

• **Vingt-troisième résolution**

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créances et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital de la Société.

Montant maximum d'augmentation de capital :

2 milliards d'euros nominal

Durée de cette délégation : 26 mois.

La résolution est approuvée par **96,63%** des voix.

• **Vingt-quatrième résolution**

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservés aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise.

Montant maximum d'augmentation de capital :

150 millions d'euros nominal

Durée de cette délégation : 26 mois.

La résolution est approuvée par **91,02%** des voix.

• **Vingt-cinquième résolution**

Autorisation au Directoire d'attribuer gratuitement des actions aux salariés de la Société.

Montant maximum : 0,5% du capital

Durée : 38 mois.

La résolution est approuvée par **88,34%** des voix.

• **Vingt-sixième résolution**

Autorisation au Directoire d'attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions.

Montant maximum : 2,5% du capital

Durée : 38 mois.

La résolution est approuvée par **89,62%** des voix.

• **Vingt-septième résolution**

Autorisation au Directoire de réduire le capital par voie d'annulation d'actions. Dans la limite de 10% du capital

Durée : 18 mois.

La résolution est approuvée par **96,85%** des voix.

• **Vingt-huitième résolution**

Modification de l'article 21 des statuts relatif au seuil de détention des droits de vote dans le cadre des conventions réglementées.

La résolution est approuvée par **84,51%** des voix.

• **Vingt-neuvième résolution**

Modification de l'article 12 des statuts visant à préciser la portée de l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance pour la mise en place de tous plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et à soumettre les attributions gratuites d'actions à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance.

La résolution est approuvée par **96,61%** des voix.

• **Trentième résolution**

Pouvoirs pour les formalités.

La résolution est approuvée par **96,86%** des voix.

## AGENDA 2005

■ Réunion actionnaires à Rouen avec Henri de Castries :	vendredi 10 juin
■ Pré-publication des Résultats semestriels 2005 :	mardi 6 septembre
■ Publication des Résultats semestriels 2005 :	jeudi 22 septembre
■ Réunion actionnaires à Toulouse :	mercredi 9 novembre
■ Comité Consultatif des Actionnaires Individuels (Paris) :	mercredi 30 novembre.

# l'essentiel

le courrier du cercle des actionnaires

numéro 5 - juin 2005

- COMPTE-RENDU DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE
- EXTRAITS DES QUESTIONS
- RÉSOLUTIONS
- AGENDA

## CONTACTS

### SERVICE ACTIONNAIRES NOMINATIFS

Pour toute demande relative à votre compte nominatif pur, contactez :

BNP-Paribas Securities Services – GIS

Relations Actionnaires AXA

Immeuble Tolbiac – 75450 Paris cedex 09

N° AZUR 0 810 888 433

Fax : 33 (0) 1 55 77 34 17

E-mail : [axa\\_relations@bnpparibas.com](mailto:axa_relations@bnpparibas.com)

### SERVICE COMMUNICATION ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

Pour toute demande d'information,

contactez le Service Communication Actionnaires Individuels d'AXA :

25 avenue Matignon – 75008 Paris

Tél : 33 (0) 1 40 75 48 43

Fax : 33 (0) 1 40 75 59 54

E-mail : [actionnaires.web@axa.com](mailto:actionnaires.web@axa.com)

Contact : Catherine LUTFALLA

Retrouvez-nous également sur : [www.axa.com](http://www.axa.com)



## Chers actionnaires,

L'Assemblée Générale Mixte, tenue le 20 avril dernier, a été l'occasion de rappeler à tous les actionnaires présents que 2004 a été une bonne année pour le Groupe. En effet, les efforts déployés depuis plus de trois ans par les équipes d'AXA ont permis de multiplier le résultat opérationnel par 2,5 depuis 2000.

Cette performance a été réalisée alors que le secteur a connu une crise sans précédent et que nous avons dû faire face à une chute des marchés financiers, des actions et des taux d'intérêt, ces deux types d'éléments s'effondrant rarement en même temps. Parallèlement, le Groupe a dû affronter des volumes de sinistres sans précédent.

C'est grâce à la clarté de notre stratégie et à notre détermination que nous avons pu surmonter ces obstacles et présenter aujourd'hui de bons résultats à l'ensemble de nos actionnaires, dont la fidélité est un gage de solidité pour l'entreprise. Notre métier de Protection Financière s'affirme aujourd'hui et plus que jamais comme étant un métier de long terme dans un secteur de croissance.

Henri de Castries,  
Président du Directoire.

