

Résultats annuels 2010

17 février 2010

Annexes

redefining / standards



Sommaire

Groupe

Vie, épargne, retraite

Domages

Gestion d'actifs

Bilan

« Embedded value » et cash flows

Autres

Chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires par activité

En millions d'euros	2009	2010	% en publié	% en comparable
<i>Vie, épargne, retraite</i>	57 620	56 923	-1%	-3%
<i>Domages</i>	26 174	27 413	+5%	+1%
<i>Gestion d'actifs</i>	3 074	3 328	+8%	+5%
<i>Assurance internationale</i>	2 860	2 847	0%	-3%
<i>Banques et Holdings</i>	395	459	+16%	+16%
Chiffre d'affaires	90 124	90 972	+1%	-1%

Résultat opérationnel par zone géographique

En millions d'euros	Résultat opérationnel			
	2009	2010	% en publié	% en comparable
Vie, épargne, retraite	2 336	2 455	+5%	+1%
Amérique du Nord	549	488	-11%	-15%
France	470	607	+29%	+29%
Europe du Nord, centrale et de l'Est ⁽¹⁾	636	570	-10%	-13%
Royaume-Uni et Irlande	186	134	-28%	-30%
Asie-Pacifique	390	562	+44%	+34%
Région Méd./Amérique Latine	115	117	+2%	+1%
Autres ⁽²⁾	-10	-23	-125%	-125%
Dommages	1 670	1 692	+1%	-2%
Europe du Nord, centrale et de l'Est ⁽¹⁾	731	727	-1%	-6%
France	406	432	+6%	+6%
Région Méd./Amérique Latine	326	358	+10%	+8%
Royaume-Uni et Irlande	100	50	-50%	-49%
Autres ⁽³⁾	107	125	+17%	+2%
Assurance Internationale	286	290	+1%	0%
Gestion d'actifs	355	269	-24%	-26%
AllianceBernstein	185	143	-22%	-25%
AXA IM	171	125	-27%	-27%
Banques	-2	9	na	na
Holdings	-793	-836	-5%	-5%
Total	3 854	3 880	+1%	-3%

(1) Europe du Nord, centrale et de l'Est : Allemagne, Belgique, Suisse, Europe centrale et de l'Est, Luxembourg et Russie (seulement en Dommages)

(2) AXA Global Distributors, Architas et AXA Life Europe

(3) Canada et Asie

Du résultat opérationnel au résultat net

Plus-values et moins-values nettes réalisées

En millions d'euros	2009	2010
Résultat opérationnel	3 854	3 880
Plus/(moins)-values nettes réalisées	-386	437
<i>Plus-values réalisées</i>	<i>725</i>	<i>920⁽¹⁾</i>
<i>Provisions pour dépréciations d'actifs</i>	<i>-1 028</i>	<i>-379</i>
<i>Couverture du portefeuille d'actions</i>	<i>-83</i>	<i>-104</i>
Résultat courant	3 468	4 317

(1) Incluant 190 millions d'euros de reprise de provision pour risque fiscal en excédant de la charge fiscale de sortie sur le stock de réserves de capitalisation des sociétés d'assurance françaises

Principaux facteurs explicatifs de l'évolution du résultat net

En millions d'euros	2009	2010
Résultat courant	3 468	4 317
Variations de juste valeur	612	185
<i>Dont impact des taux d'intérêt et des spreads de crédit⁽²⁾</i>	<i>1 116</i>	<i>-42</i>
<i>Dont mise en valeur de marché des actions et des investissements alternatifs⁽³⁾</i>	<i>-206</i>	<i>224</i>
<i>Dont impact des ABS</i>	<i>63</i>	<i>131</i>
<i>Dont effets liés aux éléments de protection du bilan</i>	<i>-361</i>	<i>-129</i>
Opérations exceptionnelles et activités cédées ⁽⁴⁾	-202	-1 616
Autres	-273	-138
Résultat net	3 606	2 749

(2) Baisse des taux d'intérêt partiellement compensée par l'élargissement des spreads de crédit

(3) Impact positif notamment du « Private Equity »

(4) Principalement lié à la perte exceptionnelle de 1 642 millions d'euros liée à la cession partielle des activités Vie au Royaume-Uni

