXA Global Ré et bénéficiant ainsi de ses excédents de capitaux propres.

3.4. État des créances ventilées par échéance

(En millions d'euros)	Montant brut au 31 décembre 2017	Échéance à moins d'un an	Échéance d'un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations	3 774	1 138	1 727	909
État	406	406	-	-
Prêts	106	97	3	6
Créances diverses et comptes courants des filiales	709	709	-	-
TOTAL	**4 995**	**2 350**	**1 730**	**915**

3.5. Créances diverses et comptes courants des filiales

(En millions d'euros)	
Produits à recevoir	526
Débiteurs divers	25
Intérêts courus sur *swaps*	158
TOTAL	**709**

3.6. Charges à étaler

(En millions d'euros)	Montant brut au 31 décembre 2017	Montant amorti au 31 décembre 2016	Dotation et augmentation de l'exercice	Montant net au 31 décembre 2017
Frais d'émission des obligations	129	121	2	6
Frais d'émission des autres dettes	104	78	4	22
Frais d'acquisition de titres	71	71	-	-
TOTAL	**304**	**270**	**6**	**28**

3.7. Écart de conversion actif

Il s'élève à 3 009 millions d'euros, dont 2 629 millions d'euros au titre des pertes de change reportées compte tenu des principes de la comptabilité statutaire de couverture qui sont plus que 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 baisse de 402 millions d'euros par rapport à 2016 s'explique principalement par l'effet favorable du dollar sur les dettes.

3.8. Capital

Le capital de la Société est composé de 2 425 235 751 actions d'un nominal de 2,29 euros, soit un montant total de 5 553 789 869,79 euros au 31 décembre 2017. Ces actions ont toutes été entièrement souscrites et libérées et portent jouissance au 1er janvier 2017.

3.9. Variation des capitaux propres

(En millions d'euros)	31 décembre 2016	31 décembre 2017
Résultat comptable	432	4 958
Par action	0.18	2.04
Variation des capitaux propres par rapport à la situation d'ouverture	(2 371)	2 038
Par action	(0.98)	0.84
Dividende proposé [(a)]	2 808	3 056
Par action	1.16	1.26

(a) Le dividende proposé au 31 décembre 2017 est soumis à l'Assemblée Générale du 25 avril 2018.

(En millions d'euros)	
Capitaux propres au 31 décembre 2016	**40 281**
Augmentation de capital réservée aux salariés	443
Levées d'options de souscription d'actions	133
Rachat/annulation d'actions	(688)
Dividende distribué	(2 808)
Résultat de l'exercice	4 958
Provision réglementée et autres	-
Capitaux propres au 31 décembre 2017	**42 318**

3.10. Autres fonds propres

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) à durée indéterminée qui s'élèvent à 4 640 millions d'euros contre 5 206 millions d'euros en 2016 compte tenu du remboursement de TSS pour un montant de 335 millions d'euros et d'un effet de change favorable de 225 millions d'euros.

(En millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2016	Remboursement	Variation de change et des intérêts courus non échus	Montant au 31 décembre 2017
Titres super subordonnés (nominal)	5 127	(335)	(225)	4 567
Intérêts courus non échus	79	-	(7)	73
TOTAL	**5 206**	**(335)**	**(232)**	**4 640**

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)]	460	22	122	-	360
Provision pour pertes de change	128	-	25	-	103
Autres provisions pour risques	257	42	191	-	108
Amortissement des primes de remboursement des obligations convertibles	689	-	689	-	-
TOTAL	**1 534**	**64**	**1 027**	**-**	**571**

(a) La provision pour impôt différé de 360 millions d'euros à la fin de l'exercice comprend une provision de 334 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 2017	Échéance à moins d'un an	Échéance d'un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée)	200	-	-	200
Euro Medium Term Notes subordonnés à durée indéterminée	2 646	-	-	2 646
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 (£)	845	-	-	845
Obligations subordonnées 5,125 % 2047	834	-	-	834
Obligations subordonnées 4,5 % 2046 ($)	709	-	-	709
Titres Subordonnés Remboursables 8,60 % 2030 ($)	1 042	-	-	1 042
Titres Subordonnés Remboursables 7,125 % 2020 (£)	366	-	366	-
Euro Medium Term Notes subordonnés	10	-	-	10
Intérêts courus non échus	215	215	-	-
TOTAL	**10 667**	**215**	**366**	**10 086**