Vous pouvez consulter l'intégralité de la présentation de l'Assemblée Générale ainsi que des extraits vidéo

sur le site Internet du Groupe : [www.axa.com](http://www.axa.com)



vivre Confiant



vivre Confiant

# COMPTE-RENDU DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE DU 20 AVRIL 2005

**910** actionnaires présents

**2 278** actionnaires présents et représentés

**1 703** actionnaires ayant voté par correspondance

## SOIT AU TOTAL

**4 891** actionnaires (présents ou représentés)

## DÉTENANT ENSEMBLE

**54,99 %** des 2 301 703 320 droits de vote existants.

Etaient présents : Claude Bébéar (Président du Conseil de Surveillance), Henri de Castries (Président du Directoire), Claude Brunet (Membre du Directoire, en charge des Opérations et Projets Transversaux, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication), Christopher Condron (Membre du Directoire, en charge des activités d'Assurance aux Etats-Unis et d'Alliance Capital), Denis Duverne (Membre du Directoire, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie), François Pierson (Membre du Directoire, en charge des activités d'Assurance en France, des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada).

## Principales résolutions soumises à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005

- Approbation des comptes sociaux et des comptes consolidés du Groupe au 31/12/2004.
- Affectation du résultat et fixation du dividende à 0,61 euro par action pour mise en paiement le 28 avril 2005.
- Renouvellements et nominations de membres du Conseil de Surveillance.
- Autorisations financières.
- Modifications statutaires.

## Proposition de fusion entre AXA et FINAXA (cf supplément Essentiel)

par Henri de CASTRIES (Président du Directoire)

## Le Groupe AXA en 2004

2004 a été une bonne année pour AXA, en termes de croissance du chiffre d'affaires et de résultat. Le Groupe, par son positionnement, le choix de ses métiers et sa répartition géographique dispose d'avantages qui se traduisent concrètement dans ses résultats.

### “La Protection Financière, un métier de long terme dans un secteur en croissance”

**Le premier atout d'AXA** est son métier bien identifié, un métier de croissance qui est bien compris de ses clients. La Protection Financière, qui va au-delà de la seule assurance, vise à accompagner nos clients tout au long de leur cycle de vie, en leur fournissant des solutions et des conseils qui leur permettent de faire face à leurs risques.

**Le deuxième atout du Groupe** est de pouvoir se différencier clairement de ses concurrents. Pour atteindre le leadership, cinq axes ont été identifiés :

- **L'innovation produit.** Nous devons avoir la capacité, dans nos métiers, de proposer à nos clients des solutions novatrices à intervalles réguliers.
- **La qualité de service.** La capacité à offrir une qualité de service constante et élevée est essentielle.

- **La qualité de gestion de nos réseaux de distribution.** Notre force est de posséder des réseaux de distribution extrêmement bien structurés, productifs et performants, nous aidant à être plus efficaces et plus proches de nos clients.
- **La qualité de la souscription technique et de la gestion financière.** Il s'agit de notre capacité à gérer le coût des sinistres et à optimiser la performance de la gestion d'actifs.
- **La productivité.** Il s'agit de la capacité à augmenter la qualité de service en réduisant nos coûts de fabrication ou de fonctionnement.

**Le troisième avantage pour AXA** est la qualité de la plateforme mondiale constituée depuis près de 20 ans. La diversification géographique est un facteur d'absorption des chocs et de réduction des risques permettant d'améliorer la rentabilité de l'entreprise.

### L'effet de taille

L'effet de taille est un avantage compétitif pour le Groupe. Il permet d'attirer les meilleures équipes et de retenir les collaborateurs de talent. Il permet également de diffuser les meilleures pratiques. Nous avons de nombreux exemples de produits et d'initiatives qui ont obtenu des succès commerciaux et qui ont été réutilisés sur d'autres marchés. C'est le cas, entre autres, d'un produit commercialisé aux Etats-Unis il y a trois ans, que nous implantons progressivement au Japon et en Europe.

### Des réseaux de distribution sans équivalents en nombre et en taille

Les réseaux du Groupe représentent un réel avantage et de ce point de vue, l'exercice 2004 a marqué la reprise des opérations de croissance en matière de réseaux avec l'acquisition de Mutuelle of New York (MONY) aux Etats-Unis, augmentant notre capacité de distribution de l'ordre de 20 %. En France, les effectifs du réseau des Agents Généraux Vie Spécialisés ont été augmentés de plus d'une centaine de conseillers en 2004.

Parallèlement à cela, nous développons progressivement des partenariats. Ainsi, au Japon, nous sommes désormais partenaires d'une douzaine de grandes banques pour distribuer des produits d'épargne et des produits de rente.

### “Nous enregistrons aujourd'hui les résultats de notre stratégie d'excellence opérationnelle”

#### La croissance du chiffre d'affaires

Notre chiffre d'affaires a continué à progresser en 2004, enregistrant une augmentation de 1,8% par rapport à 2003, dans un contexte qui n'a pas été particulièrement favorable.

#### L'attractivité de l'offre AXA en Dommages

Notre offre commerciale est attractive, puisque nous gagnons des clients sur tous les marchés où nous opérons.

