

l'essentiel

le courrier du cercle des actionnaires

numéro 9 - juillet 2006

- COMPTE-RENDU DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
- EXTRAIT DES QUESTIONS
- RESOLUTIONS
- AGENDA



Chers actionnaires,

L'Assemblée Générale Mixte, tenue le 4 mai dernier a permis de dresser le bilan de l'année écoulée. Celle-ci est marquée par de très bons résultats annuels qui nous confortent dans la réalisation de notre projet d'entreprise : « Ambition 2012 ». Lancé en 2005 par les équipes dirigeantes du Groupe, ce projet vise à fédérer et motiver l'ensemble des collaborateurs pour devenir la société préférée du secteur. La préférence se gagnera sur notre capacité à nous différencier de nos concurrents

en matière de qualité de conseil et de services, d'innovation produits et de proximité de nos réseaux de distribution avec nos clients.

L'ensemble des collaborateurs du Groupe AXA dans le monde est donc mobilisé sur ce projet fédérateur qui doit favoriser la croissance interne. Il nous paraît important d'associer les actionnaires à cette dynamique porteuse qui doit nous conduire à la réalisation de cette ambition d'ici à 2012.

Différents indicateurs démontrent aujourd'hui nos points forts. Parmi les indicateurs financiers, il faut noter : un chiffre d'affaires diversifié et un résultat opérationnel en forte augmentation. Certaines initiatives stratégiques ciblées telles que la mise en place de partenariats doivent en parallèle alimenter la croissance future. Les enquêtes et études de satisfaction menées auprès de nos collaborateurs et de nos clients sont également des indicateurs précieux que le Groupe AXA doit encore améliorer. Prêts à relever ces défis, nous nous appuyons sur ces différents atouts pour favoriser une croissance pérenne.

*Henri de Castries,
Président du directoire.*



Vivre Confiant

ASSEMBLÉE GÉNÉRALE AXA DU 4 MAI 2006

1 027 actionnaires présents

6 859 actionnaires présents
et représentés

2 184 actionnaires ayant voté
par correspondance

Soit au total :

46,1% des actions participant

détenant ensemble :

53,2% des droits de vote existants.

Principales résolutions soumises à l'Assemblée Générale du 4 mai 2006

- Approbation des comptes sociaux et des comptes consolidés du Groupe au 31/12/2005
- Affectation du résultat et fixation du dividende à 0,88 euro par action pour une mise en paiement le 12 mai 2006
- Nomination d'un membre du Conseil de Surveillance
- Réélection de Commissaires aux Comptes titulaire et suppléant
- Autorisations financières

Le Groupe AXA en 2005

par Henri de Castries, Président du directoire.

L'année 2005 a été marquée par le lancement du projet d'entreprise : «Ambition 2012». Il a pour objectif de faire d'AXA la « société préférée » de ses clients, de ses collaborateurs et de ses actionnaires. C'est grâce à la qualité de ses produits, services et conseils, que le Groupe AXA parviendra à se différencier de ses concurrents. En termes d'objectifs chiffrés, l'Ambition 2012 doit se traduire par un doublement du chiffre d'affaires et par un triplement du résultat par croissance interne.

«2012 a démarré en 2005 : une croissance conforme aux objectifs de long terme»

L'année 2005 a été une excellente année, marquée par la progression à la fois du chiffre d'affaires et des résultats. Pour atteindre son objectif de croissance à long terme, le Groupe doit viser chaque année :

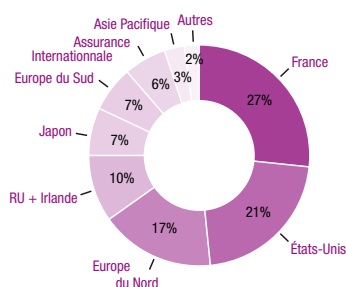
- de 5 à 10 % en chiffre d'affaires vie, épargne, retraite exprimé en Annual Premium Equivalent (APE*)
- de 3 à 5 % en chiffre d'affaires dommages
- de plus de 10 % en chiffre d'affaires gestion d'actifs.

Pour 2005, les résultats sont supérieurs à ces ambitions sur les trois grands piliers du métier de Protection Financière : le chiffre d'affaires a progressé de 11 % en vie, de 3 % en dommages et de 14 % en gestion d'actifs.

* Les Primes liées aux Affaires Nouvelles (APE) mesurent le volume des nouveaux contrats commercialisés dans l'année en retenant 100% des primes périodiques et 10% des primes uniques.

