

l'essentiel

le courrier du cercle des actionnaires



numéro 15 – septembre 2008

- RÉSULTATS SEMESTRIELS 2008
- INDICATEURS CLÉS
- NUMÉRO VERT
- ASSEMBLÉE GÉNÉRALE 2008
- AGENDA



Chers actionnaires,

Au cours de ce premier semestre 2008, AXA a démontré sa capacité à réaliser une performance solide dans un environnement particulièrement agité. Le chiffre d'affaires du Groupe est stable malgré le ralentissement de la croissance en vie, épargne, retraite et en gestion d'actifs. Par ailleurs, toutes les activités ont généré une collecte nette positive, alimentée notamment

par l'amélioration de la rétention en vie, épargne, retraite.

Le résultat opérationnel est en croissance par rapport au niveau record atteint en 2007, en ligne avec les perspectives annoncées le 28 février dernier, reflétant l'excellente performance opérationnelle de nos activités dommages et la capacité de résistance de nos autres activités. Le résultat courant est stable, la couverture de notre portefeuille actions ayant partiellement compensé les provisions résultant de la baisse des marchés. Le résultat net est en recul, principalement en raison des règles de comptabilisation en valeur de marché de certains actifs obligataires, dans un contexte d'augmentation des spreads⁽¹⁾ de crédit et de hausse des taux d'intérêts.

Notre solvabilité reste forte, selon la norme Solvabilité I et le futur référentiel Solvabilité II, et à ce stade, nous avons l'intention de proposer un dividende stable pour 2008 à 1,20 euro par action⁽²⁾.

Notre stratégie est destinée à résister à des contextes économiques très difficiles et nous restons bien positionnés pour bénéficier de toute évolution favorable des marchés.

Henri de Castries,
Président du directoire.

Résultats semestriels 2008

*Une performance solide
dans un environnement agité*

Croissance du résultat opérationnel

Résultat opérationnel : + 7 % à 2 766 millions d'euros

Résultat courant : - 1 % à 3 290 millions d'euros

Résultat net : - 29 % à 2 162 millions d'euros

Chiffre d'affaires stable

Affaires nouvelles vie, épargne, retraite : - 6 % à 3 611 millions d'euros

Chiffre d'affaires dommages : + 2 % à 14 519 millions d'euros

Chiffre d'affaires gestion d'actifs : - 3 % à 2 102 millions d'euros

Collecte nette positive

Collecte nette vie, épargne, retraite : + 6,2 milliards d'euros

Collecte nette en assurance dommages de particuliers : + 551 000 contrats

Collecte nette gestion d'actifs : + 2,2 milliards d'euros

Très forte solidité financière

Ratio Solvabilité I à 148 %

Ratio Solvabilité II (QIS4⁽³⁾) à environ 175 %

Tous les commentaires sont à base comparable (change, méthodologie et périmètre constants pour les indicateurs d'activité, et change constant pour les résultats).

Faits marquants du premier semestre 2008

INDICATEURS D'ACTIVITÉ ET DE PROFITABILITÉ

Un chiffre d'affaires stable, une collecte nette positive dans toutes les branches d'activité du Groupe et des indicateurs de profitabilité élevés

• Le volume des affaires nouvelles (APE⁽⁴⁾) en **vie, épargne, retraite** recule de 6 % à 3 611 millions d'euros, en ligne avec la performance enregistrée au premier trimestre 2008. La part d'unités de compte dans les affaires nouvelles baisse de 52 % à 48 %, mais les ventes de "variable annuities"⁽⁵⁾ progressent de 6 % grâce au lancement de produits de type "Accumulator" à travers le Groupe.

La valeur des affaires nouvelles (VAN⁽⁶⁾) est en baisse de 6 % à 785 millions d'euros. La marge sur affaires nouvelles ressort à 21,7 %, en hausse de 0,1 point en base comparable, l'amélioration de 0,3 point liée à la diversification des activités étant partiellement compensée par la baisse de 0,2 point liée au "mix pays".

La collecte nette, en particulier sur les produits en unités de compte, s'élève à + 6,2 milliards d'euros notamment grâce à une amélioration de la rétention.

• Le chiffre d'affaires **dommages** est en hausse de 2,3 % à 14 519 millions d'euros, les lignes particuliers et entreprises progressant toutes deux à ce rythme.