En 2004 :

- + 409 000 contrats en automobile de particulier
- + 116 000 contrats en assurance habitation
- + 4 % de chiffre d'affaires pour l'assurance des risques particuliers
- + 6 % du chiffre d'affaires de l'assurance des risques d'entreprises

#### Une bonne performance en Vie/Epargne/Retraite et en gestion d'actifs

En assurance Vie/Epargne/Retraite, la valeur des affaires nouvelles, qui représente l'actualisation des profits futurs des affaires nouvelles réalisées durant l'année, augmente de 56 %.

En gestion d'actifs, la collecte nette s'est élevée à 34 milliards d'euros, en augmentation de 70% par rapport à 2003, tandis que les actifs sous gestion s'élèvent à 741 milliards d'euros (AXA Investment Managers et Alliance Capital), en progression de 16%.

#### Hausse du dividende

L'accélération de la croissance des résultats 2004 s'est traduite par une hausse de 34% de notre résultat opérationnel et de 100% de notre résultat courant par rapport à 2003, nous permettant de proposer une hausse du dividende à hauteur de **61%**, à 0,61 euro par action.

# Résultats consolidés 2004 et résultats par activité

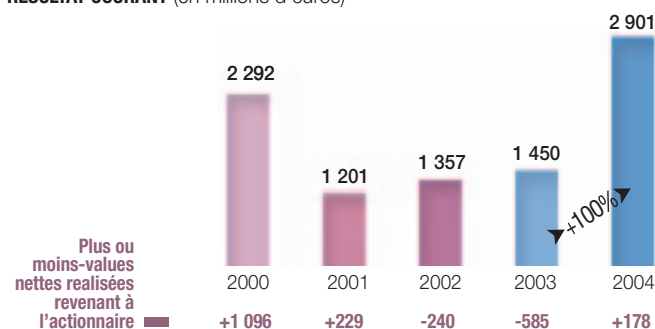
par Denis DUVERNE (Membre du Directoire, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie)

## RÉSULTATS CONSOLIDÉS 2004

Depuis 2001, nous distinguons trois agrégats : le résultat opérationnel<sup>(1)</sup>, le résultat courant<sup>(2)</sup> et le résultat net<sup>(3)</sup>.

Le **résultat opérationnel** s'élève à 2,723 milliards d'euros, progressant de 34% en 2004. Le **résultat courant** a atteint 2,901 milliards d'euros en 2004, soit une progression de 100%, favorisée par le redressement des marchés financiers. Enfin, le **résultat net** s'élève à 2,519 milliards d'euros, contre 1 milliard d'euros en 2003. Il progresse de 151%.

### RÉSULTAT COURANT (en millions d'euros)



## RÉSULTATS PAR ACTIVITÉ

**Vie/Epargne/Retraite.** Avec près des deux tiers de l'activité du Groupe, l'activité Vie/Epargne/Retraite représente 1,603 milliard d'euros, soit une hausse de 372 millions d'euros par rapport à 2003.

**Dommages.** Représentant environ 25% de l'activité du Groupe, l'assurance Dommages a connu trois années de progression de sa rentabilité, marquées par une diminution du rapport sinistres sur primes et une baisse du rapport des frais généraux sur les primes.

Le ratio que nous utilisons le plus habituellement pour exprimer la rentabilité de l'activité assurance Dommages est le ratio combiné<sup>(4)</sup>. Il s'est amélioré de 2,1 points en 2004, passant de 111% en 2001 à 99,3% en 2004, alors que le Groupe a maintenu dans le même temps une politique de provisionnement rigoureuse, comme le montre la progression du rapport des réserves sur les primes.

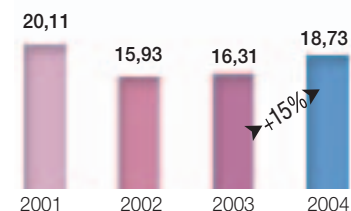
**Assurance internationale.** L'Assurance internationale, qui regroupe l'assurance des grands risques, la réassurance et l'assistance, représente environ 5% de l'activité du Groupe. Le résultat opérationnel a progressé de 10% en 2004, avec un ratio combiné qui est passé de 104% à 98,8%. Le rapport des réserves sur primes est également en progression pour cette activité.

**Gestion d'actifs.** La gestion d'actifs représente environ 4% de l'activité du Groupe. Le résultat opérationnel a plus que doublé, à 316 millions d'euros, sous l'influence de deux éléments. Le premier tient à la croissance des actifs sous gestion du fait de l'amélioration des marchés financiers. Le second élément tient à la collecte nette. Au total, les actifs gérés ont progressé de 11%, ou 16% à taux de change constants. La collecte nette s'est élevée à 34 milliards d'euros, soit un niveau tout à fait remarquable.