Les dettes subordonnées s'élèvent à 10 667 millions d'euros contre 11 399 millions d'euros en 2016, en baisse de 732 millions d'euros compte tenu principalement du remboursement de l'obligation subordonnée convertible 2017 pour un montant de 1 094 millions d'euros (hors prime de remboursement), d'un effet de change favorable de 557 millions d'euros partiellement compensé par l'émission d'une dette subordonnée d'un milliard de dollars, soit 946 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 2017	Échéance à moins d'un an	Échéance d'un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans
Euro Medium Term Notes	850	350	-	500
Emprunts obligataires	7 252	-	3 966	3 286
Dépôts dans le cadre des contrats collatéraux	753	753	-	-
Dettes vis-à-vis des filiales du Groupe	4 281	186	3 307	788
Intérêts courus non échus	94	94	-	-
TOTAL	**13 230**	**1 383**	**7 273**	**4 574**

Les emprunts et dettes financières s'élèvent à 13 230 millions d'euros, contre 14 343 millions d'euros au 31 décembre 2016, en baisse de 1 113 millions d'euros, compte tenu principalement de la diminution des prêts consentis par des entités du Groupe pour 694 millions d'euros et de la baisse des appels de marge reçus des contreparties bancaires dans le cadre des contrats de collatéraux pour 348 millions d'euros.

3.14. État des dettes d'exploitation

(En millions d'euros)	Montant au 31 décembre 2017	Échéance à moins d'un an	Échéance d'un à cinq ans
Dettes sur immobilisations [(a)]	75	75	-
Autres dettes et dettes fiscales et sociales [(b)]	307	307	-
TOTAL	**382**	**382**	**-**

(a) Les dettes sur immobilisations de 75 millions d'euros recouvrent l'augmentation de capital émise par AXA Life Europe mais non encore appelée.
(b) Dont 163 millions d'euros de charges à payer.

3.15. Écart de conversion passif

Les écarts de conversion passifs s'élèvent à 1 253 millions d'euros contre 856 millions d'euros au 31 décembre 2016. 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 2016 compte tenu principalement de l'effet favorable de la baisse du dollar et de la livre sterling sur les dettes.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

4.1. Rémunération des dirigeants

- Jetons de présence alloués aux membres du Conseil d'Administration : 2 millions d'euros.
- Autres rémunérations (nettes de refacturations) : 13 millions d'euros.

L'effectif de la Société est de 3 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)]	3 788	-	3 788
Résultat sur opérations de capital	122	-	122
Charge d'impôt [(b)]	-	1 048	1 048
TOTAL	**3 910**	**1 048**	**4 958**

** 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 % pour les entités non européennes ou 1 % pour les entités européennes.
(b) Le produit d'impôt sur les sociétés s'élève à 1 048 millions d'euros contre un produit d'impôt de 692 millions d'euros en 2016 et comprend 710 millions d'euros d'impôt à recevoir des entités bénéficiaires du groupe fiscal, 369 millions d'euros au titre de la restitution de la taxe de 3 % sur les dividendes versés aux actionnaires, 96 millions d'euros compte tenu de l'effet de la baisse du taux d'impôt sur les exercices futurs au titre de la provision pour risque de restitution des économies d'impôt partiellement compensés par la charge fiscale de l'exercice de 133 millions d'euros.

5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

(En millions d'euros)	Montants notionnels (Engagements donnés)	Valeur de marché
INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	**70 183**	**721**
Change à terme de devises	**670**	**12**
Swaps	**60 653**	**658**
Swaps de taux	41 212	949
Swaps de devises (long terme)	11 787	(301)
Swaps de change (court terme)	7 654	10
Options	**8 860**	**51**
Options de change	8 855	51
Floor	5	-
Autres engagements	**Engagements donnés**	**Engagements reçus**
Lignes et lettres de crédit (autorisées et non tirées)	2 265	11 867
Garanties et cautions :		
Engagements de rachat de titres et d'obligations	46	-
Autres engagements	19 321	84
Dont garanties financières données au profit d'entités du Groupe	11 731	-

6. SENSIBILITÉ

La Société est principalement exposée par ses activités sur les marchés financiers aux risques de taux et de change.

Le tableau suivant présente une estimation de la variation de la juste valeur des dettes, des prêts et des instruments de couverture en cas de hausse de 1 % de la courbe des taux d'intérêts ou d'une dépréciation de l'euro de 10 %.