Le ratio combiné s'améliore de 1,9 point à 96,4 %, grâce principalement à la non-réurrence des catastrophes naturelles survenues au cours du premier semestre 2007.

• Le chiffre d'affaires de la **gestion d'actifs** est en recul de 3 % à 2 102 millions d'euros dans un environnement difficile. La collecte nette s'élève à + 2,2 milliards d'euros. Le ratio d'exploitation opérationnel s'améliore de 0,8 point par rapport au premier semestre 2007 et ressort à 66,8 %.

Vie, épargne, retraite

La croissance des APE au premier semestre 2008 est en ligne avec la tendance du premier trimestre 2008

• **Le volume des affaires nouvelles (APE)** est en baisse de 6 % à 3 611 millions d'euros.

Différents éléments compensent la baisse des ventes des "variable annuities" aux États-Unis : l'évolution favorable de l'activité vie individuelle en France (+ 10 %), la forte performance des collectives en Suisse (+ 17 %) et la poursuite de la croissance en Europe Centrale et de l'Est (+ 57 %), mais aussi l'impact favorable (+ 6 %) des "variable annuities" qui bénéficient de leur déploiement en Allemagne et dans la région Méditerranéenne.

Comme attendu, le ralentissement au Royaume-Uni (- 3 %) et au Japon (- 15 %) lié aux effets négatifs de changements réglementaires, la non-réurrence au second trimestre 2008 de l'effet "superannuation"⁽⁷⁾ dont l'Australie avait bénéficié au second trimestre 2007, et la baisse des ventes de produits de type vie universelle (Universal Life) aux États-Unis suite à l'augmentation des tarifs en 2007 influent sur les APE.

Une stabilité de la marge sur affaires nouvelles

- **La marge sur affaires nouvelles** est en hausse de 0,1 point à 21,7 % en base comparable, l'amélioration de 0,3 point liée à la diversification des activités étant partiellement compensée par la baisse de 0,2 point liée au "mix pays". La dégradation du "mix pays" est due à la baisse relative des contributions des pays à marge élevée, notamment le Japon et la Belgique. L'amélioration continue du "mix d'activité" est essentiellement liée au résultat de la poursuite des efforts portés sur les produits à forte marge au Japon et dans les régions NORCEE⁽⁸⁾ et Méditerranée, sous l'effet favorable du déploiement des produits "variable annuities". Cette amélioration a été en partie compensée par la baisse de la part des produits en unités de compte en France.

Une collecte nette positive

- **La collecte nette** s'élève à + 6,2 milliards d'euros. Hors fonds "with profit"⁽⁹⁾ au Royaume-Uni (qui ne sont plus activement commercialisés depuis 2002), la collecte nette aurait atteint + 7,4 milliards d'euros grâce aux fortes contributions positives de toutes les régions et à l'amélioration de la rétention, notamment aux États-Unis.

Dommages

L'assurance de particuliers et l'assurance d'entreprises sont en hausse de 2 %

Le chiffre d'affaires de l'activité dommages progresse de 2,3 % à 14 519 millions d'euros.

- **L'activité de particuliers (59 % des primes dommages) est en hausse de 2 % avec une collecte nette positive**

Le chiffre d'affaires de la branche automobile progresse de 2 % essentiellement tiré par la région Méditerranée (+ 5 %), grâce à la forte croissance des pays émergents de la zone (Turquie + 14 %, pays du Golfe + 54 %) et à l'Espagne (+ 4 %), mais aussi par l'Asie (+ 16 %).

Cette progression a été en partie compensée par l'Allemagne en baisse de 3 % du fait de la concurrence accrue dans les segments à bas prix ainsi que par le Royaume-Uni et l'Irlande en baisse de 5 %. Plusieurs raisons à cela, la poursuite de la baisse des prix en Irlande, la baisse des volumes de l'activité intermédiée au Royaume-Uni suite à des hausses de tarifs, en partie compensées par la croissance de 24 % de Swiftcover (assureur en ligne au Royaume-Uni).

La branche non-automobile progresse de 3 % avec une forte croissance dans la région Méditerranée (+ 7 %) tirée par les segments habitation et santé en Espagne et en France (+ 3 %), en partie compensée par de moindres contributions du Royaume-Uni et de l'Irlande (+ 1 %), de la Suisse (0 %) et de l'Allemagne (+ 2 %).