## "Deux indicateurs reflètent l'amélioration de la rentabilité de nos activités"

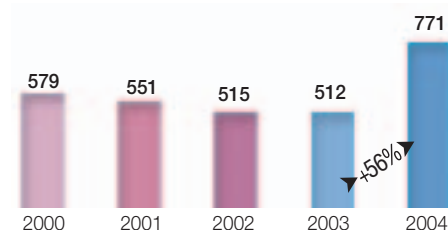
• **Embedded value<sup>(6)</sup>.** L'Embedded value s'élève fin 2004 à 18,73 euros par action, en progression de 15% par rapport à 2003. Elle avait diminué entre 2001 et 2002 du fait de la baisse des marchés financiers. Elle s'est stabilisée en 2003. Le redressement des marchés, la poursuite de la réduction des dépenses et l'amélioration du mix produits ont contribué à cette augmentation de 15% en 2004.

### EMBEDDED VALUE (en euro par action)



• **Valeur des affaires nouvelles en assurance vie et épargne retraite.** Cet indicateur reflète le montant des profits futurs des affaires nouvelles en assurance vie souscrites au cours de l'année. Cette valeur enregistre une forte progression à 771 millions d'euros, soit une progression de 56%. La valeur des affaires nouvelles a connu une légère baisse de 2000 jusqu'en 2002. Elle s'est stabilisée en 2003 et la progression est très forte en 2004 sous l'impact de l'amélioration du mix produits, de la baisse des dépenses et du développement des activités en unités de compte.

### VALEUR DES AFFAIRES NOUVELLES EN VIE/EPARGNE/RETRAITE (en millions d'euros)



## Bilan, structure financière, évolution du cours de bourse

### • Bilan

La rentabilité des capitaux propres est revenue en 2004 à un niveau égal à celui de 2000, avec un retour sur fonds propres de 12,4% après un passage à un point bas en 2001 à 4,9%. Notre structure financière est extrêmement solide, avec une marge de solvabilité calculée en norme européenne sur une base consolidée de 242% fin 2004, contre 205% fin 2003. Le ratio d'endettement du Groupe (total de la dette sur total des fonds propres) était de 54% à fin 2000 et a été ramené à 39%, nous conférant une grande flexibilité financière.

### • Structure financière

La structure des actifs que nous détenons en portefeuille et qui nous servent à rémunérer les fonds propres et les engagements vis-à-vis des assurés, a peu changé entre 2003 et 2004. Les produits de taux représentent 70% de ces actifs, les actions 12%, les prêts 7%, l'immobilier 3% et les liquidités environ 8%.

Les plus-values latentes revenant à l'actionnaire ont retrouvé en 2004 leur niveau d'avant la crise des marchés financiers. Elles représentent 7,2 milliards d'euros, comme fin 2000, avec 6,1 milliards d'euros sur les obligations, l'immobilier, les actions et les prêts.

**Evolution du cours de bourse au 18 avril 2005.** AXA retrouve progressivement son statut en bourse. La progression du cours de bourse depuis le début de l'année est de 5,8%. L'indice *Stock Insurance* a progressé de 1,4% et le CAC 40 de 3,4%.

#### EVOLUTION DU TITRE AXA (jusqu'au 18 Avril 2005)

	Changement 2005	1 an	3 ans
AXA	+ 5,8%	+ 5,7%	- 22,7%
Stoxx Insurance	+ 1,4%	+ 4,6%	- 39,1%
CAC 40	+ 3,4%	+ 5,3%	- 13,9%

## Perspectives 2005

par Henri de CASTRIES (Président du Directoire)

Le Groupe est en bonne santé à la fois sur le plan financier et sur le plan technique. Il a encore des actions à mener pour améliorer ses performances. Nous sommes armés en matière de croissance interne et prêts à saisir des opportunités qui se présenteraient en matière de croissance externe.

L'ambition du Groupe est une croissance de 5 à 10% sur les primes APE<sup>(6)</sup> Vie/Epargne/Retraite, de 3 à 5% sur les primes Dommages, et d'un peu plus de 10% sur les commissions en gestion d'actifs. Si nous atteignons ces niveaux, nous serons en mesure de croître plus rapidement que les marchés sur lesquels nous opérons. Notre secteur reste, malgré l'incertitude et la volatilité, un secteur de croissance.

## Extraits des observations du Conseil de Surveillance

par Claude BÉBÉAR (Président du Conseil de Surveillance)

### Rapport du Président du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance s'est réuni 7 fois au cours de l'année 2004. Il a pu exercer, dans le respect des dispositions légales et statutaires, les vérifications et les contrôles qu'il a estimés nécessaires des activités du Directoire et du Groupe AXA, à l'appui des travaux de ses 4 Comités spécialisés (Comité de Sélection et de Gouvernance réuni 2 fois, Comité de Rémunération réuni 5 fois, Comité Financier réuni 3 fois, et Comité d'Audit réuni 6 fois).