	Variation de la juste valeur	
Sensibilité *(en millions d'euros)*	**Taux d'intérêt : + 100 pdb** [d]	**Dépréciation de l'euro : 10 %** [e]
Dettes [a]	5,6 %	7,8 %
Dérivés [b]	11,1 %	- 18,0%
Prêts [c]	- 1,9 %	- 10,2 %

(a) Dettes internes et externes.
(b) Dérivés éligibles ou non à la comptabilité de couverture.
(c) Prêts internes et externes.
(d) Une hausse des taux d'intérêt de 100 pdb induit une amélioration de la juste valeur de la dette de 5,6 %, une amélioration de la juste valeur des dérivés de 11,1 % et une dégradation de -1,9 % s'agissant des prêts.
(e) Une dépréciation de l'euro de 10 % engendre une amélioration de la juste valeur des dettes de 7,8 %, une dégradation de -18 % s'agissant des dérivés ainsi qu'une dégradation de celle des prêts de -10,2 %.
Les informations sur les justes valeurs présentées doivent être utilisées avec précaution :
- *dans la mesure où ces estimations découlent de l'utilisation de paramètres aux dates de clôture tels que taux d'intérêts et spreads, ces paramètres étant appelés à fluctuer dans le temps ;*
- *et du fait de la multiplicité des approches possibles pour ces calculs.*

Les éléments pris en compte pour le calcul de la juste valeur des dettes de financement sont les données de marchés à la clôture de la période en tenant compte (i) des taux de marchés par devise, (ii) du *spread* moyen d'AXA par maturité et pour les principales devises, en distinguant les dettes subordonnées et les dettes « senior » et (iii) des options incluses dans les contrats d'émission, telles que les options de remboursement à la main de l'émetteur.

La présentation de cette annexe n'omet pas l'existence d'un engagement significatif ou qui pourrait le devenir dans le futur.

7. AUTRES INFORMATIONS

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 2017)

Aux actionnaires

AXA SA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société AXA SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'Audit.

Fondement de l'opinion

RÉFÉRENTIEL D'AUDIT

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 1er janvier 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014 ou par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations – Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Évaluation des titres de participations
(Se référer aux Notes 2.5, 3.2 et 3.3 de l'annexe aux comptes sociaux)

Points clés de notre audit	Réponses apportées par le collège des Commissaires aux comptes lors de l'audit
Les titres de participation, figurant au bilan au 31 décembre 2017 pour un montant net de 62 373 millions d'euros, représentent un poste significatif du bilan. Ils sont comptabilisés à leur date d'entrée au coût d'acquisition ou à la valeur de l'apport. À la clôture de l'exercice, une provision pour dépréciation est comptabilisée si le coût d'acquisition devient inférieur à la valeur d'inventaire. Comme indiqué dans la Note 2.5 de l'annexe, la valeur d'inventaire correspond à la valeur d'utilité et est déterminée par la Direction 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. L'estimation de la valeur d'utilité de ces titres requiert l'exercice du jugement de la Direction dans le choix des approches de valorisation, selon les participations concernées, et dans la détermination des données et hypothèses utilisées pour estimer les bénéfices attendus lorsque ces derniers sont pris en compte dans la valorisation. 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. Au regard des incertitudes inhérentes à la probabilité de réalisation des prévisions et au jugement appliqué dans la détermination de la valeur d'utilité, nous avons considéré que la correcte évaluation des titres de participation, pour celles basée sur des données prospectives, constituait un point clé de l'audit.	Pour apprécier le caractère raisonnable de l'estimation des valeurs d'utilité des titres de participation, sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté principalement à vérifier que l'estimation de ces valeurs déterminée par la Direction est fondée sur une justification appropriée de la méthode d'évaluation et des hypothèses retenues selon les titres concernés : Pour les évaluations reposant sur des éléments prévisionnels : ■ vérifier le caractère approprié de la méthodologie et des hypothèses retenues au regard de la réglementation Solvabilité 2 et des principes établit par le CFO Forum concernant l'*European Embedded Value* lorsque les valeurs d'utilité des entreprises d'assurance vie et non vie sont basées sur ces référentiels ; ■ pour les autres entités, obtenir les prévisions de flux de trésorerie et d'exploitation des activités établies par leurs Directions opérationnelles, puis : - vérifier la concordance entre les données historiques reprises et les comptes audités, - apprécier la cohérence des hypothèses retenues avec l'environnement économique aux dates de clôture et d'établissement des comptes, - comparer les prévisions retenues pour des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes afin d'apprécier la fiabilité des estimations de la direction, - vérifier l'exactitude du calcul de la valeur d'utilité, - vérifier que la valeur d'utilité résultant des prévisions de flux de trésorerie ait été ajustée du montant de l'endettement. Nos travaux ont consisté également à vérifier la comptabilisation d'une provision pour risques dans les cas où la Société est engagée à supporter les pertes d'une filiale présentant des capitaux propres négatifs.