- **L'activité d'entreprises (39 % des primes dommages) est en hausse de 2 %**

Le chiffre d'affaires de la branche automobile progresse de 1 %, grâce à la Suisse qui bénéficie du résultat de la mise en place d'une nouvelle méthode de rémunération des forces de vente (progression du chiffre d'affaires de + 8 %), et à la France (+ 2 %). Cette progression est en partie compensée par la région Méditerranée (- 2 %) et par la stabilité du chiffre d'affaires au Royaume-Uni et en Irlande.

La branche non-automobile progresse de 2 %, grâce à la forte croissance de la région Méditerranée (+ 9 %), tirée par l'activité santé dans la région du Golfe, et à celle de la France (+ 4 %), alimentée par la branche construction. Cette progression a été partiellement compensée par le chiffre d'affaires de la Suisse (- 3 %) et du Royaume-Uni et de l'Irlande (- 2 %) reflétant la détérioration dans toutes les lignes entreprises (excepté la santé) liée aux conditions de marché difficiles.

Gestion d'actifs

Une collecte nette positive en gestion d'actifs

- **Le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs** recule de 3 % à 2 102 millions d'euros, alors que les actifs moyens sous gestion restent stables.

- **Les actifs sous gestion** d'AllianceBernstein et d'AXA Investment Managers baissent de 111 milliards d'euros à 981 milliards d'euros au 30 juin 2008, l'évolution défavorable des marchés financiers et des taux de change ayant en partie été compensée par une collecte nette positive et un effet périmètre positif.

AllianceBernstein enregistre une décollecte nette de - 4 milliards d'euros, provenant principalement de la clientèle de particuliers et partiellement compensée par la collecte nette positive en provenance des clients institutionnels. AXA Investment Managers enregistre une collecte nette de + 6 milliards d'euros provenant du fonds général AXA (+ 9 milliards d'euros) et des clients institutionnels (+ 1 milliard d'euros), une progression en partie compensée par le segment des clients particuliers (- 4 milliards d'euros).

Assurance internationale

Le chiffre d'affaires de l'assurance internationale est en hausse de 5 % à 1 673 millions d'euros. AXA Corporate Solutions Assurance est en progression de 5 % grâce aux segments marine, construction et responsabilité civile, alors qu'AXA Assistance enregistre une progression de 7 %.

Indicateurs d'activité : chiffres clés						
En millions d'euros, sauf indication contraire	S1 07	S1 08	Variation en publié	Variation		
				Base comparable ^(a)	Périmètre & autre	Effet change ^(b)
Vie, épargne, retraite (part du groupe)						
Volume des affaires nouvelles (APE)	3 877	3 611	- 6,8 %	- 6,0 %	+ 5,0 pts	- 5,8 pts
Valeur des affaires nouvelles (VAN) ^(c)	848	785	- 7,4 %	- 5,5 %	+ 2,9 pts	- 4,8 pts
Marge VAN/APE	21,9 %	21,7 %	- 0,1 pt	+ 0,1 pt		
Collecte nette (en milliards d'euros)	7,2	6,2				
Chiffre d'affaires dommages	14 195	14 519	+ 2,3 %	+ 2,3 %	+ 2,8 pts	- 2,7 pts
Chiffre d'affaires assurance internationale	2 489	1 673	- 32,8 %	+ 5,2 %	- 35,5 pts	- 2,5 pts
Gestion d'actifs						
Chiffre d'affaires	2 407	2 102	- 12,6 %	- 2,7 %	+ 0,1 pt	- 10,0 pts
Collecte nette (en milliards d'euros)	32,6	2,2				
Chiffre d'affaires total	50 801	49 319	- 2,9 %	- 0,4 %	+ 1,7 pt	- 4,2 pts

^(a) La variation en base comparable est calculée à taux de change, méthodologie et périmètre constants.

^(b) Principalement causé par l'appréciation continue de l'euro face au dollar américain, au yen, à la livre sterling et au franc suisse.