Le Groupe AXA conjugue aujourd'hui trois fondamentaux : une situation financière saine, des modes de fonctionnement et une structure opérationnelle bien organisés, une capacité d'adaptation et de réaction au changement des marchés et des risques. Le Conseil de Surveillance est donc confiant dans la capacité du Groupe à saisir les opportunités de croissance interne ou externe et à accélérer sa croissance profitable dans les années à venir.

### Observations du Conseil de Surveillance

#### • Jetons de présence

Le montant des jetons de présence n'a pas changé entre 1997 et 2004. Cette année, nous proposons d'aligner le réajustement de ce montant sur l'évolution du dividende au cours des dix dernières années, correspondant à un taux moyen de croissance annuelle de 10,2%.

#### • Stock-options

AXA mène une politique d'attribution de stock-options depuis 1989. Le prix des options est fixé par référence au cours de bourse sans décote. Les options ont une durée de vie de dix ans et elles sont exerçables, par tiers, à l'issue de la deuxième année après l'octroi. En 2004, nous avons introduit le principe des *Performances units*, soumises à des conditions de performance collective. Le Groupe souhaite pouvoir utiliser, à partir de 2005, les dispositions de l'amendement Balladur permettant de distribuer des actions gratuites. Dans ce cadre, le Directoire a été autorisé à attribuer un maximum de 0,5% du capital sous forme d'actions gratuites soumises à des conditions de performance (25ème résolution). Ces actions gratuites remplaceront les *Performance units* en France.

#### • Rémunération du Président du Directoire

Le salaire fixe du Président du Directoire n'a pas augmenté depuis 2000, année de la prise de fonction d'Henri de CASTRIES. Son salaire variable est déterminé en fonction de critères liés essentiellement aux résultats de l'Entreprise et partiellement à l'évolution du titre, au travers de ses stock-options.

> Le Rapport Annuel 2004 fait état de toutes les rémunérations du Directoire et des membres du Comité Exécutif.

## Définitions

#### (1) Résultat opérationnel :

Il correspond au résultat auquel contribue l'ensemble des salariés de l'Entreprise. Il s'agit du résultat avant l'impact des plus et moins values latentes.

#### (2) Résultat courant :

Il correspond au résultat opérationnel auquel sont ajoutées les plus et moins values réalisées, ainsi que les provisions pour dépréciation durable.

#### (3) Résultat net :

Il est égal au résultat courant auquel sont ajoutés les résultats d'opérations exceptionnelles d'entrée ou de sortie de périmètre d'activités du Groupe et l'amortissement des *goodwills*.

#### (4) Ratio Combiné :

Il correspond à la somme des sinistres et des frais généraux divisée par les primes. Lorsque ce ratio est supérieur à 100%, l'entreprise réalise une perte technique. A l'inverse, quand ce ratio est inférieur à 100%, elle enregistre un bénéfice technique.

#### (5) Embedded Value :

Il s'agit de la valeur intrinsèque de l'Entreprise, comprenant les plus-values latentes et le montant actualisé des profits futurs sur les contrats d'assurance vie en portefeuille.

#### (6) APE :

Les primes *Annual Premium Equivalent* (APE) représentent 100% des primes périodiques plus 10% des primes uniques.

# EXTRAITS DES QUESTIONS ÉCRITES ET DE LA DISCUSSION AVEC LES ACTIONNAIRES

## IMPACT DES NORMES IFRS

**Q :** *Quel sera l'impact de l'application des nouvelles normes comptables IFRS sur la présentation des comptes en 2005 ?*

**Henri de CASTRIES :** Nous avons fourni en janvier 2005 des indications préliminaires au sujet de l'impact des IFRS sur les comptes du Groupe. Les résultats sur le bilan d'ouverture et les comptes 2004 seront publiés le 21 juin. Leur incidence sur le Groupe devrait être simple et limitée. Nous maintenons les concepts de résultat opérationnel et de résultat courant. Le résultat opérationnel devrait être proche de ce qu'il est aujourd'hui en normes françaises et le résultat courant devrait être amélioré. En revanche, les règles de dépréciation des actifs financiers sont plus mécaniques avec les nouvelles normes qu'avec les précédentes. La capacité de distribution de dividende est inchangée. Le résultat net bénéficiera de l'absence d'amortissement systématique des survaleurs. Si les tests sur les survaleurs ne conduisent pas à considérer qu'il y a dépréciation, il n'y aura pas de dépréciation mécanique et le résultat net devrait s'en trouver augmenté. Enfin, l'impact sur les capitaux propres d'ouverture devrait être limité et négatif d'environ 5%. Au total, l'impact des normes IFRS devrait être limité.

