

**Christian Rabeau**  
**Directeur de la Gestion**  
**AXA Investment Managers**

**Réunion Actionnaires - 2 décembre 2004**



---

*vivre Confiant*

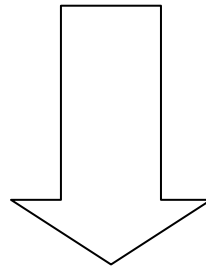
# Depuis 4 ans, le secteur connaît des perturbations sans équivalent

- ◆ Environnement économique défavorable
  - ◆ Niveau des sinistres sans précédent
  - ◆ Inflation judiciaire et rétroactivité des lois
- 
- ▶ **Destruction du capital**
  - ▶ **Fragilisation de certains acteurs**



# **[ ...mais les marchés principaux de l'assurance restent porteurs**

- **Le boom des seniors**
- **Des régimes de retraite insuffisants**
- **Une plus grande prise de conscience des risques**



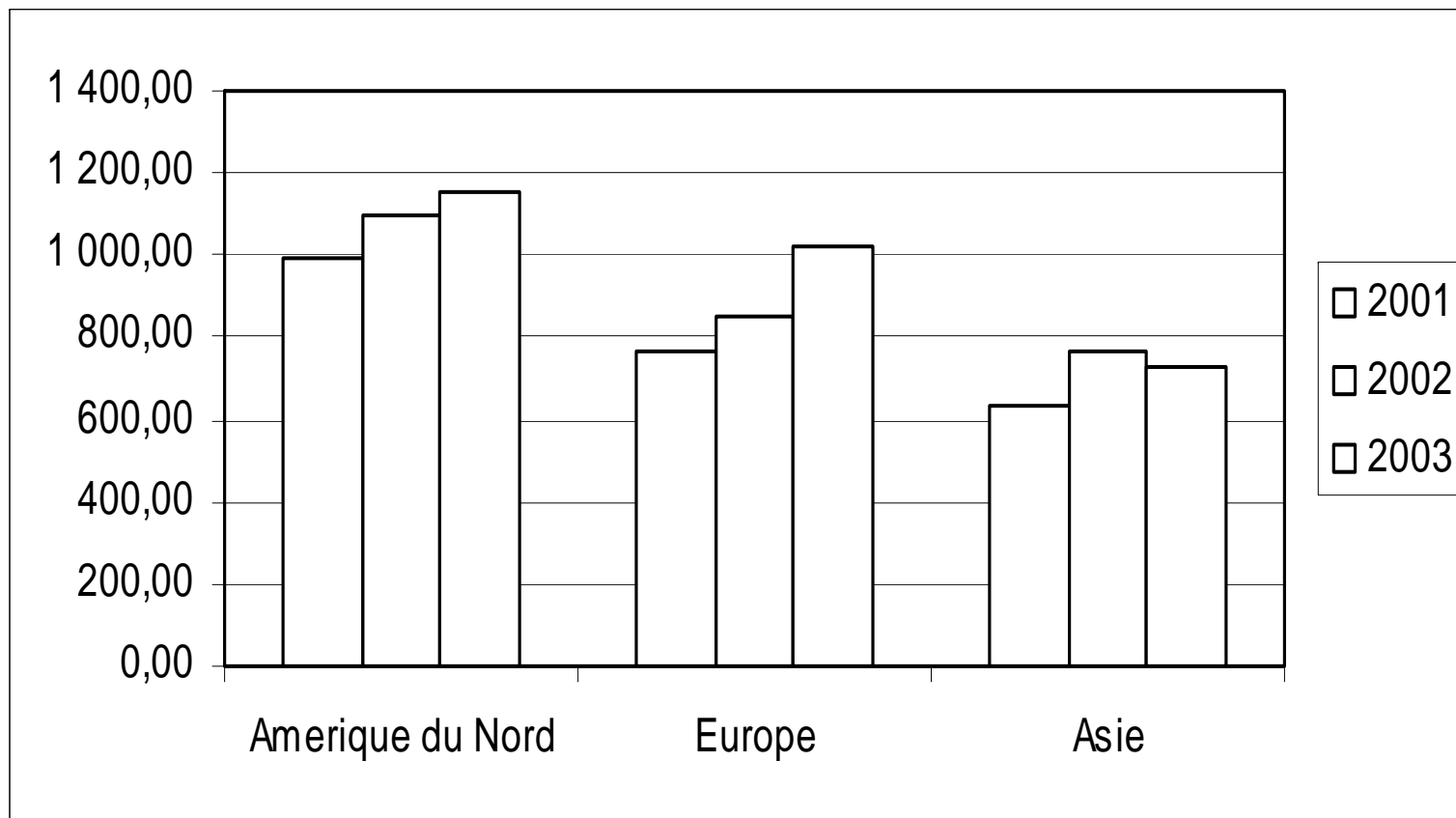
**Demande accrue  
de Conseil  
&  
de Protection**



# ...dans un contexte de croissance soutenue des primes d'assurance dans le monde

## Evolution du volume des primes de l'assurance mondiale entre 2001 et 2003

En milliards de dollars



# AXA s'est concentré ces dernières années sur l'exécution de sa stratégie...

**Diversification**

**Taille Critique**

**Effet levier Groupe**

- Pas de dépendance excessive à une activité / Région
- Capacité d'absorption de chocs
- Avantage de la mutualisation des ressources au sein du Groupe (Gestion d'actifs, AXA Cessions, AXA Tech, Achats, Echange des meilleures pratiques)



# ... et a développé sa plate-forme mondiale en investissant sur les zones à forte valeur

## Rankings - year end 2002

**USA**  
Variable Annuities #3\*  
Variable Life #4\*

**France** #1 P&C, #2 Life  
**Belgium** #1 P&C, #4 Life  
**UK** #3 P&C, #8 Life  
**Germany** #3 P&C, #6 Life  
**Spain** #3 P&C, #8 Life