Vérification du rapport de gestion et des autres documents adressés aux actionnaires

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

INFORMATIONS DONNÉES DANS LE RAPPORT DE GESTION ET DANS LES AUTRES DOCUMENTS ADRESSÉS AUX ACTIONNAIRES SUR LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES COMPTES ANNUELS

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 autres documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L. 225-37-3 et L. 225-37-4 du Code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-3 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.

Concernant les informations relatives aux éléments que votre Société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L. 225-37-5 du Code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

AUTRES 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 vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Informations résultant d'autres obligations légales et réglementaires

DÉSIGNATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Nous avons été nommés Commissaires aux comptes d'AXA SA par l'Assemblée Générale du 28 février 1989 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit et du 8 juin 1994 pour le cabinet Mazars. Au 31 décembre 2017, le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit était dans la 29e année de sa mission sans interruption et le cabinet Mazars dans la 24e année.

Responsabilités de la Direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la Direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la Direction d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la Société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'Audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration.

Responsabilités des Commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

OBJECTIF ET DÉMARCHE D'AUDIT

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 823-10-1 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la Direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la Direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

RAPPORT AU COMITÉ D'AUDIT

Nous remettons un rapport au Comité d'Audit qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'Audit, figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'Audit la déclaration prévue par l'article 6 du Règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L. 822-10 à L. 822-14 du Code de commerce et dans le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'Audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Courbevoie, le 19 mars 2018

Les Commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit	Mazars
Xavier Crépon	Jean-Claude Pauly - Maxime Simoen

ANNEXE IV RAPPORT *EMBEDDED VALUE* & AFR

Les informations sont présentées dans le rapport *Embedded Value* & AFR 2017 disponible sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com).

ANNEXE V 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

Liste des pays par zone géographique

Les pays par zone géographique sont détaillés ci-dessous :

- **France** (Assurance, Banque et Holdings) ;
- **Europe**, portant sur les activités suivantes :
  - Suisse (Assurance),
  - Allemagne (Assurance hors AXA Art, Banque et Holdings),
  - Belgique (Assurance et Holding),
  - Royaume-Uni et Irlande (Assurance et Holdings),
  - Espagne (Assurance),
  - Italie (Assurance et Holding) ;
- **Asie**, portant sur les activités suivantes :
  - Japon (Assurance),
  - Hong Kong (Assurance),
  - Asie – Direct, portant sur les activités suivantes :
    - AXA Global Direct Japon,
    - AXA Global Direct Corée du Sud ;
  - Asie *High Potentials*, portant sur les activités suivantes :
    - Thaïlande (Assurance),
    - Indonésie (Assurance),
    - Chine (Assurance),
    - Les Philippines (Assurance) ;
  - Holding Asie ;
- **États-Unis** (Assurance, AB et Holdings) ;
- **International**, portant sur les activités suivantes :
  - AXA Banque Belgique (Banque),
  - Brésil (Assurance et Holding),
  - Colombie (Assurance),
  - République tchèque et République slovaque (Assurance),
  - Grèce (Assurance),
  - La Région du Golfe (Assurance et Holding),
  - Inde (Assurance),
  - Liban (Assurance),
  - Luxembourg (Assurance et Holding),
  - Malaisie (Assurance),
  - AXA Mediterranean Holdings,
  - Mexique (Assurance),
  - Maroc (Assurance et Holding),
  - Nigeria (Assurance et Holding),
  - Pologne (Assurance),
  - Russie (Reso) (Assurance),
  - Singapour (Assurance),
  - Turquie (Assurance) ;
- **Entités transversales et Holdings centrales**, portant sur les activités suivantes :
  - AXA Investment Managers,
  - AXA Corporate Solutions Assurance,
  - AXA Assistance,
  - AXA Art,
  - AXA Liabilities Managers,
  - AXA Global Re,
  - AXA Life Europe,
  - AXA SA et autres Holdings centrales.