^(c) La valeur des affaires nouvelles est donnée en "part du groupe". Les VAN du premier semestre 2007 et du premier semestre 2008 ont été calculées en utilisant des facteurs de rentabilité par produit à fin 2007, sauf en cas de couverture mise en place au cours du semestre. Les hypothèses économiques et actuarielles demeurent inchangées.

RÉSULTATS

Une progression du résultat opérationnel reflétant la diversification des activités du Groupe et la qualité de son positionnement stratégique, un résultat courant stable grâce aux couvertures actions et un résultat net impacté par la comptabilisation en valeur de marché

- **Le résultat opérationnel** progresse de 7 % à 2 766 millions d'euros reflétant principalement la progression de 20 % de l'activité dommages, qui bénéficie de la non-réurrence des catastrophes naturelles survenues au cours du premier semestre 2007, ainsi que de la bonne résistance de l'activité vie, épargne, retraite (- 1 %) et de la gestion d'actifs (+ 9 %).

Le résultat opérationnel par action⁽¹⁰⁾ progresse de 5 % à 1,28 euro.

- **Le résultat courant** atteint 3 290 millions d'euros, en baisse de 1 % reflétant la progression du résultat opérationnel, des plus-values nettes réalisées de 834 millions d'euros, les provisions pour dépréciation à caractère durable de -786 millions d'euros partiellement compensées par l'effet positif de 477 millions d'euros des couvertures actions⁽¹¹⁾.

- **Le résultat net** est en recul de 29 % à 2 162 millions d'euros, principalement en raison de l'impact négatif de la comptabilisation en valeur de marché de certains actifs financiers, notamment obligataires.

BILAN

Une très forte solidité financière

- **Les capitaux propres** s'élèvent à 40,5 milliards d'euros, en baisse de 5,1 milliards d'euros, principalement du fait d'une baisse de 4,3 milliards d'euros des plus-values latentes sur actions (- 2,4 milliards d'euros) et sur actifs obligataires (- 1,9 milliard d'euros).

- **La solvabilité** reste forte selon la norme Solvabilité I (148 % contre 154 % à fin 2007) et le futur référentiel Solvabilité II QIS4⁽³⁾ (environ 175 % contre 170 % à fin 2007), notamment du fait de l'augmentation des couvertures du portefeuille actions du Groupe. La note AA a été confirmée par Standard & Poor's le 27 juin 2008.

CONCLUSION ET PERSPECTIVES

Un objectif : proposer un dividende stable pour 2008

Les grandes lignes à retenir de ce semestre sont la progression du résultat opérationnel et la forte solvabilité, illustrant la résistance du modèle d'AXA à une conjoncture beaucoup plus difficile. Le Groupe est très bien positionné dans cette période de turbulences pour bénéficier des mouvements qui ne manqueront pas de se produire dans le secteur.

Enfin, le niveau d'activité reste élevé, le niveau de profitabilité du résultat opérationnel continue à progresser et le bilan est extrêmement solide.

Sous réserve que les conditions de marché ne se dégradent pas substantiellement, le résultat opérationnel d'AXA pour l'année 2008 devrait être en ligne avec le niveau record de 2007.

Le directoire a l'intention, **à ce stade**, de proposer un **dividende** stable pour l'exercice 2008 à 1,20 euro par action⁽²⁾.

Vous pouvez consulter l'intégralité de la présentation des résultats semestriels sur le site internet du Groupe :

www.axa.com

(1) "Spreads" : différentiel de taux.

(2) Qui sera versé en 2009.

(3) Quatrième étude d'impact quantitative.

(4) Les APE (*Annual Premium Equivalent*) mesurent le volume des affaires nouvelles. Les APE sont la somme de 100 % des primes périodiques sur affaires nouvelles et de 10 % des primes uniques sur affaires nouvelles. Les APE sont en part du groupe.

(5) *Variable annuities* : produits en unités de compte avec garanties secondaires.

(6) La valeur des affaires nouvelles (VAN) est la valeur des résultats futurs sur les nouveaux contrats, elle est en part du groupe.

(7) La "superannuation" est un système de fonds de pension qui finance individuellement les retraites en Australie.

(8) Europe du Nord, Centrale et de l'Est : Allemagne, Belgique, Luxembourg, Suisse, Europe Centrale et de l'Est.

(9) Contrats "with profit" : produits avec une clause de participation aux bénéfices pour les assurés, spécifiques au Royaume-Uni.