## EMBEDDED VALUE

**Q :** *Si l'année 2004 a été excellente pour les résultats et la croissance, tel n'a pas été le cas du cours de bourse. En mai 2000, le prix d'émission s'établissait à 30,75 euros et valorisait la valeur intrinsèque à hauteur d'un multiple de 1,5 contre 1,8 à fin 2000. Depuis 2001, le cours de bourse valorise l'Embedded Value à hauteur, environ, d'un multiple de 1 et n'a toujours pas retrouvé les niveaux de 2000 et de 2001. Comment l'expliquez-vous ?*

**Henri de CASTRIES :** Les performances d'AXA ne sont pas moins bien appréciées par le marché qu'en 2000 car notre situation relative s'est améliorée. Nous occupons une meilleure place en matière de capitalisation boursière dans le secteur de l'assurance, alors que tel n'était pas le cas en 2000. Cette évolution n'est pas due à des augmentations de capital contrairement à certains de nos concurrents.

En revanche, l'appréciation que porte le marché sur les résultats a changé. Il est vrai, qu'en 2000, le marché était disposé à payer l'Embedded Value à un multiple de 1,8 ou 2 car le marché anticipait une forte croissance des affaires nouvelles. Les perspectives de croissance ont été révisées et les multiples ont baissé. Notre performance demeure néanmoins à ce jour une des meilleures du secteur.

## RÉDUCTION DES DÉPENSES

**Q :** *Vous avez fourni en 2002 et 2003 des efforts importants en matière de réduction des dépenses, ce mouvement s'essouffle-t-il ?*

**Henri de CASTRIES :** Depuis 2001, nous avons réduit les dépenses du Groupe à hauteur de 1,3 milliard d'euros, dont encore 74 millions d'euros au cours de l'exercice 2004. Si nous souhaitons que le chiffre d'affaires continue à croître, il est nécessaire de réduire, voire de cesser, les réductions de dépenses. En effet, il est important de ne pas affaiblir la capacité compétitive d'AXA. Nous estimons, pour l'avenir du Groupe, que la réduction des coûts unitaires est plus importante que celle des coûts absolus.

## ALLIANCE CAPITAL

**Q :** *Pourriez-vous nous éclairer sur les actions en justice dont Alliance Capital fait l'objet aux Etats-Unis, en lien avec le scandale Enron ?*

**Henri de CASTRIES :** A la suite de l'affaire Enron, un procès a été intenté à Alliance Capital par le conseil d'administration du fonds de pension des employés de l'Etat de Floride, qui réclamait des sommes importantes estimant qu'Alliance Capital avait mal géré l'argent des retraités de Floride. Les jugements rendus, il y a peu, ont donné raison à Alliance Capital sur la totalité des cinq motifs invoqués.

## DIVIDENDE

**Question :** *Quelle sera la politique de distribution de dividende du Groupe pour l'exercice 2005 ? Envisagez-vous de verser un acompte sur dividende ?*

**Henri de CASTRIES :** La politique de distribution d'AXA restera inchangée. Nous distribuons entre 40 et 50 % du résultat courant. Les normes IFRS ne modifient pas la capacité de distribution du Groupe et nous n'envisageons pas de verser d'acompte.

## RÉMUNÉRATION

**Q :** *Quelle sera la politique de rémunération des cadres dirigeants du Groupe cette année. Pouvez-vous préciser la base de calcul de la rémunération variable des dirigeants ?*

**Henri de CASTRIES :** La rémunération des membres du Directoire est fixée par le Conseil de Surveillance sur proposition du Comité de rémunération. Sur le plan de la structure, la rémunération des cadres dirigeants est composée d'une partie fixe et d'une partie variable. La partie fixe doit se situer dans les deux quartiles inférieurs du marché. La politique du Groupe est une politique de salaire fixe bas, avec un salaire variable fixé de telle manière que, si les performances sont atteintes, la rémunération totale atteint le troisième ou le quatrième quartile. Différents critères sont pris en compte pour déterminer la rémunération variable. Pour l'ensemble des cadres, un critère est lié à la performance du Groupe dans son ensemble afin que chacun soit intéressé aux résultats du Groupe. D'autres critères sont liés aux performances de l'entité elle-même et à celle de l'individu.

Pour la rémunération des membres du Directoire, un critère est lié à l'évolution du résultat du Groupe (résultat courant par action et résultat courant opérationnel) et constitue l'essentiel de la part variable. Les autres critères sont liés pour partie à la performance du titre AXA par rapport à celle de ses concurrents, pour partie à la performance de l'entité à laquelle appartient le membre du Directoire et pour partie à la performance personnelle.

## GESTION DES RISQUES DE CHANGE

**Q :** *Comment le Groupe se protège-t-il des risques de change et de taux ?*

**Henri de CASTRIES :** Nous sommes exposés à ces risques au travers des activités courantes de Protection Financière, de la gestion des fonds propres et de la gestion de la dette. Concernant les portefeuilles d'assurance, des méthodes de gestion et des outils de mesure ont été développés par les équipes locales, sous la coordination de la Direction du Risk Management, placée sous la responsabilité de Denis DUVERNE, afin d'optimiser la gestion des risques et de diminuer la volatilité des résultats. Il s'agit de la gestion actif/passif et de l'allocation d'actifs optimale par les gestionnaires.