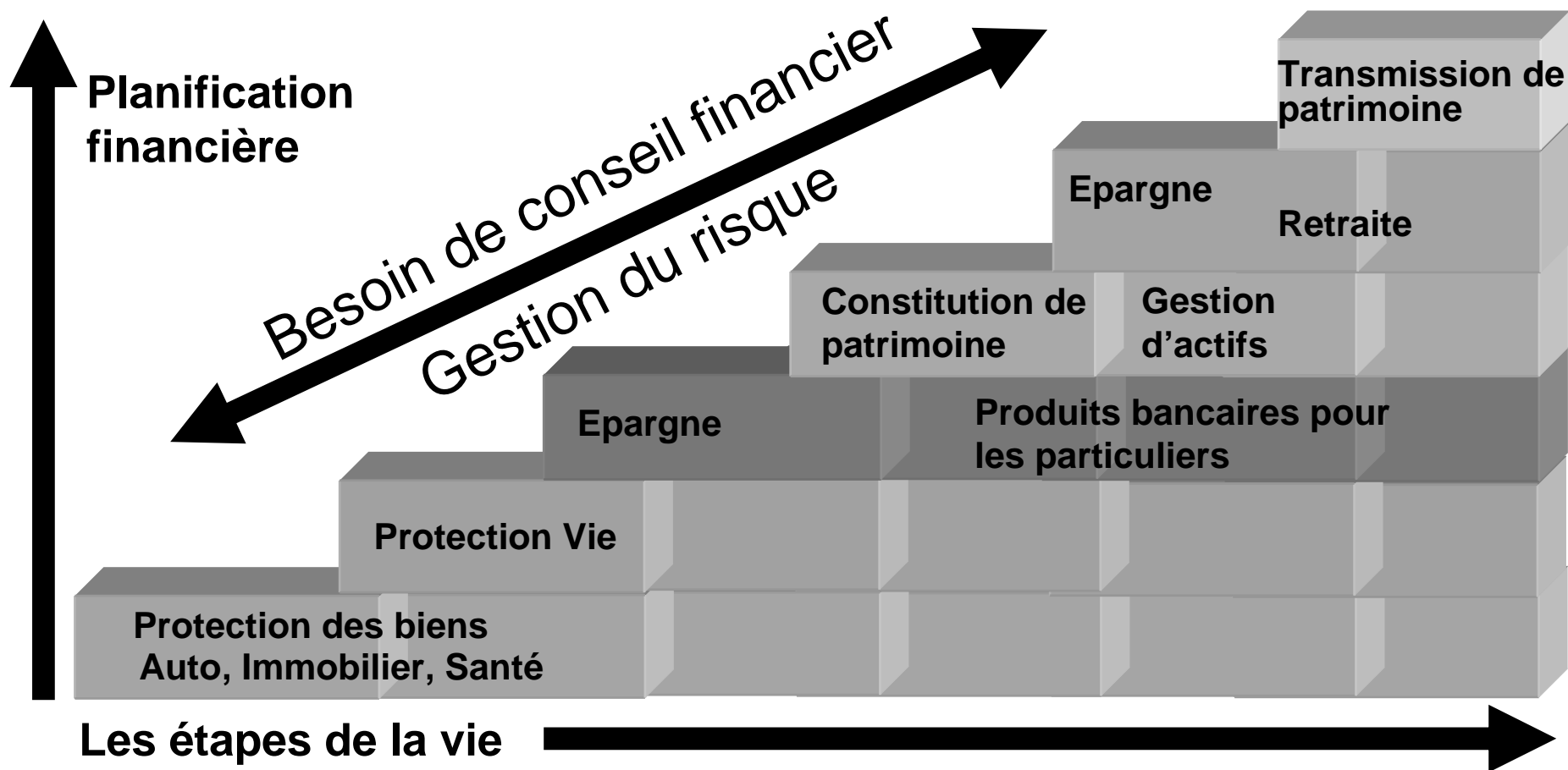
**Asset Management:**  
**Alliance Capital**  
**\$475 billion total AUM at 12/31/03**  
**AXA Investment Managers**  
**Euro 275 billion total AUM at 6/30/03**

**Japan** #10 by assets  
(#2 health/policy)  
**Australia** #6 Life  
**Hong Kong** #3 Life



\* based on 1H 03 (source - VARDS and Tillinghast)

# Notre métier: la Protection Financière



***Pour aider nos clients à vivre confiants***

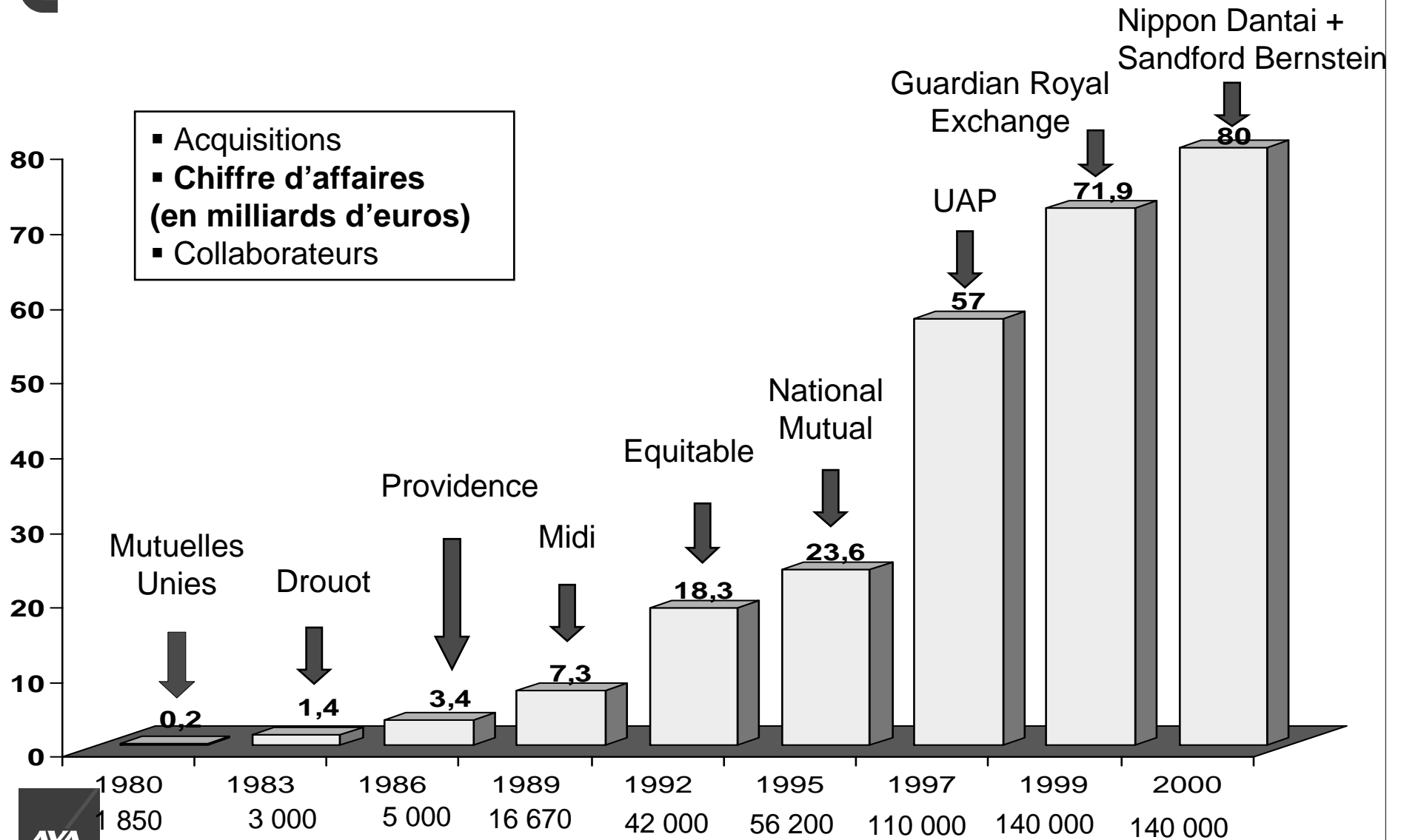


# AXA, entreprise responsable

- **Notre métier de Protection Financière contribue au développement économique et social des sociétés.**
- **Nous l'exerçons de façon responsable, en respectant :**
  - **Des valeurs : Professionnalisme, Innovation, Réalisme, Esprit d'équipe, Respect de la parole donnée.**
  - **Des engagements vis-à-vis de nos différents partenaires :**
    - ➔ clients, actionnaires, collaborateurs
    - ➔ ainsi que les fournisseurs, la société civile et l'environnement