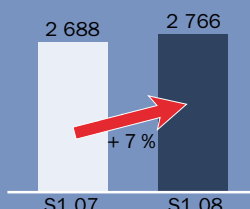
(10) Net de charge financière sur les titres subordonnés perpétuels (TSDI et TSS).

(11) La variation de la valeur de marché des options couvrant le portefeuille actions s'élève à 325 millions d'euros (dont 477 millions d'euros de variation de la valeur intrinsèque comptabilisée en résultat courant, et - 152 millions d'euros de variation de la valeur temps comptabilisée en résultat net).

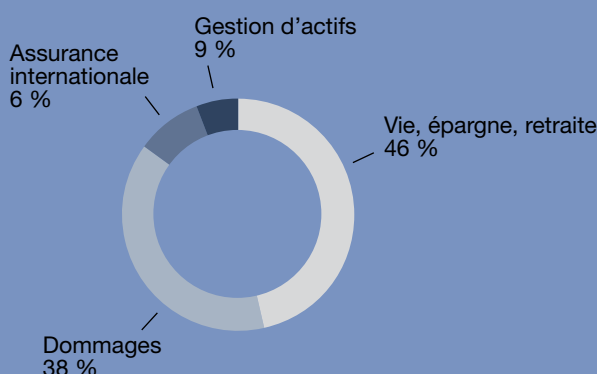
Indicateurs clés

CROISSANCE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL GRÂCE À LA DIVERSIFICATION DES ACTIVITÉS

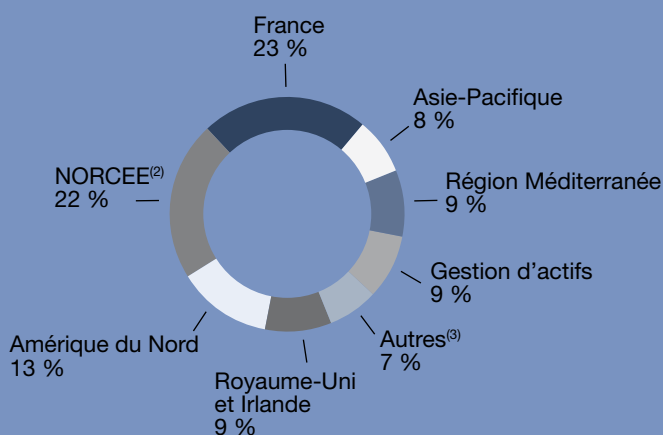
(en millions d'euros)



RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DU PREMIER SEMESTRE 2008 PAR SEGMENT D'ACTIVITÉ⁽¹⁾



VENTILATION GÉOGRAPHIQUE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL DU PREMIER SEMESTRE 2008⁽¹⁾



Variation en comparable.

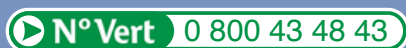
⁽¹⁾ Hors Holdings.

⁽²⁾ Europe du Nord, Centrale et de l'Est.

⁽³⁾ Assurance internationale et banques.

Numéro vert

Un numéro vert exclusivement réservé aux actionnaires individuels



APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE

Dans un souci constant d'améliorer sa relation avec ses actionnaires individuels, le Groupe AXA a mis en place un numéro vert ainsi qu'un serveur vocal interactif.

Accessible gratuitement depuis un poste fixe en France métropolitaine, ce numéro vous donne instantanément accès à plusieurs rubriques :

- l'actualité du Groupe,
- le cours de bourse de l'action AXA,
- le calendrier des prochains événements du Groupe,
- être membre du cercle des actionnaires,
- être actionnaire au nominatif,
- commander les publications réservées aux actionnaires individuels.

Ce numéro vous donne également la possibilité de joindre l'équipe communication actionnaires individuels du lundi au vendredi de 9h à 18h.

Un prix pour l'Assemblée générale

Le Groupe AXA est arrivé en 2^e position du classement 2008 des Assemblées générales des sociétés du CAC 40*. Ce trophée d'argent a été remis le 3 juillet dernier, à Claude Brunet, membre du directoire, en charge des opérations transversales, des ressources humaines, du marketing et de la communication.