Concernant les risques liés à la gestion des fonds propres et de la dette, ils sont suivis par la Direction Centrale des Finances du Groupe, qui a formalisé des normes de gestion. La norme sur la couverture des risques de taux est définie de manière à limiter à moyen terme la variabilité de la charge financière sur la dette du Groupe pour protéger le niveau futur de cette charge. La protection contre les risques de change est calibrée en déterminant la proportion optimale de passif en devise, qui permet d'assurer une couverture, protégeant en cas de variation de change, les investissements nets en devise dans les filiales. Nous protégeons ainsi les fonds propres consolidés du Groupe et un certain nombre d'agrégats clés : ratio d'endettement, actif net réévalué, Embedded Value et ratios de solvabilité. Cette politique de couverture est suivie de façon très étroite avec des objectifs précis. Globalement, l'exposition d'AXA aux risques de marché est minorée par la diversité de ses activités et de ses implantations géographiques.

## PRESENCE EN ASIE

**Q :** Vous êtes présents à Hong Kong mais quid de la présence du Groupe en Chine continentale, marché qui s'annonce prometteur ?

**Henri de CASTRIES :** Nous avons choisi d'utiliser les ressources du Groupe dans les zones à forte croissance où nous pouvons réellement faire la différence. Nous avons exclu deux zones géographiques, l'Amérique du Sud et l'Europe de l'Est, car ces marchés n'offrent pas le degré de maturité et de sécurité juridique nécessaire.

En Asie, sur les cinq marchés importants, nous avons des positions fortes sur trois d'entre eux.

En Australie, nous sommes l'un des deux plus importants acteurs non australiens et parmi les quatre plus importants acteurs du marché. Nous avons une position très forte à Hong Kong et sommes l'un des seuls Européens à détenir une position significative au Japon.

Nous sommes également présents en Chine et en Inde. Nous détenons en Chine trois licences d'assurance vie à Shanghai, Canton et Pékin. La Chine est importante sur le long terme, mais les développements sur ce marché prendront du temps, nécessiteront des investissements et ne seront pas profitables immédiatement, les sociétés domestiques chinoises détenant 95 % du marché.

Sur le marché indien, nous comptons déjà 2 000 salariés, qui travaillent pour le compte de sociétés du Groupe aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, au Japon et en Australie. Ne disposant pas de licence, le Groupe recherche actuellement un partenaire. Ceci est favorisé par l'assouplissement de la loi indienne qui empêchait jusque là un opérateur étranger de détenir plus de 26% d'une société d'assurance.

Pour les autres pays d'Asie tels que Singapour, les Philippines, la Thaïlande ou l'Indonésie, nos activités se développent, sont profitables mais restent encore modestes. La croissance sera significative en volume, importante pour les générations à venir, mais faiblement contributive aux résultats dans l'immédiat.

### • Sixième résolution

Non renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Thierry BRETON, démissionnaire.

**La résolution est approuvée par 99,91% des voix.**

### • Septième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Anthony HAMILTON, pour 4 ans.

**La résolution est approuvée par 95,55% des voix.**

### • Huitième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Henri LACHMANN, pour 4 ans.

**La résolution est approuvée par 94,54% des voix.**

### • Neuvième résolution

Renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Michel PEBEREAU, pour 4 ans.

**La résolution est approuvée par 95,52% des voix.**

### • Dixième résolution

Ratification de la nomination de Monsieur Léo APOTHEKER, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, jusqu'à l'Assemblée Générale de 2007.

**La résolution est approuvée par 95,65% des voix.**

### • Onzième résolution

Nomination de Monsieur Jacques de CHATEAUVIEUX, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, pour 4 ans.

**La résolution est approuvée par 99,87% des voix.**

### • Douzième résolution

Nomination de Madame Dominique REINICHE, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, pour 4 ans.

**La résolution est approuvée par 96,68% des voix.**

### • Treizième résolution

Fixation du montant annuel des jetons de présence à un million d'euros.

**La résolution est approuvée par 92,63% des voix.**

### • Quatorzième résolution

Autorisation consentie au Directoire d'acheter les actions de la Société : Sur un maximum de 10% du capital

Prix maximum d'achat : 35 euros.

**La résolution est approuvée par 87,45% des voix.**

## Résolutions de la compétence d'une Assemblée Extraordinaire

### • Quinzième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission.

Montant maximum de l'augmentation de capital :

1 milliard d'euros nominal

Durée de cette délégation : 26 mois.

**La résolution est approuvée par 96,47% des voix.**

### • Seizième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières avec maintien du droit préférentiel de souscription.