« Chiffre d'affaires consolidé 2005 : une croissance diversifiée »

Chiffre d'affaires 2005 IFRS
Assurance - par région



Le chiffre d'affaires consolidé 2005 s'établit à 72 milliards d'euros, en augmentation de 5,2% à données comparables. La diversification géographique du chiffre d'affaires confère au Groupe une solidité lui permettant de mieux bénéficier de la croissance mondiale en répartissant son exposition aux risques.

« Forte croissance du résultat opérationnel »

Le résultat opérationnel s'élève à 3,3 milliards d'euros, soit une augmentation de 24 % en 2005, avec un taux moyen de croissance annuelle de 21 % depuis 2001. Dans une conjoncture souvent peu favorable pour le secteur, le Groupe a su enregistrer une croissance forte avec un résultat opérationnel par action qui s'établit à 1,72 euro en 2005.

« Le résultat courant bénéficie du maintien de notre exposition aux marchés actions et alimente la croissance du dividende »

Le résultat courant s'élève à 4,1 milliards d'euros, en augmentation de 23% par rapport à 2004. Les plus-values nettes revenant à l'actionnaire atteignent 850 millions d'euros en 2005. L'augmentation du résultat courant permet de faire progresser le dividende de manière très significative. Il atteint 88 centimes d'euro en augmentation de 44 % par rapport à l'exercice précédent.

« Les initiatives stratégiques prises en 2005 devraient contribuer à la croissance future du Groupe »

Il faut noter parmi ces initiatives : la mise en place de partenariats de distribution en assurance vie en Inde et en Malaisie, le lancement de l'assurance directe automobile en Pologne, la création de plates-formes régionales notamment en Irlande où une plate-forme européenne distribuera des produits sur les marchés vie européens ainsi que la réalisation d'acquisitions ciblées visant à élargir les réseaux de distribution : Framlington (société de gestion d'actifs au Royaume-Uni), Seguro Directo (société d'assurance directe au Portugal), Citadelle (société d'assurance dommages au Canada) et MLC (société d'assurance vie à Hong Kong acquise au premier trimestre 2006).

Résultats consolidés 2005

par Denis Duverne, membre du directoire, en charge des finances, du contrôle et de la stratégie.

RÉSULTATS ANNUELS 2005 PAR ACTIVITÉ

Vie, épargne, retraite. Sur ce segment, le résultat opérationnel a connu une progression de 24 %, en ligne avec le résultat opérationnel global. Les trois principaux contributeurs sont les États-Unis (+31%), la France (+10%) et le Japon (+88%).

En vie, épargne, retraite, deux indicateurs de référence permettent d'analyser la rentabilité de l'activité :

- l'**Embedded Value** mesure la valeur actuelle des montants disponibles pour l'actionnaire, immédiatement et dans le futur. AXA a adopté en 2005 l'European Embedded Value (EEV), selon les principes définis par le Forum des directeurs financiers des sociétés d'assurance européennes, qui harmonise les méthodes de calcul et tient mieux compte de la valeur des garanties accordées aux clients.
- La **Valeur des Affaires Nouvelles (VAN)** est la valeur des résultats futurs sur les nouveaux contrats.

L'EEV vie, épargne, retraite est en augmentation de 4 milliards d'euros avec un rendement de 14%. La VAN augmente de 27% témoignant de la bonne dynamique du Groupe avec une amélioration significative dans trois principaux pays : Japon (34%), Etats-Unis (18%) et France (52%).

Dommages. Le résultat opérationnel progresse de 22 % par rapport à 2004. Il bénéficie de l'amélioration du ratio combiné* qui est aujourd'hui à 97,7% contre 101,4% en 2003 et de l'amélioration des revenus financiers, en augmentation de 171 millions d'euros.

*Le ratio combiné rapporte les sinistres et les dépenses aux primes apportées par les clients. Il est donc favorable quand il est inférieur à 100.

Assurance internationale. La performance de cette activité a été relativement bonne en 2005, dans un environnement particulièrement difficile pour la réassurance. L'activité de grands risques industriels, représentée par AXA Corporate Solutions Assurance, enregistre une hausse de son résultat de 50 millions à 72 millions d'euros avec un ratio combiné stable à hauteur de 100 %. Pour AXA RE, filiale de réassurance, le résultat opérationnel est passé de 96 millions à 11 millions d'euros, soit un résultat en nette dégradation mais encore positif. Les résultats d'AXA RE sont impactés par le coût, avant impôt, des sinistres majeurs survenus en 2005, notamment les ouragans Katrina, Rita et Wilma qui s'élève à 572 millions d'euros contre 256 millions d'euros en 2004.