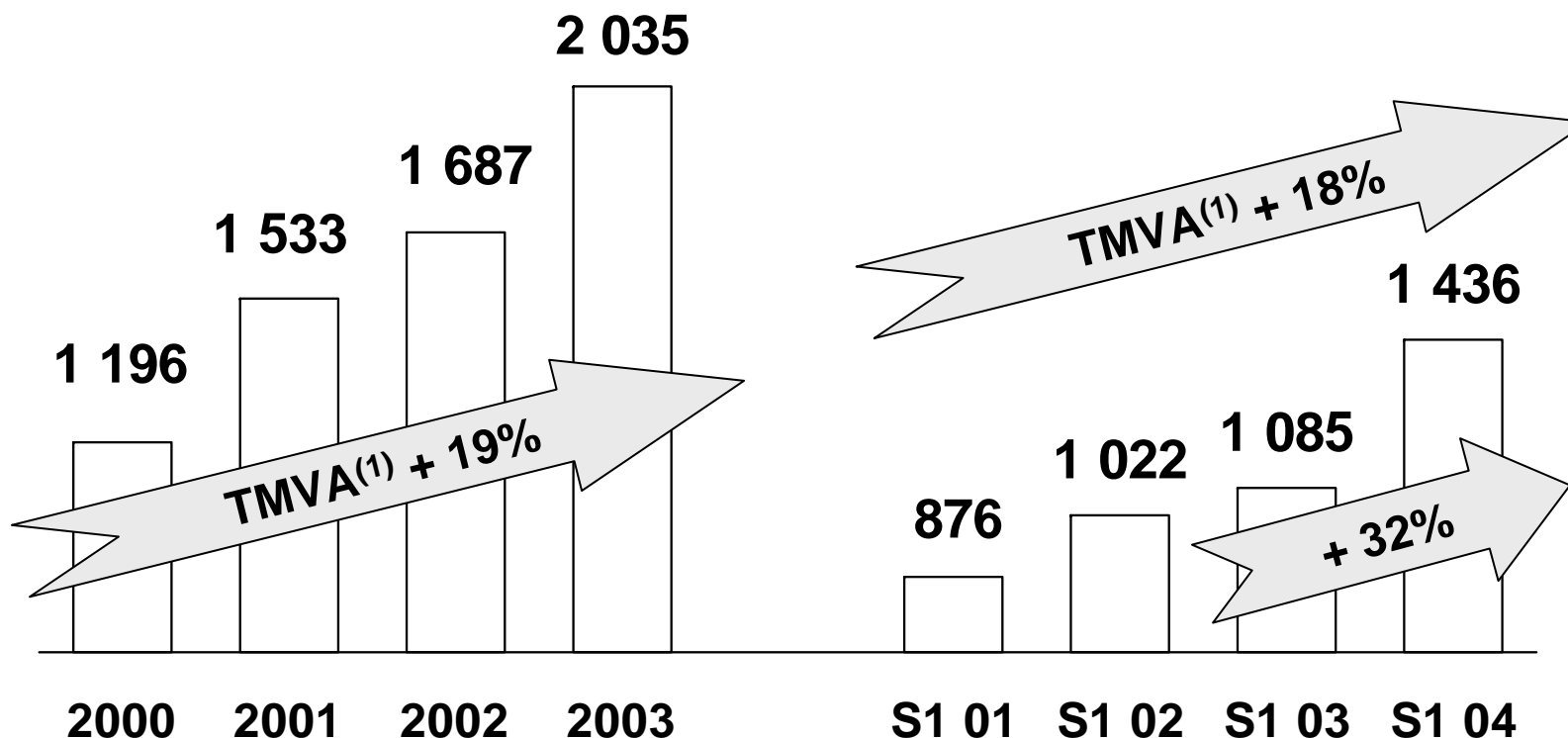
# Notre plateforme est le fruit de 20 ans de croissance ...



# ...L'étape suivante: bénéficiaire de la taille du Groupe pour améliorer nos marges opérationnelles

Millions d'euros

## Résultat opérationnel



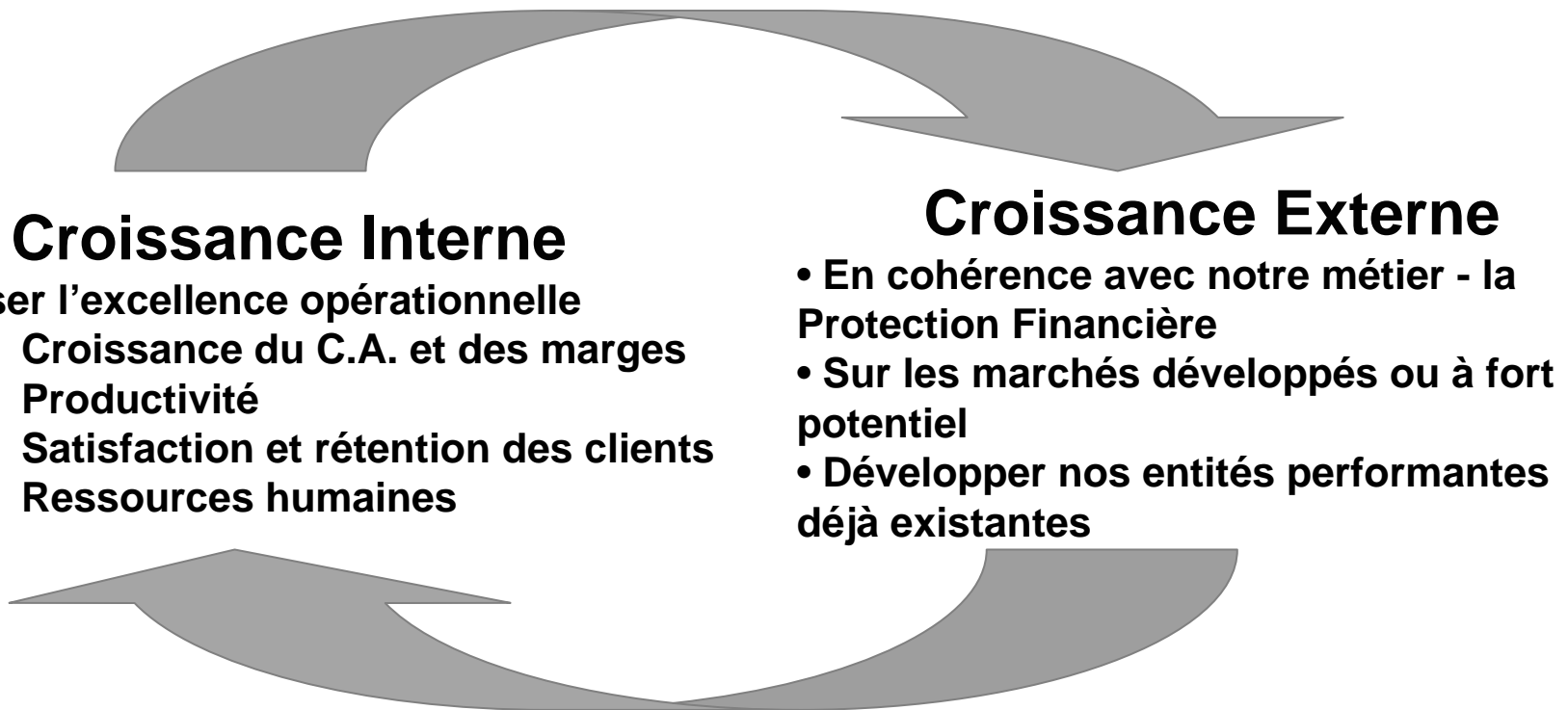
Par action <sup>(2)</sup> 0,77    0,89    0,97    1,14    0,50    0,58    0,61    0,77



<sup>(1)</sup> Taux moyen de variation annuelle.

<sup>(2)</sup> Dilué. Jusqu'au 31/12/02, le calcul du BNPA dilué prenait en compte les obligations convertibles, aussi bien dilutives qu'accrétives. Depuis le 31/12/02, ne sont prises en compte que les obligations convertibles à effet dilutif sur le BNPA.