Current Engines et *High Potentials*

La distinction entre les pays *Current Engines* et *High Potentials* est détaillée ci-dessous :

- ***Current Engines*** : Belgique, France, Allemagne, Hong Kong, Italie, Japon, Espagne, Suisse, Royaume-Uni et Irlande, les États-Unis et AB ;
- ***High Potentials*** : Brésil, Chine, Indonésie, Mexique, les Philippines et Thaïlande.

Données comparables pour le chiffre d'affaires, les affaires nouvelles en base APE et la marge sur affaires nouvelles

« 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 présent Rapport Annuel, avant prise en compte de l'impact des éléments suivants net de la participation aux bénéfices des assurés, des frais d'acquisition 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 des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes » ; et
- excluent les dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions (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 l'impact des éléments suivants net de la participation aux bénéfices des assurés, des frais d'acquisition 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) ; et
- 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 de la rentabilité des fonds propres (**RoE**) 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 comme 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 de 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 le Management 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).

ACTIVITÉS

Assurance

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 Fond Général – Épargne qui, à leur création, créent plus de valeur économique qu'ils n'en consomment.

COLLECTE NETTE VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

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'assurance vie, d'épargne, de retraite, et de santé assimilés vie, à l'exception des OPCVM.

VALEUR DES AFFAIRES NOUVELLES (VAN)

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.

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.

MARGE SUR AFFAIRES NOUVELLES

La marge sur affaires nouvelles est le rapport :

- de la valeur des affaires nouvelles (VAN) représentant la valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice ;
- aux APE.

Ce ratio permet d'apprécier la profitabilité des affaires nouvelles.

ANALYSE PAR MARGE

L'analyse par marge 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.

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 sur (ou les charges contractuelles) les primes reçues pour l'ensemble des produits vie, épargne, retraite ;
- les chargements sur les dépôts reçus pour l'ensemble des produits vie, épargne, retraite, et les commissions sur les fonds gérés, pour les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en Unités de Compte) ;
- 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 différence entre les revenus ou les primes acquises liés à la prise en charge des risques et les coûts réels des prestations ;
- 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 ») : résultat net des GMxBs correspondant aux charges explicites liées à ces types de garanties diminuées du coût de la couverture. Elle inclut aussi le résultat des garanties qui ne font pas l'objet de stratégie de couverture active ;
- la participation aux bénéfices lorsque l'assuré participe à la marge technique ;
- les résultats de la réassurance cédée ;
- les autres variations des provisions techniques : tous les renforcements ou reprises de provisions techniques provenant des changements d'hypothèses d'évaluation des provisions, des provisions pour sinistres, des provisions supplémentaires pour risque de mortalité et autres éléments techniques comme l'insuffisance de prime pure ; et
- les frais de gestion des sinistres.

Les frais généraux correspondent aux éléments suivants :

- les frais d'acquisition, y compris les commissions et les frais généraux alloués aux affaires nouvelles ;
- la capitalisation des coûts d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles : frais d'acquisition reportés 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 et droits nets sur futurs frais de gestion pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, impact des intérêts capitalisés inclus ;
- les frais d'administration ; 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.

Comme indiqué ci-dessous, il existe un certain nombre de différences significatives entre la présentation ligne à ligne du compte de résultat et l'analyse par marge.

- Pour les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (DPF) :
  - dans l'analyse par marge, les primes (nettes de dépôts), les chargements et autres produits sont présentés, selon la nature du revenu, sur les lignes « Chargements et autres produits » ou « Marge technique nette »,
  - les intérêts crédités aux assurés dans le cadre des contrats avec participation aux bénéfices sont comptabilisés en « Charges des prestations d'assurance » dans le compte de résultat. Tandis que dans l'analyse par marge, ils sont présentés dans la marge à laquelle ils se rapportent, principalement la « Marge financière » et la « Marge technique nette »,
  - la « Marge financière » correspond, dans le compte de résultat, aux « Produits financiers nets de charges », mais elle est ajustée pour prendre en compte la participation des assurés (voir ci-dessus) ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis, et pour exclure les commissions sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, ces dernières étant présentées dans les « Chargements et autres produits »,
  - les variations de provisions pour chargements non acquis (Chargements non acquis – activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette de provisions pour chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements et autres produits » dans l'analyse par marge ;
- Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire :
  - le principe de la comptabilité de dépôt est appliqué. Par conséquent, les commissions et charges relatives à ces contrats sont présentées au compte de résultat opérationnel sur une ligne distincte partie intégrante du chiffre d'affaires, et dans l'analyse par marge sur les lignes « Chargements et autres produits » et « Marge technique nette »,
  - les variations de provisions pour commissions non acquises (« Provisions pour commissions non acquises - activation nette des amortissements ») sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette des chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat, alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements perçus et autres produits » dans l'analyse par marge.

