

l'essentiel

le courrier du cercle des actionnaires

numéro 7 - mars 2006

- OPERATION DE FUSION-ABSORPTION DE FINAXA PAR AXA
- REPONSES AUX QUESTIONS
- VOTE DES RÉSOLUTIONS
- AGENDA



Chers actionnaires,

Réuni lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16 décembre dernier, le Groupe AXA, aux côtés de ses actionnaires, a franchi une nouvelle étape de son histoire. En effet, cette assemblée avait pour objectif d'entériner la fusion-absorption de FINAXA par AXA.

Outre la simplification de la structure de détention du Groupe, cette opération permet d'accroître la part d'actions détenues par le public et à AXA de devenir propriétaire de sa marque.

Au nom de l'ensemble des équipes d'AXA, je vous adresse mes remerciements pour la confiance témoignée.

*Henri de Castries,
Président du Directoire.*



vivance confiance

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE DES ACTIONNAIRES D'AXA LE 16 DECEMBRE 2005

407 actionnaires présents

4 860 actionnaires présents
et représentés

**DÉTENANT ENSEMBLE
1 342 495 532 voix soit
58,78% du total des
droits de vote existants.**

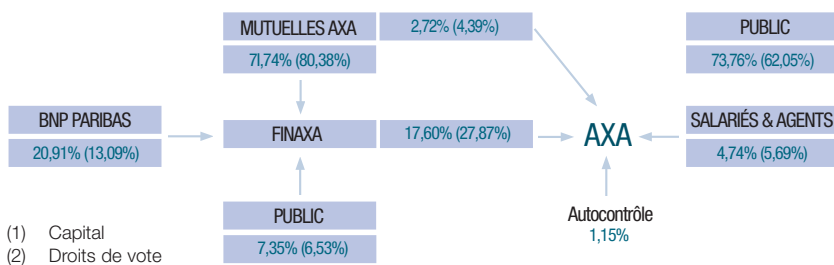
Etaient présents : Claude Bébéar (Président du Conseil de Surveillance), Henri de Castries (Président du Directoire), Claude Brunet (Membre du Directoire, en charge des Opérations et Projets Transversaux, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication), Denis Duverne (Membre du Directoire, 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).

*L'objectif
de l'Assemblée Générale
Extraordinaire
du 16 décembre 2005
était l'approbation
de la fusion-absorption
de FINAXA par AXA.*

Contexte et motivations

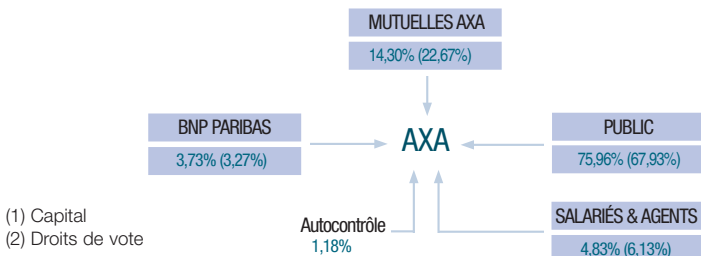
Henri de Castries, Président du Directoire, a présenté les motivations de cette opération soumise à l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires AXA, dernière étape d'une simplification de la structure de détention d'AXA. Cette opération doit permettre d'accroître la part d'actions détenues par le public et permet à AXA de devenir propriétaire de sa marque, qui était jusqu'au 16 décembre dernier la propriété de FINAXA.

Actionnariat AXA pré-fusion au 16 décembre 2005



Actionnariat post-fusion

Participation directe et indirecte des Mutuelles et leurs filiales dans AXA après fusion :
environ 14% du capital et 23% des droits de vote



Evolution de la structure du capital d'AXA

Avant l'opération, FINAXA détenait 17,60% du capital d'AXA en direct, pour 27,87% des droits de vote. Les mutuelles d'AXA détenaient 2,72% du capital en direct pour 4,39% des droits de vote. A l'issue de cette opération, la participation économique des mutuelles s'élève à 14,30% tandis qu'elles détiendront 22,67% des droits de vote.