# Le cercle vertueux de la croissance

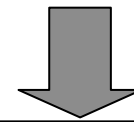
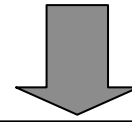
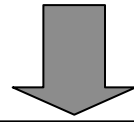
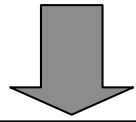
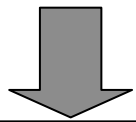


Optimiser la création de valeur  
en conjuguant croissance externe et interne



# Une stratégie gagnante parfaitement mise en œuvre

Viser l'excellence opérationnelle  
pour être dans chacun de nos marchés sur le podium



Innovation  
produits

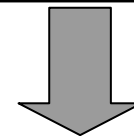
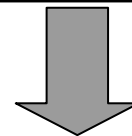
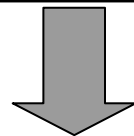
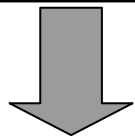
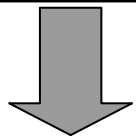
Souscription,  
gestion des  
sinistres, pricing,  
performance  
d'investissement

Gestion de la  
distribution

Qualité de  
service

Productivité

En tirant parti des ressources du Groupe et de son capital humain

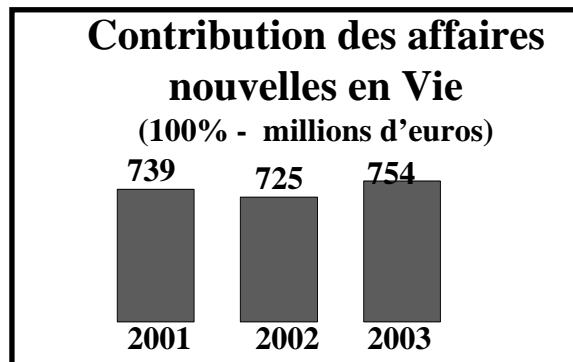
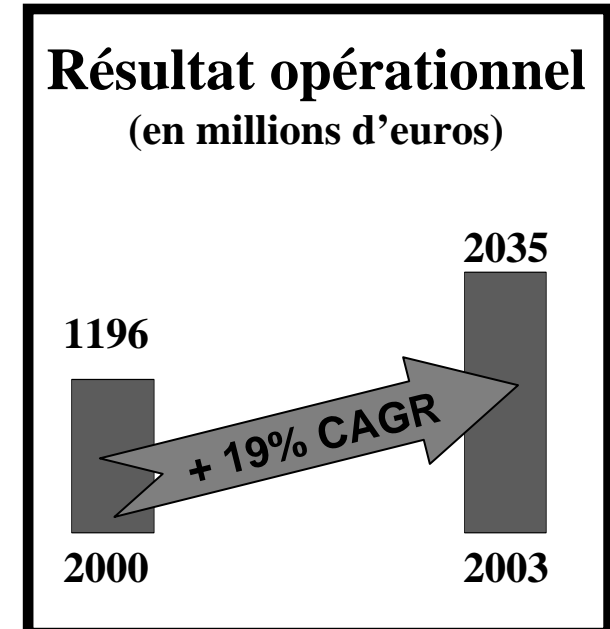
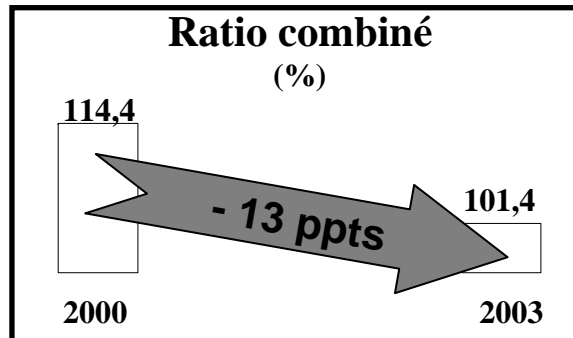
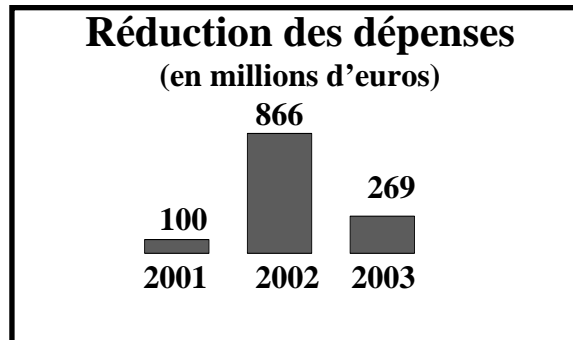
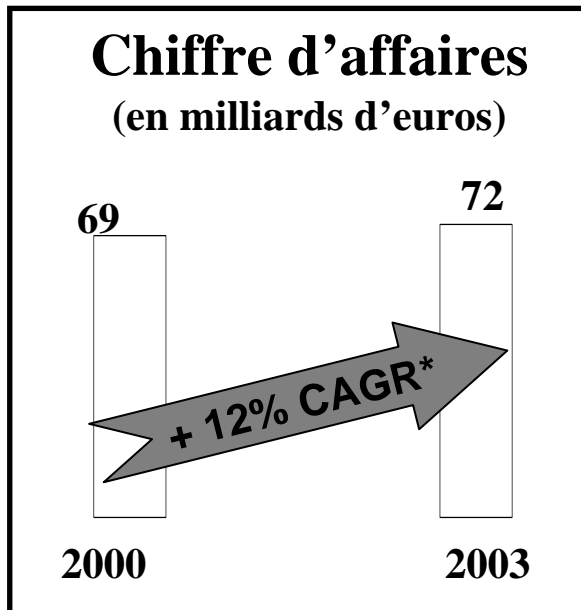


Développer la croissance du chiffre d'affaires, les marges et la  
productivité

Maximiser la création de valeur pour tous les  
partenaires de l'entreprise



# Entre 2000 et 2003, nous avons amélioré la qualité de nos résultats



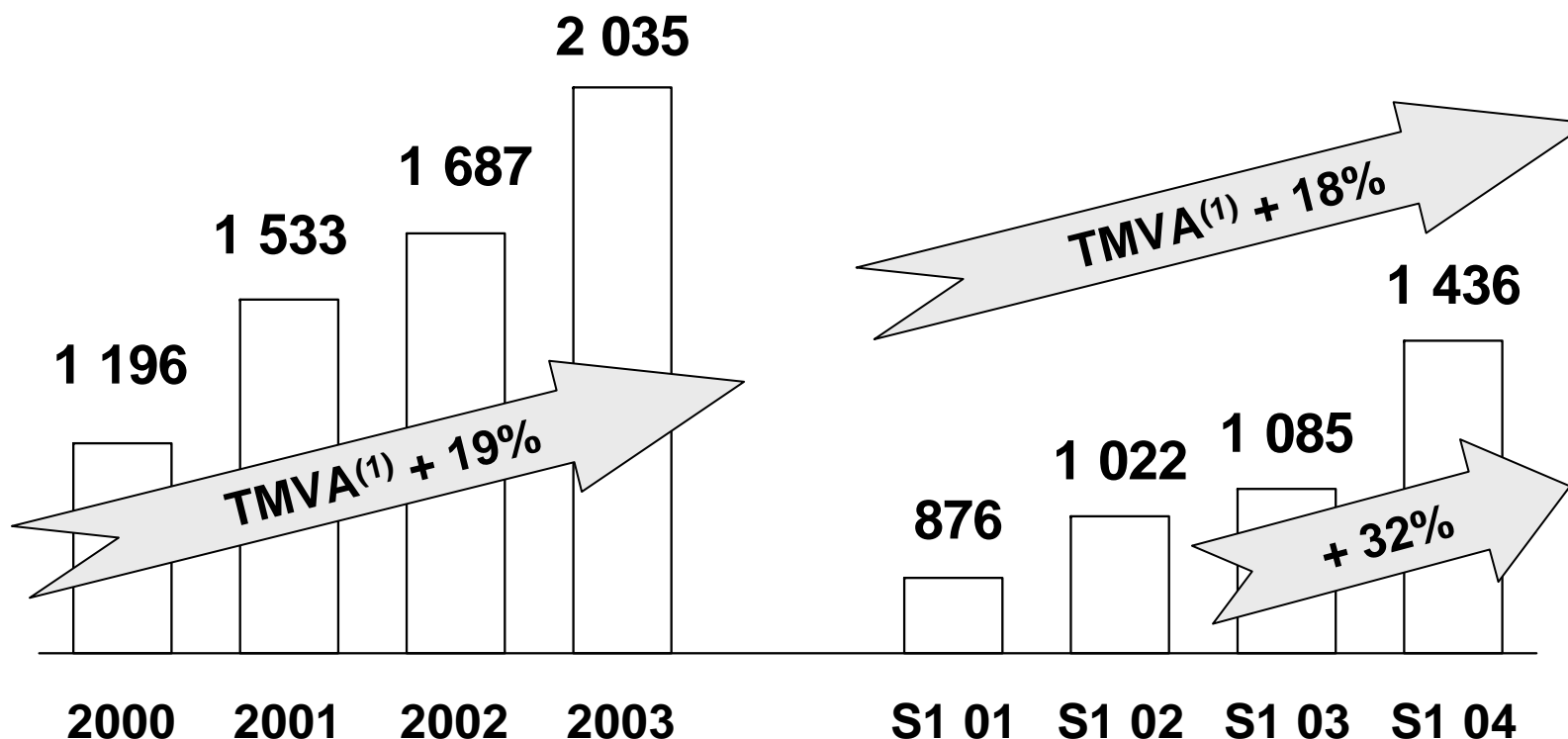
\* Sur une base comparable, à savoir après ajustements en fonction des changements de périmètre, de méthodes comptables et de change



# Confirmation au 1er semestre 2004

Millions d'euros

## Résultat opérationnel



Par action <sup>(2)</sup> 0,77    0,89    0,97    1,14    0,50    0,58    0,61    0,77



(1) Taux moyen de variation annuelle.