Gestion d'actifs. Il faut souligner la collecte nette record, à hauteur de 56 milliards d'euros, et la forte progression du résultat de 32 %. Le Groupe compte deux sociétés de gestion d'actifs : AllianceBernstein dont la collecte nette passe de 5 milliards en 2004 à 22 milliards d'euros en 2005 et AXA Investment Managers qui atteint 39 milliards d'euros de collecte nette contre 29 milliards en 2004. Les collectes nettes se traduisent par une croissance du résultat opérationnel de 18 % pour AllianceBernstein et de 65 % pour AXA Investment Managers à taux de change constants.

L'évolution des actifs sous gestion est de bon augure pour la croissance. Les actifs en fin de période, à hauteur de 923 milliards d'euros, sont supérieurs de 12 % aux actifs moyens de l'année 2005. La progression des actifs sur l'exercice s'élève à 18 % pour les actifs gérés pour le compte des compagnies d'assurance et à 29 % pour les actifs gérés pour compte de tiers.

Bilan, structure financière et évolution du titre

Bilan et structure financière. En 2005, le Groupe a maintenu une politique de gestion rigoureuse de ses fonds propres, avec un certain nombre d'opérations d'optimisation du périmètre telles que la simplification de la structure juridique avec la fusion AXA-Finaxa, le rachat des minoritaires de la filiale allemande AXA Konzern ou encore

le lancement à échelle mondiale d'une opération de titrisation du portefeuille d'assurance automobile en France.

Les fonds propres part du Groupe ont progressé de 19 % atteignant 33,8 milliards d'euros à fin 2005. La rentabilité des fonds propres (ROE), calculé sur la base du résultat courant hors plus-values latentes sur actions et obligations, atteint 18,4% en 2005. Le stock de plus-values latentes revenant à l'actionnaire s'établit à 12 milliards d'euros, contre 7,9 milliards en 2004. Sauf retournement brutal des marchés d'actions, les plus-values nettes devraient se situer entre 600 et 800 millions d'euros en 2006.

Le ratio d'endettement passe de 42 % à fin 2004 à 38 % à fin 2005. Cette réduction de quatre points a été obtenue malgré le programme de contrôle de la dilution, qui impacte le ratio d'endettement à hauteur de plus un point, et malgré la fusion AXA-Finaxa, qui a un impact de plus de six points sur ce ratio.

Evolution du titre (au 12/06/06). Depuis le 1er janvier 2006, le titre AXA enregistre une baisse de 9%, légèrement supérieure au Stoxx Insurance (indice européen de référence) en baisse de 8% et en retrait du CAC 40, qui se situe à -3%. Sur un an, la performance du titre est de 26%, soit l'une des meilleures du secteur. Sur trois ans, elle s'établit à 76% en ligne avec le Stoxx Insurance et le CAC 40. Sur 10 ans, la performance est de 133% contre 122% pour le CAC 40 et 60% pour le Stoxx Insurance.

Ambition 2012 et perspectives 2006 *par Henri de Castries, Président du directoire.*

AMBITION 2012 : DEVENIR LA « SOCIÉTÉ PRÉFÉRÉE »

Ce projet d'entreprise doit permettre de :

- mobiliser l'ensemble des équipes d'AXA autour d'un projet fédérateur
- Accélérer la croissance interne en se différenciant des concurrents aux yeux des clients

Mobilisation des équipes. Pour se démarquer véritablement des concurrents, la performance des équipes est déterminante. Le Groupe est convaincu que la performance à long terme est le résultat de deux facteurs : la compétence et la mobilisation des équipes à atteindre leurs objectifs. Afin de mesurer ce dernier aspect, AXA effectue chaque année une enquête interne mondiale baptisée «Scope», menée auprès de 90 000 salariés. En 2005, près de 68 000 d'entre eux ont répondu de manière anonyme, à près de 80 questions. Il s'agit d'une source d'informations très riche sur le fonctionnement de l'entreprise, la satisfaction des collaborateurs et leur engagement en faveur du Groupe. Les indicateurs satisfaction et engagement sont en progression continue.