BNP Paribas, deuxième actionnaire de FINAXA, va détenir directement 3,73% du capital pour 3,27% des droits de vote.

Le public détiendra à peu près 76% du capital et 68% des droits de vote. L'actionnariat des salariés et agents passera de 4,74% à 4,83% du capital et franchira probablement la barre des 5% à l'occasion de l'augmentation de capital réservée aux salariés.

Contenu des résolutions

L'Assemblée Générale d'AXA s'est prononcée sur un certain nombre d'opérations, correspondant aux résolutions 1 à 7 et 10 et 11 de l'ordre du jour :

- la fusion-absorption de FINAXA par AXA et les opérations corrélatives :
 - augmentation de capital rémunérant les apports de FINAXA ;
 - reprise des engagements de FINAXA au titre des options de souscription et des obligations convertibles émises par FINAXA (après réajustement sur la base de la parité de fusion) ;
 - report des droits de vote double dont bénéficient éventuellement les actionnaires de FINAXA sur les actions AXA reçues dans le cadre de la fusion ;
- la réduction de capital d'AXA qui résulte principalement de l'annulation des actions AXA apportées par FINAXA ;
- autorisation du Directoire à l'effet de décider et de procéder à l'émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservés aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers.

Le Directoire a recommandé que la résolution correspondant au dernier point (résolution 10) ne soit pas adoptée puisqu'une résolution du même type a déjà été approuvée lors de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.

Les résolutions 8 et 9 ont été retirées de l'ordre du jour. Elles avaient pour objet de remplacer les obligations échangeables émises par FINAXA par des obligations convertibles nouvellement émises par AXA. A la suite de l'offre de rachat des obligations échangeables de FINAXA, AXA détient plus des 99% des obligations en question. Cette opération réalisée en novembre 2005 ne justifie plus cette substitution.

Valorisation des apports

La fusion se traduit par l'apport de l'actif et la prise en charge du passif de FINAXA. Elle est réalisée en valeur réelle, conformément à la réglementation. Elle s'appuie sur les comptes de FINAXA au 31 décembre 2004, prend effet le 16 décembre 2005 à l'issue de l'AG sur le plan juridique et rétroactivement le 1er janvier 2005 sur le plan fiscal et comptable.

Les apports de FINAXA représentent 6 458 millions d'euros et se composent essentiellement de la marque AXA (307 millions d'euros, sur la base de la valeur nette présente des redevances de marque) et de titres AXA (6 125 millions d'euros, sur la base du cours de bourse du 31 décembre 2004).

Le passif de FINAXA a été évalué à 1 287 millions d'euros dont 1 273 millions d'euros d'emprunts et de dettes financières (obligations échangeables et obligations convertibles pour l'essentiel). La prise en charge de ces engagements entraîne une augmentation de 6 points du ratio d'endettement d'AXA. A cela s'ajoute le dividende de FINAXA au titre de 2004, de 178 millions d'euros.

L'actif net apporté est donc de 4 993 millions d'euros. Les commissaires à la fusion ont indiqué dans leur rapport que la valeur des apports n'était pas surévaluée.

Détermination de la parité d'échange

La parité d'échange retenue est de 3,75 actions AXA par action FINAXA, ce qui donne un rapport de 15 actions AXA pour 4 actions FINAXA. Cette parité a été obtenue après une analyse multicritères. Les deux critères prépondérants sont la valeur intrinsèque des deux titres et le cours de bourse d'AXA au cours des trois derniers mois.

AXA et FINAXA ont désigné des comités d'administrateurs indépendants qui ont délivré des attestations d'équité le 29 juin 2005.

Evolution du bilan d'AXA après la fusion

L'actif apporté net est évalué à 4 993 millions d'euros. Le passif se compose du passif pris en charge et de l'augmentation de capital en vue de la rémunération des apports (déterminée par la valeur des actions AXA créées : 299 millions d'actions AXA représentant 685 millions d'euros en nominal). La prime de fusion représentera 4 803 millions d'euros.