(2) Dilué. Jusqu'au 31/12/02, le calcul du BNPA dilué prenait en compte les obligations convertibles, aussi bien dilutives qu'accrétives. Depuis le 31/12/02, ne sont prises en compte que les obligations convertibles à effet dilutif sur le BNPA.

# **Nos efforts pour améliorer notre croissance interne commencent à porter leurs fruits**

- ◆ **Vie:**
  - ◆ **Développement des ventes en unités de compte (+19%) au S1'04**
  - ◆ **Amélioration des marges/APE (+2.1 pts) au S1'04**
- ◆ **Domages:**
  - ◆ **Apport net de portefeuilles positif au S1'04**
  - ◆ **Amélioration du ratio combiné (99.4% au S1'04)**
- ◆ **Gestion d'actifs:**
  - ◆ **Forte collecte nette d'AXA IM**
  - ◆ **Amélioration du ratio d'exploitation**



(1) On a comparable basis

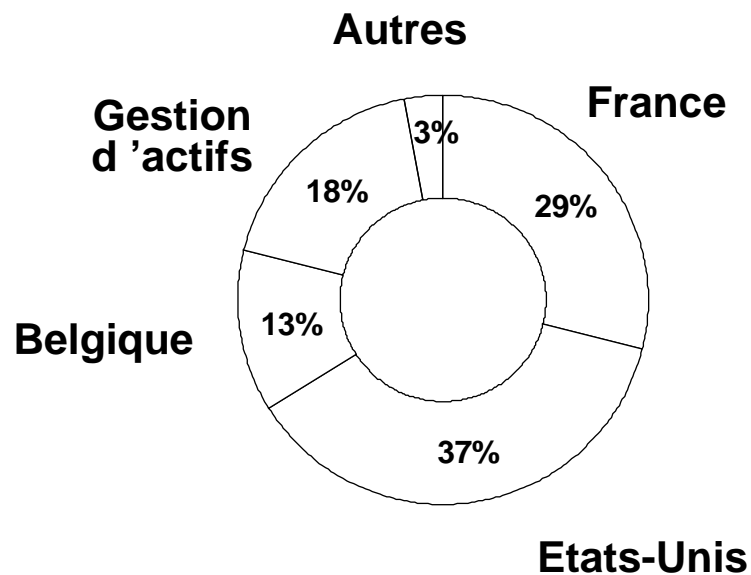
(2) Calculation compiled on main countries where AXA operates

Reunion Actionnaires AXA

2 décembre 2004

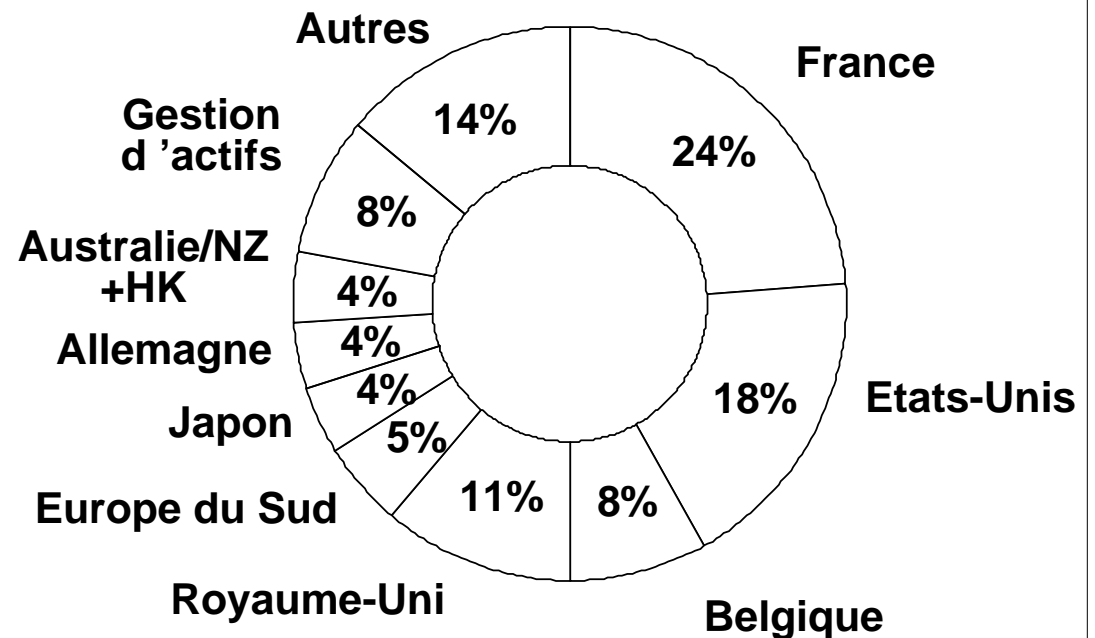
# Notre diversification est réelle

## Ventilation du résultat opérationnel<sup>(1)</sup>



**Année 2000**

**3 pays représentent 78%  
des résultats**



**S1 2004**

**13 pays représentent 78%  
des résultats**



(1) Hors holdings, et en 2000 également hors DLJ.

# **Croissance externe: intégration et synergies de MONY**

## ◆ Démarrage des ventes croisées

- Les forces de vente d'AXA Financial et de MONY sont formées à des offres de produits complémentaires
- MONY Partners : distribution aux réseaux «tiers» en épargne-prévoyance

## ◆ Consolidation et intégration déjà commencées, avec d'importantes synergies de coûts prévues

- Regroupement des sièges sociaux au 3ème trimestre 2004
- Fusion et rationalisation des services administratifs et des forces de vente
- Intégration des systèmes informatiques
- Application à MONY de l'efficacité et de la rigueur d'AXA Financial