Satisfaction clients. Le Groupe AXA s'attache à mesurer de manière précise, large et régulière la satisfaction des clients. Dans ce cadre, 170 000 clients ont été interrogés dans le monde en 2005. Le taux d'insatisfaction a tendance à s'améliorer, en régressant de 8 % à 6 %, même si ce chiffre est encore trop élevé. Le taux des clients satisfaits et extrêmement satisfaits progresse et atteint 80 %. Agir sur la réduction du mécontentement est donc un objectif clef. Les mesures prises visent à :

- améliorer les processus pour offrir un service de qualité
- accélérer l'innovation et la réutilisation des produits
- moderniser et développer les réseaux de distribution.

Perspectives 2006

Les perspectives s'annoncent prometteuses et l'activité de ce début d'année montre que la croissance est en ligne avec les attentes du Groupe et l'objectif du projet d'entreprise «Ambition 2012».

Au total, 2005 aura été une très bonne année. Elle aura été bénéfique pour les actionnaires, puisqu'elle permet de proposer une augmentation de 44 % du dividende. Elle s'inscrit dans une conjoncture mondiale porteuse, qui permet à ce stade de regarder 2006 avec confiance et sérénité.

Extraits des observations du Conseil de Surveillance

par Claude Bébéar, Président du conseil de surveillance.

RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.

Le conseil de surveillance s'est réuni 7 fois dans l'année, avec un taux d'assiduité de 88 %.

Le conseil tient à remercier tout particulièrement le personnel et le directoire pour la qualité de leur travail et leur très fort engagement pour la réussite de l'entreprise. L'année 2005 est marquée par des résultats opérationnels excellents qui confirment la rentabilité de l'activité, l'efficacité de l'organisation et la pertinence de la stratégie décidée par le directoire en 2000.

Compte tenu de la qualité des résultats obtenus, le conseil a décidé de renouveler sa confiance à l'actuel directoire et a ainsi renommé en qualité de membres du directoire messieurs Claude Brunet, Christopher Condron, Denis Duverne, François Pierson et en sa qualité de président du directoire, monsieur Henri de Castries, pour un mandat de trois ans à effet du 14 janvier 2006. Le conseil de surveillance est confiant dans la capacité du Groupe AXA à assurer le développement à long terme du Groupe, sur des objectifs ambitieux.

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Politique de rémunération. Démarche générale. Cinq objectifs sont intégrés dans la politique de rémunération :

- faire converger l'intérêt des collaborateurs avec ceux des actionnaires
- faire évoluer l'enveloppe des rémunérations en parallèle avec la performance financière de la société avec des parts fixes entre le quartile inférieur et la médiane et des parts variables permettant d'atteindre le 3ème quartile du marché pour une très bonne performance
- récompenser la performance individuelle et collective sur le court, moyen et long terme
- être compétitif par rapport aux marchés nationaux et internationaux
- attirer, motiver et fidéliser des individus de grande qualité susceptibles de contribuer à la valorisation du Groupe.

Composition de la rémunération. La rémunération globale des dirigeants comprend le salaire fixe, la part variable ainsi que les performance shares/performance units et stock-options.

Stock-options. AXA mène une politique d'attribution des 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 10 ans et sont exerçables par tiers à partir de la deuxième année après l'octroi. Pour autant, elles ne sont pas nécessairement réalisables : en France, la réalisation des stock-options au cours des quatre premières années entraîne une sanction fiscale. Les attributions individuelles prennent en compte l'importance du poste tenu, l'importance de l'individu dans le poste, l'importance de l'individu dans le futur et la qualité de sa contribution individuelle.

Performance shares/units. Il est également possible d'attribuer des performance shares (en France) ou des performance units (hors de France), qui remplacent partiellement les attributions d'options.

ANNÉE	NATURE DES ATTRIBUTIONS	VOLUME GLOBAL EN ÉQUIVALENT STOCK OPTION	POURCENTAGE DU CAPITAL	NOMBRE DE BÉNÉFICIAIRE
2003	Stock options	22 456 914	1,10%	3 146
2004	Stock options + Performance units*	20 771 584	0,91%	3 931
2005	Stock options + Performance units* + Performance shares*	19 084 299	0,82%	4 116

* Les Performances units et Performance shares (actions gratuites) sont soumises à des conditions de performance collective (Groupe et Entité) durant la période d'acquisition

Rémunération du président du directoire. Le salaire fixe d'Henri de Castries s'élève à 500 000 euros par an, montant inchangé depuis sa nomination en 2000. La part variable cible s'établit à deux millions d'euros : si les objectifs définis en début d'année et approuvés par le conseil de surveillance sont atteints, il peut obtenir une part variable de 2 millions d'euros, voire davantage si ces objectifs sont largement dépassés, comme cela a été le cas en 2005.