RATIOS DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE (APPLICABLE AUX ACTIVITÉS DOMMAGES, SANTÉ ET PROTECTION)

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, excluant pour les réserves actualisées la réévaluation du taux d'escompte utilisé pour les réserves techniques ;
- 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, excluant pour les réserves actualisées la réévaluation du taux d'escompte utilisé pour les réserves techniques ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

Le taux de chargement est le rapport :

- des frais généraux opérationnels (excluant les frais de gestion des sinistres, incluant les variations de l'amortissement de VBI) ;
- 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 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.

Le ratio d'exploitation opérationnel est le rapport :

- des frais généraux dont commissions de distribution ;
- au 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

Le produit net bancaire opérationnel 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 VI 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 suivants 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.	Évolution des affaires / Résultats / Situation financière et indicateurs de performance	12 à 16 ; 26 à 80 et 406 à 431
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	73 à 78 ; 155 à 185 et 240 à 254
3.	Description des principaux risques et incertitudes	142 à 154 et 169 à 185
4.	Principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques	155 à 168
5.	Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	408
6.	Faits postérieurs à la clôture / Évolution prévisible	78 à 80 et 332 et 333
7.	Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	14 et 15
8.	Informations sur les risques encourus en cas de variation de taux d'intérêt, de taux de change ou de cours de bourse	73 à 78 ; 142 à 154 et 169 à 178
9.	Achats et ventes d'actions propres	344
10.	Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres	129
11.	Actionnariat de la Société	343 et 344
12.	Actionnariat salarié	344 et 345
13.	Ajustement des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital	n/a
14.	Informations sociales et environnementales	362 à 395
15.	Risques financiers liés au changement climatique	147 et 381 à 387
16.	Activités en matière de recherche et de développement	390 et 391
17.	Délais de paiement	408
18.	Plan de vigilance	396 à 399
19.	Rapport sur le gouvernement d'entreprise	439
Annexes		
20.	Tableau des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	413
21.	Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport sur le gouvernement d'entreprise	429

ANNEXE VII RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE – TABLE DE CONCORDANCE

Le présent Rapport Annuel comprend tous les éléments du rapport sur le gouvernement d'entreprise prévus par les articles L.225-37 et suivants du Code de commerce.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du présent Rapport Annuel correspondant aux différentes parties du rapport sur le gouvernement d'entreprise tel qu'arrêté par le Conseil d'Administration de la Société.

	Rubriques	Pages
1.	Principes et critères de détermination de la rémunération des dirigeants mandataires sociaux	132 à 135
2.	Rémunération des mandataires sociaux	106 à 131
3.	Mandats et fonctions des mandataires sociaux	86 à 92
4.	Conventions intervenues entre un mandataire social ou un actionnaire de la Société et une filiale de la Société	104
5.	Tableau de suivi des délégations en matière d'augmentation de capital	346 à 348
6.	Modalité d'exercice de la Direction Générale	82 et 83
7.	Composition, conditions de préparation et d'organisation du Conseil d'Administration	83 à 102
8.	Application du principe de représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein du Conseil d'Administration	83 à 85
9.	Limitations de pouvoirs du Directeur Général	96 et 103
10.	Code de gouvernement d'entreprise de référence	136
11.	Modalités particulières relatives à la participation des actionnaires à l'Assemblée Générale	358 et 359
12.	Dispositifs ayant une incidence en cas d'offre publique	359

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 19 mars 2018.

ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT (CE) N° 809/2004

		Rubriques	Pages
1.		Personnes responsables	
	1.1	Indication des personnes responsables	405
	1.2	Déclaration des personnes responsables	405
2.		Contrôleurs légaux des comptes	
	2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes	328
	2.2	Démission, révocation ou non-renouvellement des contrôleurs légaux des comptes	328
3.		Informations financières sélectionnées	
	3.1	Informations financières historiques	13 à 15
	3.2	Informations financières intermédiaires	n/a
4.		Facteurs de risques	142 à 154 et 169 à 185
5.		Informations concernant l'émetteur	
	5.1	Histoire et évolution de l'émetteur	17 et 18 ; 349
	5.2	Investissements	30 à 33
6.		Aperçu des activités	
	6.1	Principales activités	19 à 23 et 34 à 36
	6.2	Principaux marchés	26 à 29
	6.3	Événements exceptionnels	30 à 33
	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	12 ; 27 à 29
7.		Organigramme	
	7.1	Description succincte du Groupe et de la position de l'émetteur au sein du Groupe	4 à 7 ; 12
	7.2	Liste des filiales importantes de l'émetteur	219 à 224
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	375 à 380
9.		Examen de la situation financière et du résultat	
	9.1	Situation financière	188 à 197
	9.2	Résultat d'exploitation	34 à 72

		Rubriques	Pages
10.		Trésorerie et capitaux	
	10.1	Capitaux de l'émetteur	73 à 78 ; 260 à 266
	10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	73 à 76 ; 196 et 197 ; 259 et 260
	10.3	Conditions d'emprunt et structure de financement de l'émetteur	73 à 78 ; 283 à 285
	10.4	Restrictions à l'utilisation des capitaux	73 à 78
	10.5	Sources de financement attendues et nécessaires pour honorer les engagements de l'émetteur	73 à 76
11.		Recherche et développement, brevets et licences	390 et 391
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	78 à 80 ; 332 et 333
	12.2	Tendances connues, incertitudes, demandes, engagements ou événements raisonnablement susceptibles d'influer sur les perspectives de l'émetteur	80 et 349 à 359
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	82 à 104
	14.2	Conflits d'intérêts	104 ; 127 et 128 et 323 et 324
15.		Rémunération et avantages	
	15.1	Rémunération et avantages en nature	106 à 135
	15.2	Pensions, retraites ou avantages similaires	130 et 131 ; 321
16.		Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
	16.1	Date d'expiration des mandats actuels	84 et 85
	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 filiales prévoyant l'octroi d'avantages à l'issue de ces contrats	104
	16.3	Informations sur le Comité d'Audit et le Comité de Rémunération de l'émetteur	100 et 102
	16.4	Déclaration relative au gouvernement d'entreprise	136
17.		Salariés	
	17.1	Nombre de salariés	105 et 364 à 370
	17.2	Participations et stock-options	115 à 128
	17.3	Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur	344 et 345
18.		Principaux actionnaires	
	18.1	Identification des principaux actionnaires	343 et 344
	18.2	Droits de vote	343 et 344 ; 357 et 358
	18.3	Détention et contrôle de l'émetteur	343 à 345
	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	137 et 323 à 324
20.		Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
	20.1	Informations financières historiques*	188 à 339 ; 406 à 431
	20.2	Informations financières *pro forma*	n/a
	20.3	États financiers	188 à 333 ; 406 à 427
	20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles	334 à 339 ; 428 à 431
	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	14 et 15
	20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	329 à 332
	20.9	Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale de l'émetteur	78 et 79 ; 332 et 333

		Rubriques	Pages
21.		Informations complémentaires	
	21.1	Capital social	343 à 346
	21.2	Acte constitutif et statuts	357 à 359
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	393 à 395
	23.2	Informations provenant de tierces parties	n/a
24.		Documents accessibles au public	349
25.		Informations sur les participations	219 à 224 ; 416 à 419

* *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 2016 et le rapport des Commissaires aux comptes y afférent, présentés respectivement aux pages 224 à 369 et 370 à 371 du Document de Référence n° D.17-0218 déposé auprès de l'AMF le 23 mars 2017 ;*
- *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.*

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	406 à 427
Comptes consolidés du Groupe	188 à 333
Rapport de gestion du Conseil d'Administration	438
Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel	405
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels de la Société	428 à 431
Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés du Groupe	334 à 339
Honoraires des Commissaires aux comptes	328 et 329
Rapport sur le gouvernement d'entreprise	439
Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport sur le gouvernement d'entreprise	429

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, Antoine Doyen.

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 : 973173 0318