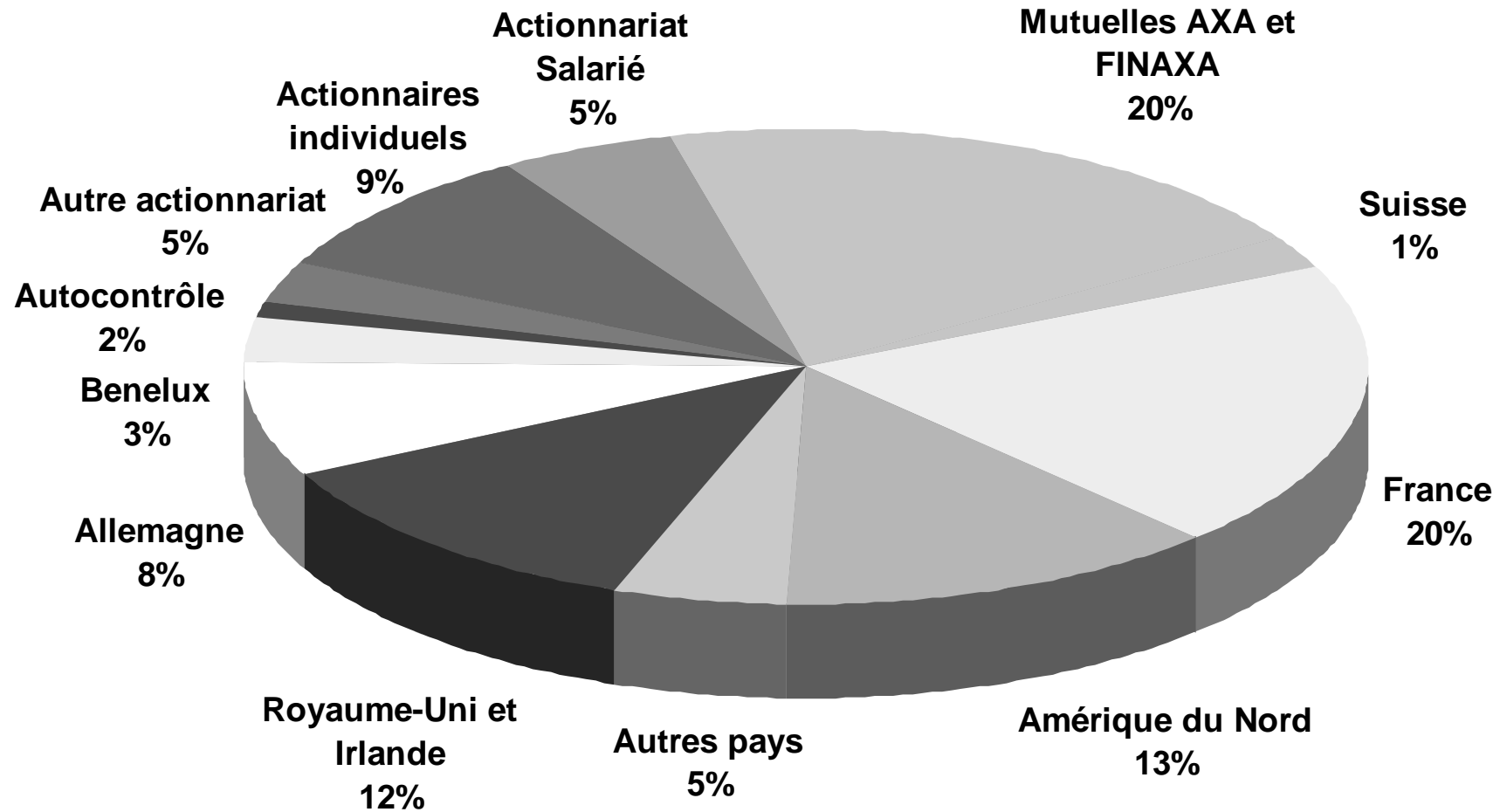


# **[ MONY – Économies de coûts attendues et prévision du résultat opérationnel**

- ◆ Économies de coûts opérationnels annualisées de l'entité combinée AXA Financial - MONY de 175m\$ à partir de 2005
- ◆ Résultat opérationnel additionnel généré par l'acquisition de MONY sur les comptes 2005 d'AXA en French GAAP, estimé à 170-195m\$