→ Le Document de référence 2005 fait état de l'ensemble des rémunérations du Directoire et des membres du Comité Exécutif.

EXTRAITS DES QUESTIONS ÉCRITES ET DE LA DISCUSSION AVEC LES ACTIONNAIRES

NORMES IFRS

Question écrite : *Quelle a été l'incidence sur les comptes de l'exercice 2005 de la première application des normes comptables IFRS et notamment sur l'actif net consolidé et sur le bénéfice net consolidé ?*

Denis Duverne : Le Groupe AXA applique les normes IFRS à compter du 1er janvier 2005, avec une date de transition au 1er janvier 2004. C'est à cette date que le Groupe a préparé son bilan d'ouverture. En conséquence, il n'existe plus de comptes établis en normes françaises en 2005.

L'incidence sur les comptes de l'exercice 2004 de la première application des normes comptables IFRS et notamment sur l'actif net consolidé et sur le bénéfice net consolidé a été la suivante :

Sur les capitaux propres consolidés (en part Groupe) au 31 décembre 2004.

L'impact de la transition aux normes IFRS sur les capitaux propres consolidés du Groupe AXA (en part Groupe) au 31 décembre 2004 s'est élevé à +2,4 milliards d'euros (net part du Groupe). Il est principalement lié aux éléments suivants :

- Les différences liées à l'enregistrement des écarts d'acquisition dans la devise de l'entité acquise (-1,3 milliard d'euros au 1er janvier 2004), partiellement compensées en 2004 par l'absence d'amortissement de ces écarts d'acquisition (+0,6 milliard d'euros).
- La réévaluation à leur juste valeur des actifs investis classés en actifs disponibles à la vente (+5,5 milliards d'euros), partiellement compensés par l'impact des différences des règles relatives à la dépréciation des actions (-1,1 milliard d'euros), et l'impact des instruments dérivés (+0,5 milliard d'euros).
- Concernant les avantages au personnel, la reconnaissance dans les capitaux propres des gains et pertes actuariels dus aux écarts constatés par rapport aux changements d'hypothèses et aux estimations non encore reconnues en normes françaises (-2,2 milliards d'euros dont 1,9 milliard dans le bilan d'ouverture au 1er janvier 2004).
- La présentation en capitaux propres des titres « super subordonnés » (+0,6 milliard d'euros).
- L'élimination des titres d'autocontrôle dans les capitaux propres (-0,4 milliard d'euros).

Sur le bénéfice net consolidé 2004.

L'impact de la transition aux normes IFRS sur le résultat net (part du Groupe) en 2004 s'est élevé à +1,2 milliard d'euros, principalement lié à :

- L'absence d'amortissement des écarts d'acquisition (+0,6 milliard d'euros).
- Les différences des règles relatives à la dépréciation des actions ayant conduit à de moindres dotations et à la reprise de dépréciation de provision sur actions liées aux cessions (+0,5 milliard d'euros).

STRUCTURE FINANCIÈRE

Q : *Quelle a été l'évolution de la rentabilité des capitaux propres (ROE) depuis 1999 ? L'objectif fixé alors à 15% en normes comptables françaises a-t-il été atteint ?*

Denis Duverne : Le Groupe AXA enregistre aujourd'hui un ROE de 18% en normes IFRS. Le principal écart, pertinent sur le moyen terme, vient du fait qu'en normes IFRS, les écarts d'acquisitions (goodwills) ne sont pas amortis, or ils représentent environ 600 millions d'euros, soit environ 2 % des fonds propres. Ainsi, notre ROE actuel correspond à environ 16 % en normes comptables françaises.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION

Q : *Comment comptez-vous utiliser votre réservoir de plus-values pour ajuster le résultat distribuable ?*

Denis Duverne : La politique de distribution affichée par le Groupe porte sur 40 à 50 % du résultat courant, y compris les plus et moins-values réalisées. Aujourd'hui, nous sommes à 40 %. Par ailleurs, le stock de plus-values latentes revenant à l'actionnaire s'élève à 12 milliards d'euros.

Nous avons donc la marge de manœuvre nécessaire permettant d'assurer aux actionnaires une progression régulière du dividende.