Montants maximum :

1,5 milliard d'euros nominal d'augmentation de capital

6 milliards d'euros nominal de titres de créances

Durée de cette délégation : 26 mois.

**La résolution est approuvée par 95,86% des voix.**

### • Dix-septième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'augmenter le capital par émission d'actions ou de valeurs mobilières sans maintien du droit préférentiel de souscription.

Montants maximum :

1 milliard d'euros nominal d'augmentation de capital

6 milliards d'euros nominal de titres de créances

Durée de cette délégation : 26 mois.

**La résolution est approuvée par 82,51% des voix.**

### • Dix-huitième résolution

Autorisation consentie au Directoire, en cas d'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, dans les conditions de la 17ème résolution, de fixer, dans la limite de 10% du capital par an, le prix d'émission aux conditions suivantes :

Le prix d'émission ne peut être inférieur, au choix du Directoire, (a) au prix moyen pondéré par le volume de l'action de la séance de bourse précédant la fixation du prix ou (b) au prix moyen pondéré par le volume de l'action arrêté en cours de séance au moment où le prix d'émission est fixé, dans les deux cas éventuellement diminué d'une décote maximale de 5%.

**La résolution est approuvée par 80,50% des voix.**

### • Dix-neuvième résolution

Autorisation au Directoire d'augmenter le montant de l'émission initiale, en cas d'émission avec maintien ou suppression du droit préférentiel de souscription décidée en application des 16ème à 18ème résolutions.

**La résolution est approuvée par 82,89% des voix.**

### • Vingtième résolution

Délégation de compétence consentie au Directoire à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société.

Montant maximum d'augmentation de capital :

1 milliard d'euros nominal

Durée de cette délégation : 26 mois.

**La résolution est approuvée par 90,53% des voix.**

### • Vingt-et-unième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des actions ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société, en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10% du capital.

**La résolution est approuvée par 92,07% des voix.**

### • Vingt-deuxième résolution

Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des actions, en conséquence de l'émission par des filiales de la Société de valeurs mobilières donnant accès à des actions de la Société.

Montant maximum d'augmentation de capital :

1 milliard d'euros nominal

Durée de cette délégation : 26 mois.

**La résolution est approuvée par 84,20% des voix.**

## VOTE DES RÉSOLUTIONS

### Résolutions de la compétence d'une Assemblée Ordinaire

#### • Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2004.

**La résolution est approuvée par 99,85% des voix.**

#### • Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2004.

**La résolution est approuvée par 99,84% des voix.**

#### • Troisième résolution

Affectation du résultat et fixation du dividende à 0,61 euro par action.

Date de mise en paiement du dividende : 28 avril 2005

**La résolution est approuvée par 99,96% des voix.**

#### • Quatrième résolution

Affectation de la réserve spéciale des plus-values à long terme sur la réserve ordinaire.

**La résolution est approuvée par 94,94% des voix.**

#### • Cinquième résolution

Approbation des conventions visées au rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

**La résolution est approuvée par 92,42% des voix.**

# l'essentiel

le courrier du cercle des actionnaires

numéro 5 - juin 2005

## AXA et FINAXA proposent de fusionner

*Le Conseil de Surveillance d'AXA et le Conseil d'Administration de FINAXA ont approuvé le 19 avril dernier l'étude d'un projet de fusion absorption de FINAXA par AXA et ont nommé à cet effet des comités d'administrateurs indépendants dont le rôle consistera notamment à déterminer avant la fin du premier semestre 2005, la parité d'échange des titres FINAXA en titres AXA.*

*Pour AXA et ses actionnaires, cette opération présenterait l'opportunité de simplifier sa structure de détention, d'améliorer le statut boursier du titre et d'accroître la proportion d'actions détenues par le public, tout en devenant directement propriétaire de la marque "AXA", jusqu'ici détenue par FINAXA et pour laquelle est versée une redevance annuelle (environ 6,6 millions d'euros au titre de 2005).*



vivre Confiant

▶▶▶ Pour les actionnaires de FINAXA, ce projet permettrait d'améliorer la liquidité des titres qu'ils détiennent et de faire disparaître la décote de holding, observée sur le cours de leurs titres.

Au terme de cette opération, il est envisagé d'annuler l'ensemble des titres AXA détenus par FINAXA et ses filiales, soit 336 millions de titres, et du fait de la présence au bilan de FINAXA d'une dette échangeable en titres AXA, les fonds propres d'AXA après fusion seraient réduits de l'ordre de 1,0 à 1,3 milliard d'euros.

Enfin, il est important de souligner que cette opération, si elle était réalisée, devrait être relative d'environ 2% sur le bénéfice net par action 2005 non dilué d'AXA et très légèrement relative sur une base totalement diluée dès 2005.

Cette opération devrait être soumise à l'approbation des actionnaires des deux sociétés avant la fin de l'année 2005.