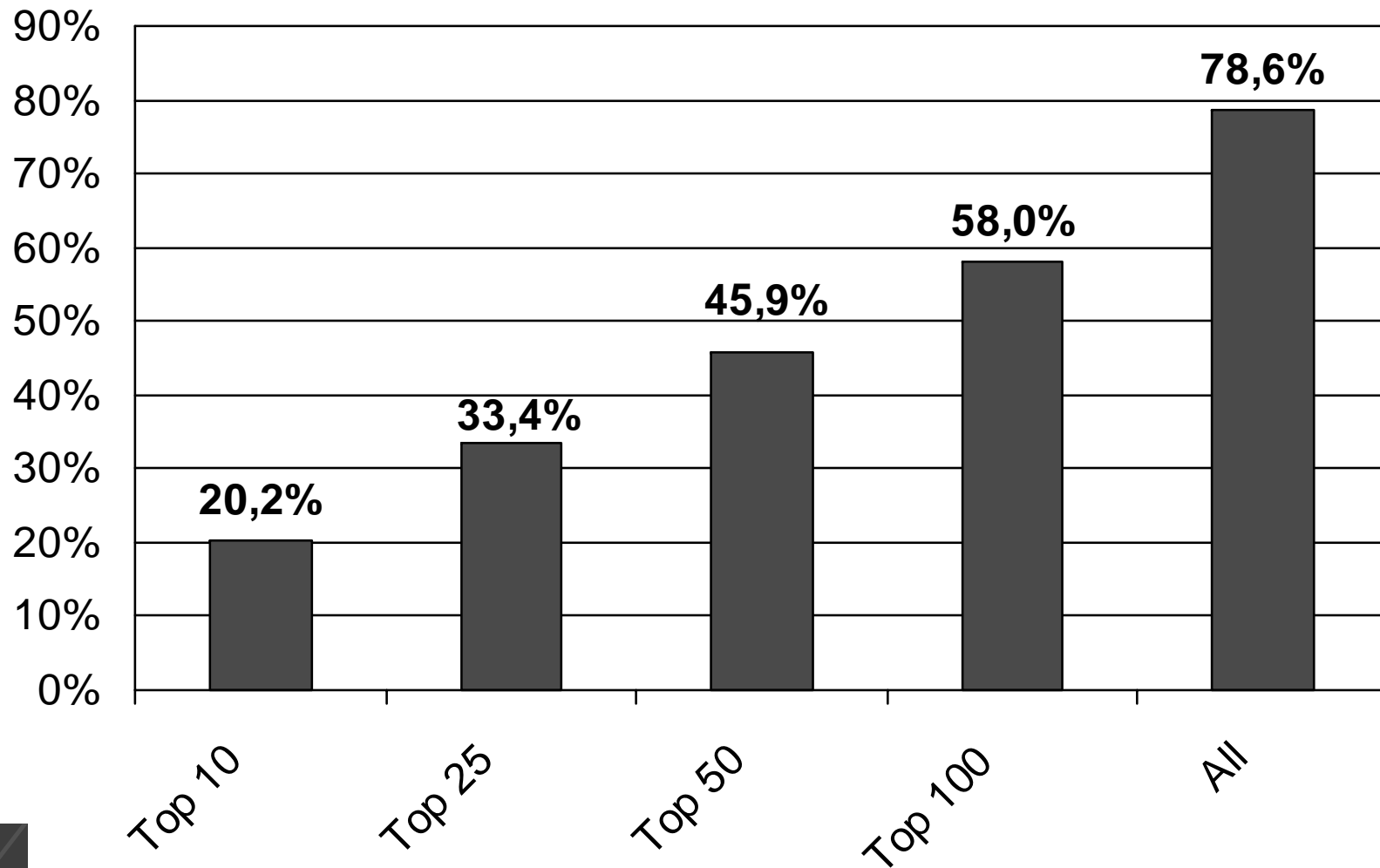


# Répartition de l'actionnariat au 31/12/2003



# Une faible concentration : les 10 plus importants actionnaires détiennent 20% seulement du flottant d'AXA

## Concentration des actionnaires institutionnels identifiés

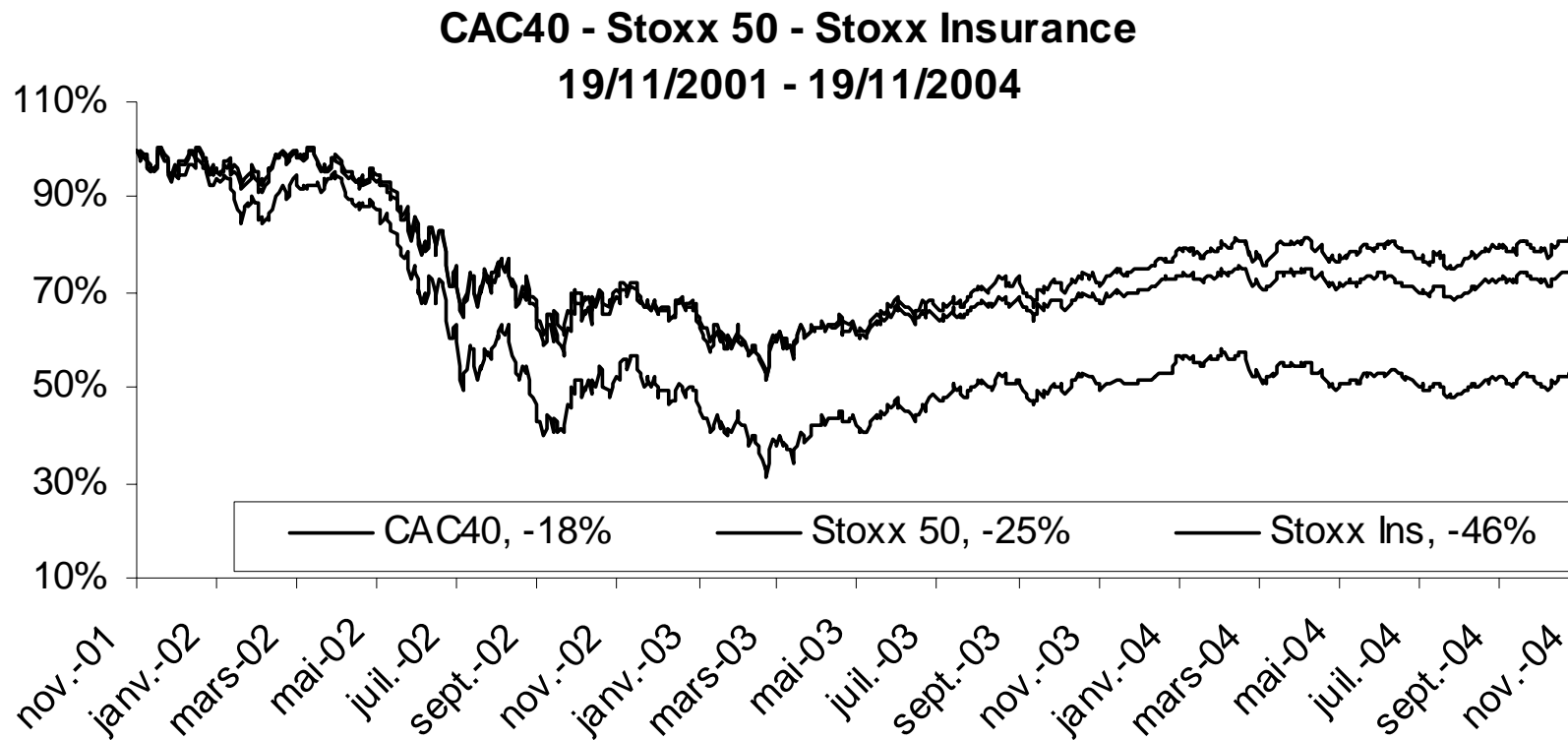


Source: Thomson Financial at 12/31/03.  
Réunion Actionnaires AXA

2 décembre 2004

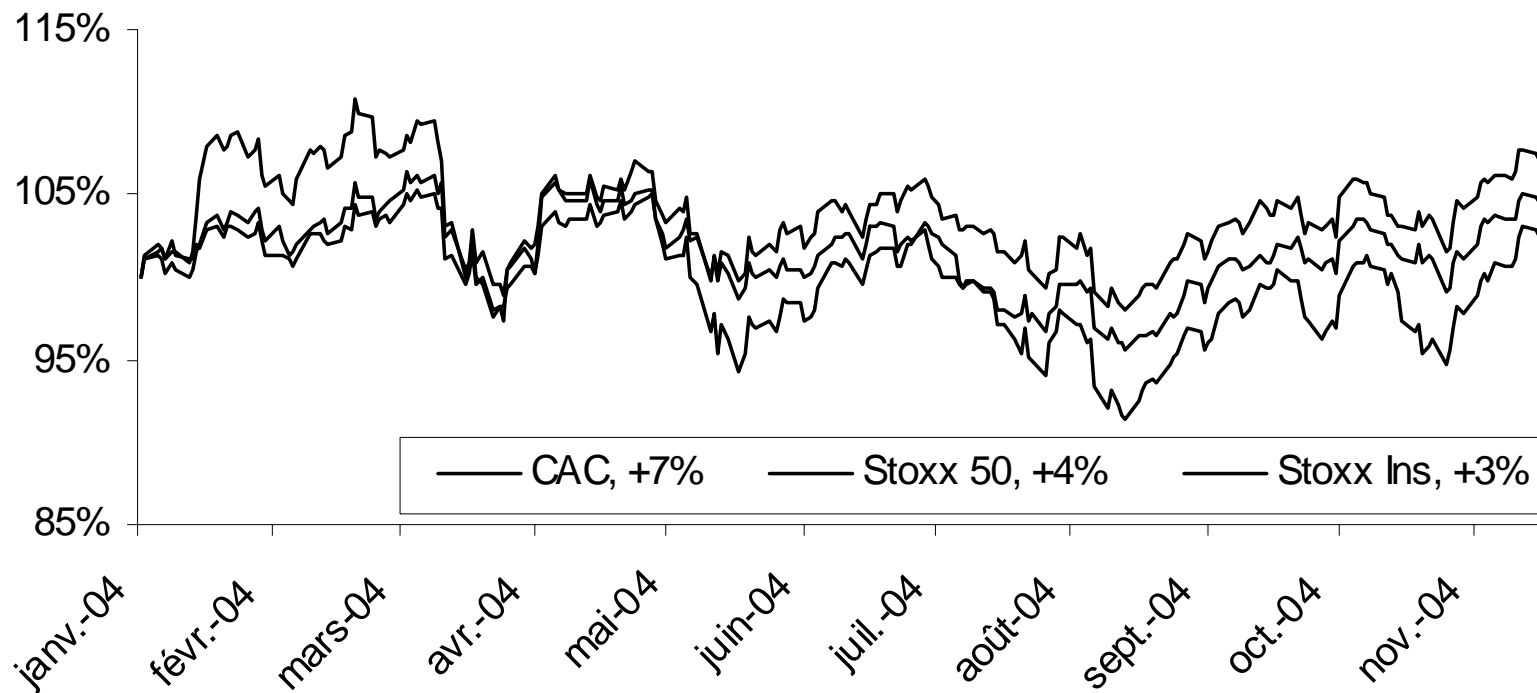
20

# Le secteur de l'assurance sous-performe les marchés actions depuis 3 ans...



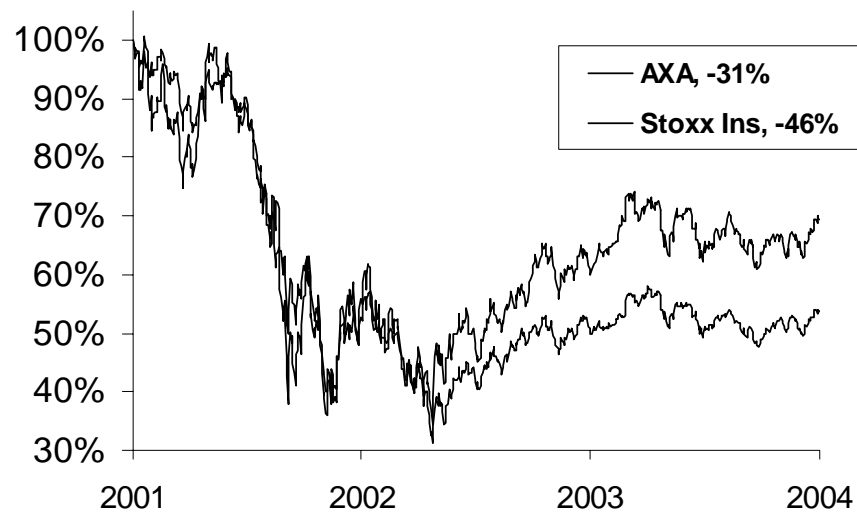
# [ ...et cela reste vrai depuis le début de l'année...