GESTION D'ACTIFS

Q : 11 % des placements en vie, épargne, retraite et 20 % en dommages sont investis en actions. Ces pourcentages sont relativement importants. Cela vous expose-t-il davantage que vos concurrents ?

Henri de Castries : Nous avons fait le choix délibéré, contrairement à la plupart de nos concurrents, de conserver des expositions actions significatives, en ligne avec les exigences de la gestion actif-passif et la flexibilité offerte par le volume de nos fonds propres. Contrairement à un certain nombre d'acteurs qui ont vendu leurs actions dès 2003, nous avons préféré les conserver. Les événements nous donnent aujourd'hui raison : dans notre métier, il est nécessaire d'avoir une approche à long terme. En 2005, les chiffres ont légèrement augmenté en raison de la croissance des valeurs de marché qui a été plus rapide sur les actions que sur les obligations, entraînant un accroissement de leur proportion. Nous entendons poursuivre cette politique et conserver, quand nos engagements sont longs, une exposition significative en actions.

COUVERTURE DE CHANGE

Q : Vous avez expliqué que les produits dérivés étaient nécessaires pour les couvertures de change. Cependant, l'impact sur les résultats de la holding est très important. Quelle est l'ampleur de votre exposition ?

Henri de Castries : Nous effectuons deux types d'utilisation des produits dérivés de change. D'une part, AXA couvre les résultats du Groupe libellés en devises étrangères. En particulier, du fait de nos activités d'assurance et de gestion d'actifs aux Etats-Unis, une part importante de notre résultat est libellée en dollars. Nous couvrons ce résultat par des options de change, logées dans la holding, dont les variations de « mark-to-market », impactent le résultat. En revanche dans les comptes consolidés, la couverture de change est assurée et il n'y a donc pas d'exposition de change.

D'autre part, AXA protège, grâce à des couvertures d'investissements nets en devises, les fonds propres consolidés du Groupe contre les variations de change. A ce titre, AXA met en place des dérivés de change, notamment des swaps de devises, qui sont là encore logés dans la holding. Dans les comptes consolidés du Groupe, la comptabilité de couverture d'investissements nets dans les filiales est appliquée, les variations de change n'ayant ainsi pas d'impact sur les résultats du Groupe. En revanche, dans les comptes sociaux, compte tenu du principe d'enregistrement des titres de participations en euros au cours historique, les pertes latentes de change sur la dette et les swaps de devises doivent être provisionnées sans contrepartie.

SOLIDITÉ FINANCIÈRE

Q : Standard & Poor's vous note AA- pour la solidité financière et BBB+ pour la dette subordonnée long terme, alors que les autres agences montrent une cohérence plus importante entre ces deux notations. Qu'en pensez-vous ?

Henri de Castries : L'écart entre la note de solidité financière (AA-) et celle de nos différents instruments de dette en fonction de leur degré de subordination est logique. Chaque agence de notation a un système d'évaluation de l'impact des degrés de subordination qui lui est propre.

INNOVATION FINANCIÈRE

Q : *Le Club des 30 a récemment remis un prix pour l'opération financière de titrisation du portefeuille automobile. Quel en est l'intérêt pour AXA ? Envisagez-vous d'autres opérations de ce type ? L'impact sur le ratio combiné voire sur la solvabilité est-il positif ?*

Denis Duverne : Cette opération est sans impact sur le ratio combiné. Nous avons effectué la titrisation du portefeuille automobile en France en nous inspirant des opérations menées dans le secteur bancaire. En effet, les banques titrisent depuis très longtemps leur portefeuille de prêts, les prêts hypothécaires mais également les paiements sur carte de crédit.

Dans le domaine de l'assurance, la titrisation nous a semblée intéressante dans la mesure où elle permet d'économiser des fonds propres, tout en souscrivant le même volume de primes, en transférant les risques sur les marchés financiers. Les fonds propres doivent correspondre en théorie à 16 % des primes souscrites. En pratique, ce taux est plutôt de l'ordre de 30 %. Avec la titrisation, le besoin de fonds propres est rapporté à environ 3,5 % des primes.

L'agence Standard & Poor's a indiqué dans un communiqué publié sur ce sujet que le risque automobile en France était moins risqué que ce qu'elle avait modélisé et a précisé qu'elle appréciait le transfert de risques réels effectué par AXA vers les marchés financiers, le besoin en capital étant sensiblement réduit. En résumé, l'objectif est de réduire notre consommation de fonds propres et d'en améliorer la rentabilité.