L'Assemblée générale d'AXA, qui s'est tenue le 22 avril 2008 au Palais des Congrès de Paris, a été l'occasion de rassembler plus de 1 000 actionnaires. Au cours de cette Assemblée, Henri de Castries, président du directoire, a présenté la position et la stratégie du Groupe. Denis Duverne, membre du directoire en charge des finances, du contrôle et de la stratégie, est revenu sur les résultats financiers d'AXA, la structure financière et l'évolution du titre. Puis, Henri de Castries a réaffirmé sa confiance dans le maintien des objectifs à atteindre à l'horizon 2012, en mettant l'accent sur l'amélioration de la qualité de service et l'engagement des collaborateurs. Claude Bébéar, président du conseil de surveillance, a ensuite pris la parole et présenté les observations du conseil et la politique de rémunération des dirigeants.

A l'issue de cette Assemblée, le conseil de surveillance s'est réuni et a nommé Jacques de Chateaufort président du conseil de surveillance et Claude Bébéar président d'honneur d'AXA.

AXA récompensé

L'édition 2008 a été remarquée et a reçu le 2^e prix de l'Assemblée générale (AXA avait reçu le 3^e prix en 2007).

Ce prix a pour objet d'encourager et de renforcer la relation des entreprises avec leurs actionnaires, tout en mobilisant sur leurs projets industriels.

Placé sous la responsabilité de quatre partenaires (le journal Les Echos, Radio Classique, le cabinet d'audit Deloitte et Capitalcom, agence de communication), il récompense la société dont l'Assemblée correspond aux meilleures pratiques en place au vu d'une grille de plus de 80 critères préalablement arrêtés.

Le jury de l'édition 2008 a souligné les points forts de l'Assemblée générale d'AXA :

- L'exemplarité de sa gouvernance, notamment avec son exposé détaillé sur la rémunération de chacun des membres du directoire et du comité exécutif.
- Les explications pertinentes sur l'incidence de la crise financière.
- La très bonne mise en valeur des forces de l'entreprise.
- La qualité du débat.
- La fluidité et la créativité de l'organisation.

Nous vous donnons rendez-vous le 30 avril 2009 au Palais des Congrès de Paris pour la prochaine Assemblée générale des actionnaires d'AXA (cette date vous sera confirmée ultérieurement).

* Le CAC 40 est l'indice de référence de la bourse de Paris. Il est composé des 40 plus importantes capitalisations françaises.

Agenda 2008


- | | |
|--|------------------|
| ■ Réunion d'actionnaires à Annecy avec Christian Rabeau ⁽¹⁾ | 23 octobre |
| ■ Réunion d'actionnaires à Nancy avec Henri de Castries | 12 novembre |
| ■ Publication des indicateurs d'activité - 9 premiers mois 2008 | 6 novembre |
| ■ Salon Actionaria (Palais des Congrès – Paris) | 21 – 22 novembre |
| ■ Réunion d'actionnaires à Paris
dans le cadre du Salon Actionaria avec Christian Rabeau ⁽¹⁾ | 21 novembre |
| ■ Réunion d'actionnaires à Nice avec Christian Rabeau ⁽¹⁾ | 9 décembre |

⁽¹⁾Directeur de la Gestion d'AXA IM Paris.

CONTACT

RELATIONS ACTIONNAIRES INDIVIDUELS

Pour toute demande d'information,
contactez le Service Communication Actionnaires Individuels d'AXA :
AXA – Communication Actionnaires Individuels
25, avenue Matignon – 75008 Paris

 **N° Vert 0 800 43 48 43**

APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE

Depuis l'étranger : +33 (0) 1 40 75 48 43
Fax : +33 (0) 1 40 75 59 54
E-mail : actionnaires.web@axa.com

Retrouvez-nous également sur : www.axa.com

SERVICE ACTIONNAIRES NOMINATIFS

Pour toute demande relative à votre compte nominatif pur, contactez :
BNP-Paribas Securities Services – GCT Conservation Émetteurs
Relations Actionnaires AXA
Immeuble Tolbiac - 75450 Paris cedex 09

 **N° Azur 0 810 888 433**

PRIX D'UN APPEL LOCAL

Depuis l'étranger : +33 (0) 1 40 14 80 00
Fax : +33 (0) 1 55 77 34 17
E-mail : axa_relations@bnpparibas.com