**CAC40 - Stoxx 50 - Stoxx Insurance**  
**01/01/2004 - 19/11/2004**

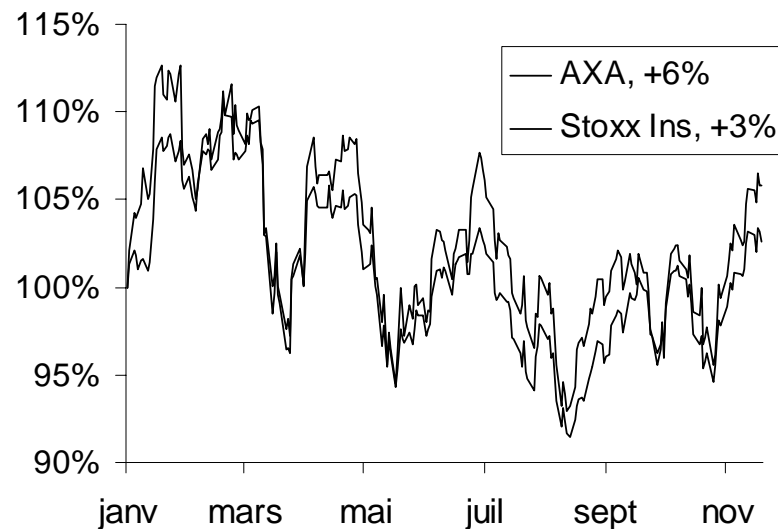


# AXA surperforme le secteur sur 3 ans et depuis le début de l'année ...

**AXA - Stoxx Insurance**  
19/11/2001 - 19/11/2004



**AXA - Stoxx Insurance**  
01/01/2004 - 19/11/2004



# ...mais la différenciation n'est pas encore assez prononcée

	2004 YTD	1 year performance	3 year performance
<b>AXA</b>	<b>5,8%</b>	<b>14,4%</b>	<b>-30,5%</b>
<b>Aegon</b>	-18,4%	-12,1%	-67,3%
<b>Allianz</b>	-7,8%	3,2%	-62,0%
<b>Aviva</b>	18,3%	20,3%	-33,3%
<b>Fortis</b>	26,6%	33,3%	-30,6%
<b>Generali</b>	11,1%	12,7%	-24,3%
<b>ING</b>	11,7%	16,3%	-31,8%
<b>Munich Re</b>	-13,0%	-15,7%	-71,5%
<b>Zurich</b>	2,0%	9,8%	-47,7%
<b>AGF</b>	20,2%	23,8%	-11,8%
<b>CAC 40</b>	6,8%	13,6%	-18,5%
<b>Stoxx 50</b>	4,0%	9,8%	-25,5%
<b>Stoxx Insurance</b>	2,6%	6,9%	-46,4%
<b>Dow Jones</b>	0,0%	7,9%	4,8%
<b>S&amp;P</b>	5,3%	12,3%	1,7%



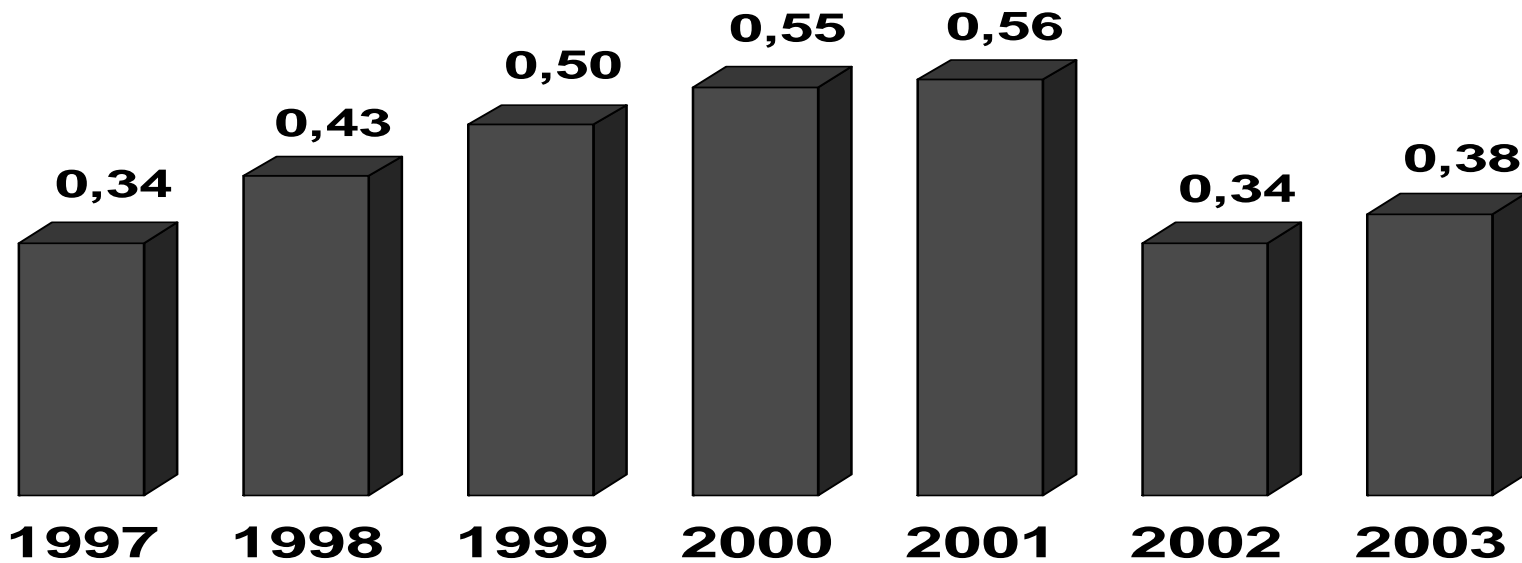
# AXA est devenu la valeur à détenir en portefeuille pour qui souhaite avoir une exposition au secteur de l'assurance

- La valeur assurance préférée des analystes :  
76% du panel de 33 analystes qui suivent la valeur a une recommandation "Achat" et 12% une opinion "Neutre"
- AXA est perçu comme moins risqué : la volatilité a considérablement diminué ces dernières années
- AXA est largement détenu et est un titre phare du secteur



# Dividende net par action

(Euro)



Dividendes distribués en millions

455

595

713

926

971

599

675



# [ Il y a trois à quatre ans ...

- AXA était reconnu pour son flair en matière d'acquisition de sociétés insuffisamment gérées à un prix attrayant
- Notre défi était de poursuivre le redressement des sociétés acquises et d'augmenter nos marges opérationnelles

## ...AXA aujourd'hui :

- Capacité à réaliser des opérations de croissance externe ciblée et à des conditions financières raisonnables
- Redressement des sociétés insuffisamment gérées, acquises il y a 4 à 5 ans
- Capacité à accélérer la croissance de nos activités



# **Et, quel que soit le cycle, nous disposons d'une importante marge d'amélioration de notre modèle d'exploitation**

- **Notre croissance interne est encore insuffisante**
- **Nous pouvons encore réduire nos coûts unitaires**

## **Les forces de notre modèle:**

- **Opérer dans une activité bien définie**
- **Avoir une diversification sans équivalent**
- **Tendre à l'excellence opérationnelle**



# Avertissement

Certaines déclarations figurant dans cette présentation contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions comportent par nature des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels ou les objectifs d'AXA et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations ; cet écart peut également exister par rapport aux résultats déjà publiés par AXA.

De tels risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques tels que des actes de terrorisme. Prière de se référer au rapport annuel d'AXA, Formulaire 20-F, pour l'exercice clos le 31 décembre 2003, ainsi qu'au Document de référence d'AXA pour l'exercice clos au 31 décembre 2003, afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA.