Nous avons l'intention de mener une nouvelle opération de ce type au début de l'année 2007.

GESTION DES RISQUES

Q : *En page 334 du rapport annuel, vous faites le bilan des éléments cumulés et des provisions futures concernant l'amiante. Je constate plus de 500 millions d'euros déjà payés et plus d'1 milliard d'euros provisionné, pourriez-vous nous éclairer sur ce sujet ?*

Denis Duverne : Nous n'avons pratiquement jamais assuré le risque amiante. Cependant, nous avons acquis de nombreuses sociétés ayant une activité de réassurance, essentiellement sur les marchés américain et britannique.

Un des principaux grands risques que nous assurons est le risque tempête notamment en Europe. Une tempête comme celle de la fin de l'année 1999 touche en effet différents portefeuilles et il faut pouvoir y faire face.

Le deuxième type de risques importants que nous assurons est celui des garanties financières. Ce sont des garanties secondaires sur les contrats en unités de compte souscrites notamment aux Etats-Unis et qui vont progressivement être étendues dans d'autres pays tels que l'Allemagne et le Japon.

ÉVOLUTION DU TITRE

Q : *Quelle est votre vision de l'évolution des marchés financiers et celui du titre ?*

Henri de Castries : La volatilité du titre a été très forte dans la période de turbulences. De notre point de vue, le marché a surestimé la vulnérabilité d'AXA aux mouvements de marché. Cette situation est en cours de normalisation. Néanmoins, un certain nombre d'analystes

pensent encore que la hausse des taux n'est pas favorable au secteur et donc à AXA. Cette perception se corrigera certainement dans le temps.

Denis Duverne : La volatilité a baissé de près de 15 % en 2005 et a diminué de près de moitié depuis trois ans.

ASSURANCE INTERNATIONALE

Q : *Qu'en est-il d'AXA RE ?*

Henri de Castries : AXA RE est en cours de cession. Pour être un acteur majeur de la réassurance, il faut pouvoir affecter des volumes de fonds propres incompatibles avec notre vision des équilibres. Compte-tenu du niveau de risque, nous avons décidé de limiter le volume de fonds propres affecté aux activités de réassurance à 1 milliard d'euros, c'est-à-dire moins de 3 % de nos fonds propres.

Experts et professionnels, les équipes d'AXA RE ont accompli un bon travail. La société peut aujourd'hui se développer, à condition de trouver les ressources supplémentaires en fonds propres. La meilleure solution était par conséquent de trouver une évolution à l'extérieur du Groupe.

ACTIVITÉ BANCAIRE

Q : *Quelle est la place de la banque dans le Groupe ? Quelle est votre stratégie en la matière ?*

Henri de Castries : La politique du Groupe est claire : les clients ont besoin de solutions financières leur permettant de protéger leurs actifs, qu'ils soient matériels (automobile, habitation) ou financiers (épargne, droits à retraite). Pour y répondre, nous proposons différents types de produits, d'assurance ou d'épargne classique. Nous proposons également à nos clients particuliers des services bancaires élémentaires qui rendent la relation plus confortable.

Notre filiale AXA Banque est présente aujourd'hui en France et en Belgique, une petite structure existe également en Allemagne.

Nous examinons, pays par pays, la nécessité ou pas d'une structure juridique de banque pour offrir à nos clients des produits complémentaires à notre offre de base.

CV ANONYME

Q : *Pourriez-vous nous donner des explications sur le « curriculum vitae anonyme » ?*

François Pierson : Le cv anonyme vise à recruter en priorité sur les compétences.

Les candidats peuvent faire acte de candidature auprès d'AXA en France via deux canaux : Internet et par courrier. Une fois reçus, les cv sont traités par nos équipes informatiques qui les rendent anonymes et sont transmis aux services de recrutement intéressés.

DÉVELOPPEMENT DURABLE/ RESPONSABILITÉ SOCIALE

Question écrite : *L'investissement dans les mines anti-personnel, les bombes à fragmentation, les armes nucléaires et l'uranium appauvri, les armes chimiques comme le phosphore blanc, est-il contradictoire avec les principes professionnels d'AXA ?*

Claude Brunet : L'objectif d'investissement d'AXA consiste en premier lieu à réaliser des performances de gestion conformes à notre responsabilité fiduciaire. Nos principes professionnels se fondent sur des valeurs et des engagements vis-à-vis de nos partenaires et sont rassemblés dans un Code de déontologie professionnelle qui est disponible sur notre site Web.