Du fait de cette fusion, 337,5 millions de titres AXA détenus par FINAXA vont être annulés. Cela se traduira par une réduction de capital de 773 millions d'euros. Avant la fusion, nous dénombrons 1 911 millions de titres. Compte tenu de cette annulation et de l'augmentation de capital de 299 millions de titres pour rémunérer la fusion, l'opération se traduira finalement par une réduction de 39 millions de titres.

Il a ensuite été fait lecture des rapports des commissaires à la fusion sur la valeur et la rémunération des apports, puis des rapports des commissaires aux comptes relatifs à la réduction de capital non motivée par des pertes et sur les reprises des engagements de FINAXA par AXA.

RÉPONSES AUX QUESTIONS DES ACTIONNAIRES

QUESTION : La part du public dans les droits de vote passera de 62,05% à 66,60%. AXA, les mutuelles, les filiales et les actionnaires partenaires détiendront ainsi à peine un peu plus de la minorité de blocage. Envisagez-vous que le Groupe ne détienne plus à terme la minorité de blocage ?

HENRI DE CASTRIES : Il n'est pas légitime d'additionner les participations de la sorte. Les mutuelles, avec 20% des droits de vote, auront un poids sensiblement inférieur à 33%. Par ailleurs, les salariés ne sont pas tenus de suivre le vote des mutuelles. De la même manière, si BNP Paribas fait bien l'objet d'un droit de préemption, il n'existe pas de convention de vote. Il n'est donc pas exact de dire que le Groupe contrôle plus du tiers des droits de vote.

QUESTION : Qu'en est-il de l'impact de l'*embedded value* (valeur intrinsèque) sur les résultats ? Cette fusion-absorption réduit les capitaux propres et provoque une augmentation significative des dettes de financement. Concernant la reprise par AXA des options de souscription attribuées par FINAXA. Quel montant cela représente-t-il ? Quels sont les principaux dirigeants concernés ?

DENIS DUVERNE : Lorsque nous avons annoncé cette opération, nous avons indiqué qu'elle serait relative pour le bénéfice par action avant la conversion des obligations échangeables et légèrement dilutive après. Ces obligations ont été rachetées par AXA et ne seront donc pas converties. En définitive, l'opération de rachat de FINAXA par AXA est relative à hauteur de 2%. Quant à l'*embedded value*, elle diminue certes en valeur absolue du fait de la diminution de 800 millions d'euros des fonds propres mais la valeur par action augmente du fait de la diminution du nombre d'actions.

HENRI DE CASTRIES : Les plans de *stock-options* existants sur FINAXA sont effectivement convertis. Les bénéficiaires sont des dirigeants du Groupe et anciens dirigeants partis à la retraite. Il existe encore un peu moins de 2 millions d'options.

QUESTION : Sur la question des critères retenus pour établir la parité, pourquoi ne prenez-vous pas en compte le cours de bourse d'AXA. Comment avez-vous pu aboutir à une comparaison ?

CLAUDE BEBEAR : Le cours de bourse retenu pour la comparaison des valeurs intrinsèques est celui d'AXA. Il était possible d'utiliser ce seul cours car plus de 90% de l'actif de FINAXA est constitué d'actions d'AXA. Nous considérons que, pour une société *holding*, qui détient pour l'essentiel des actions d'une société cotée, le cours de bourse n'est pas une donnée représentative. Les administrateurs indépendants sont arrivés à la même conclusion.

QUESTION : Vous avez indiqué que le comité d'administrateurs indépendants d'AXA avait donné son accord. Pouvez-vous nous donner des éléments complémentaires sur la parité proposée ?

DENIS DUVERNE : Le comité d'administrateurs indépendants d'AXA considérait qu'une parité comprise entre 3,62 et 3,75 était équitable. La parité idéale lui semblait comprise entre 3,68 et 3,70. Le comité d'administrateurs de FINAXA a quant à lui recommandé une fourchette de parité entre 3,75 et 3,85. Il n'existe qu'un seul point commun entre ces deux fourchettes : 3,75. C'est donc la parité que nous avons retenue.