AXA n'a pas l'intention de proscrire l'investissement dans les secteurs de la défense et de l'aéronautique. Si aucune convention internationale ne proscriit la production d'armement, c'est parce que les entreprises de défense sont nécessaires au soutien de la démocratie et à la défense des droits de l'homme. Les entreprises qui opèrent dans ces secteurs ont généralement des activités multiples et produisent des équipements à usage civil en même temps que des équipements à usage militaire. Par ailleurs, les investissements dans ces secteurs résultent aussi souvent de processus de gestion indicielle qui répliquent la composition des indices de référence.

En ce qui concerne les investissements dans les entreprises productrices de mines anti-personnel, tenant compte du consensus international exprimé par la convention d'Ottawa ratifiée par de nombreux pays dont la France, AXA n'en fera plus pour son compte propre. Cette disposition s'applique à l'ensemble des filiales dans le monde pour leurs investissements en compte propre.

DÉVELOPPEMENT DURABLE/ENVIRONNEMENT

Q : *AXA pourrait-il envisager d'utiliser d'autres supports que le papier pour l'impression de ses contrats ? Pourquoi ne pas utiliser des supports tels que des CD-roms ?*

Henri de Castries : Nous tentons au maximum de réduire la consommation de papier, pour des raisons d'efficacité, de développement durable et d'environnement. A ce titre, AXA en France a réduit de près de 44% sa consommation de papier en 2005.

Nous proposons également au travers de notre société Direct Assurance, accessible par Internet, un service où la circulation du papier est minimum. L'amélioration de l'entreprise dans sa consommation de matériaux peu renouvelables est l'un de nos objectifs.

PARITÉ

Q : *Comment expliquez-vous qu'AXA ne compte qu'une seule femme parmi ses organismes dirigeants ?*

Henri de Castries : Le secteur dans son ensemble est très loin de la parité. Conscient des efforts à réaliser, AXA a pour objectif d'y remédier. Néanmoins, la situation n'est pas la même dans tous les pays. Aux Etats-Unis, l'équipe dirigeante d'AXA Equitable est proche de la parité. Certains pays méditerranéens comme la Turquie sont également très en avance sur la France, mais aussi sur l'Allemagne et la Belgique.

VOTE DES RÉSOLUTIONS

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE ORDINAIRE

- **Première résolution**
Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2005.
La résolution est approuvée par 98,05% des voix.
- **Deuxième résolution**
Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2005.
La résolution est approuvée par 99,16% des voix.
- **Troisième résolution**
Affectation du résultat et fixation du dividende à 0,88 euro par action.
Date de mise en paiement du dividende : 12 mai 2006.
La résolution est approuvée par 99,93% des voix.
- **Quatrième résolution**
Approbation des conventions visées au rapport spécial des Commissaires aux comptes.
La résolution est approuvée par 97,60% des voix.
- **Cinquième résolution**
Nomination de Monsieur Norbert Dentressangle, en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée de quatre ans.
La résolution est approuvée par 98,33% des voix.
- **Sixième résolution**
Réélection du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit, en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire, pour six exercices.
La résolution est approuvée par 98,40% des voix.
- **Septième résolution**
Réélection de Monsieur Patrick Frotiée, en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant, pour six exercices.
La résolution est approuvée par 98,79% des voix.
- **Huitième résolution**
Autorisation donnée au Directoire d'acheter les actions de la Société.
Dans la limite de 10% du capital
Prix maximum d'achat : 45 euros
Durée : 18 mois.
La résolution est approuvée par 87,45% des voix.

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

- **Neuvième 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 99,82% des voix.
- **Dixième résolution**
Pouvoirs pour les formalités.
La résolution est approuvée par 99,91% des voix.


AGENDA 2006

■ Résultats semestriels 2006 :	3 août
■ Forum de l'investissement à Paris :	13 octobre
■ Comité Consultatif des Actionnaires Individuels :	31 octobre
■ Réunion actionnaires à Marseille :	7 novembre
■ Salon Actionaria (Palais des Congrès - Paris) :	17 - 18 novembre

CONTACT

SERVICE ACTIONNAIRES NOMINATIFS

Pour toute demande relative à votre compte nominatif pur, contactez :
BNP-Paribas Securities Services – GIS Emetteurs
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 :

AXA – Communication Actionnaires Individuels
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