QUESTION : Quelles sont les perspectives sur le dividende ?

HENRI DE CASTRIES : Dans notre métier, il faut demeurer prudent jusqu'à la fin de l'exercice. Je vous rappelle qu'à la fin de 1999, nos résultats annuels ont été sensiblement affectés par les deux tempêtes.

Nous distribuerons toujours entre 40 et 50% du résultat courant. Si les résultats sont bons, cela représentera un potentiel sensible de hausse du dividende. Il serait prématuré d'aller plus loin aujourd'hui.

VOTE DES RÉOLUTIONS

4 860 actionnaires étaient présents ou représentés, pour un nombre de 941 893 665 actions, soit 50,27% du nombre total des actions. Ils détiennent 1 342 495 532 voix soit 58,78% du total des droits de vote existants.

PREMIÈRE RÉOLUTION : Examen et approbation de la fusion-absorption de FINAXA par AXA ; approbation de sa rémunération et de l'augmentation de capital corrélative sous réserve des conditions suspensives relatives à la fusion.

La résolution est approuvée à 96%.

DEUXIÈME RÉOLUTION : Affectation de la prime de fusion de FINAXA par AXA sous réserve de la réalisation des conditions suspensives de la fusion.

La résolution est approuvée à 96%.

TROISIÈME RÉOLUTION : Réduction de capital non motivée par des pertes.

La résolution est approuvée à 96%.

QUATRIÈME RÉOLUTION : Reprise des engagements au titre des obligations convertibles 2,75% 1997/2006 émises par FINAXA et renonciation, en tant que besoin, au droit préférentiel de souscription au titre des actions émises au profit des titulaires d'obligations convertibles.

La résolution est approuvée à 95%.

CINQUIÈME RÉOLUTION : Reprise des engagements au titre des options de souscription d'actions attribuées par FINAXA et renonciation au droit préférentiel de souscription au titre des actions qui seront émises au profit des bénéficiaires des options.

La résolution est approuvée à 96%.

SIXIÈME RÉOLUTION : Constatation de la réalisation définitive de la fusion de FINAXA par AXA et de l'augmentation de capital corrélative.

La résolution est approuvée à 96%.

SEPTIÈME RÉOLUTION : Modification de l'article 6 des statuts.

La résolution est approuvée à 96%.

HUITIÈME RÉOLUTION : Émission d'un emprunt obligataire convertible réservé aux titulaires d'obligations FINAXA 3% 1998/2007 assorties d'une faculté d'échange en actions AXA.

Cette résolution est retirée de l'ordre du jour et n'est donc pas soumise au vote.

NEUVIÈME RÉOLUTION : Suppression du droit préférentiel de souscription relatif aux obligations convertibles en faveur de personnes dénommées.

Cette résolution est retirée de l'ordre du jour et n'est donc pas soumise au vote.

DIXIÈME RÉOLUTION (non agréée par le Directoire dans la mesure où une résolution analogue a été votée par l'Assemblée générale d'avril 2005) : Autorisation au Directoire de décider et de procéder à l'émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital réservés aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ces derniers.

La résolution est rejetée à 96,7%.

ONZIÈME RÉOLUTION : Pouvoirs pour les formalités.

La résolution est approuvée à 99,6%.

AGENDA 2006

■ Résultats annuels 2005 :	28 février
■ Assemblée générale AXA au Carrousel du Louvre :	4 mai
■ Petit-déjeuner - visite au Musée du Louvre :	9 mai
■ Réunion actionnaires à Nantes :	14 juin
■ Réunion actionnaires à Lille avec Henri de Castries :	16 juin
■ Petit-déjeuner - visite au Musée du Louvre :	4 juillet
■ Résultats semestriels 2006 :	3 août
■ Forum de l'investissement à Paris :	13 octobre
■ Réunion actionnaires à Marseille	7 novembre

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

DIRECTION DE LA COMMUNICATION ET DE LA MARQUE

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

Contact : Catherine LUTFALLA

Retrouvez-nous également sur : www.axa.com