Sensibilités au 31 décembre 2010

En milliards d'euros		Dépréciations nettes de couvertures	Résultat net (y compris dépréciations)	OCI
Actions	▪ -25%	→ -0,3	-0,4	-1,8
	▪ +25%	→ 0,0	+0,4	+2,2
Taux d'intérêt	▪ -100 pdb	→ n.a.	+0,3	+6,7
	▪ +100 pdb	→ n.a.	-0,1	-6,0
Spreads de crédit	▪ -75 pdb	→ n.a.	+0,3	+1,5
	▪ +75 pdb	→ n.a.	-0,3	-1,4
ABS	▪ Valorisation : spread + 100 bdp	→ n.a.	-0,1	-0,1
	▪ Défauts : 10%<AA & 1%>=AA	→ -0,1	-0,1	+0,1
Investissements alternatifs	▪ - 10%	→ 0,0	-0,3	-0,1
Immobilier	▪ - 10%	→ -0,1	-0,1	-0,1

Sommaire

Groupe

Vie, épargne, retraite

Domages

Gestion d'actifs

Bilan

« Embedded value » et cash flows

Autres

Vie, épargne, retraite

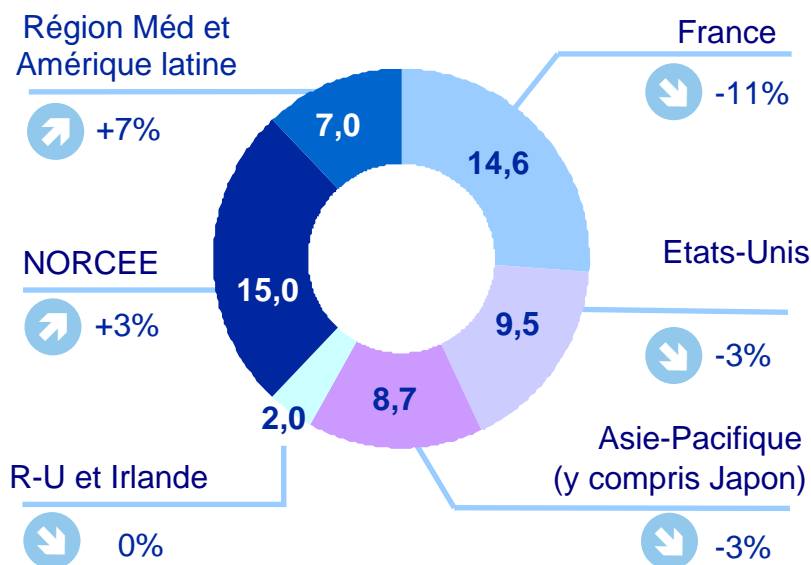
- | | | |
|----------|--|----------------|
| 1 | Chiffre d'affaires, volumes des affaires nouvelles et rentabilité | page 9 |
| 2 | Résultat opérationnel : analyse de la marge | page 11 |
| 3 | Résultat opérationnel : analyse de la marge par produit | page 17 |

1

Vie, épargne, retraite : Chiffre d'affaires et collecte nette

CA Vie, épargne, retraite par région

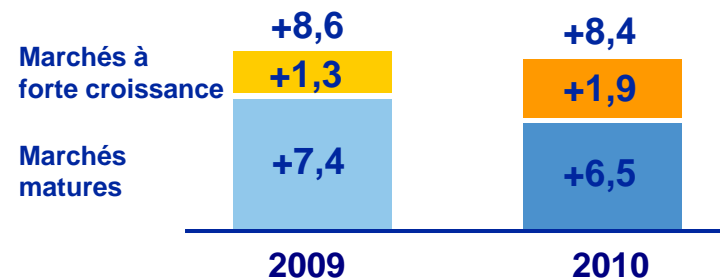
En milliards d'euros



Variation à données comparables

Collecte nette en Vie, épargne, retraite

En milliards d'euros



En milliards d'euros	Collecte nette en 2010	Réserves techniques d'ouverture en 2010	% des réserves techniques d'ouverture
Marchés matures	+6,5	466,3	1,4%
Marchés à forte croissance	+1,9	13,3	14,1%
Total	+8,6	479,6	1,8%

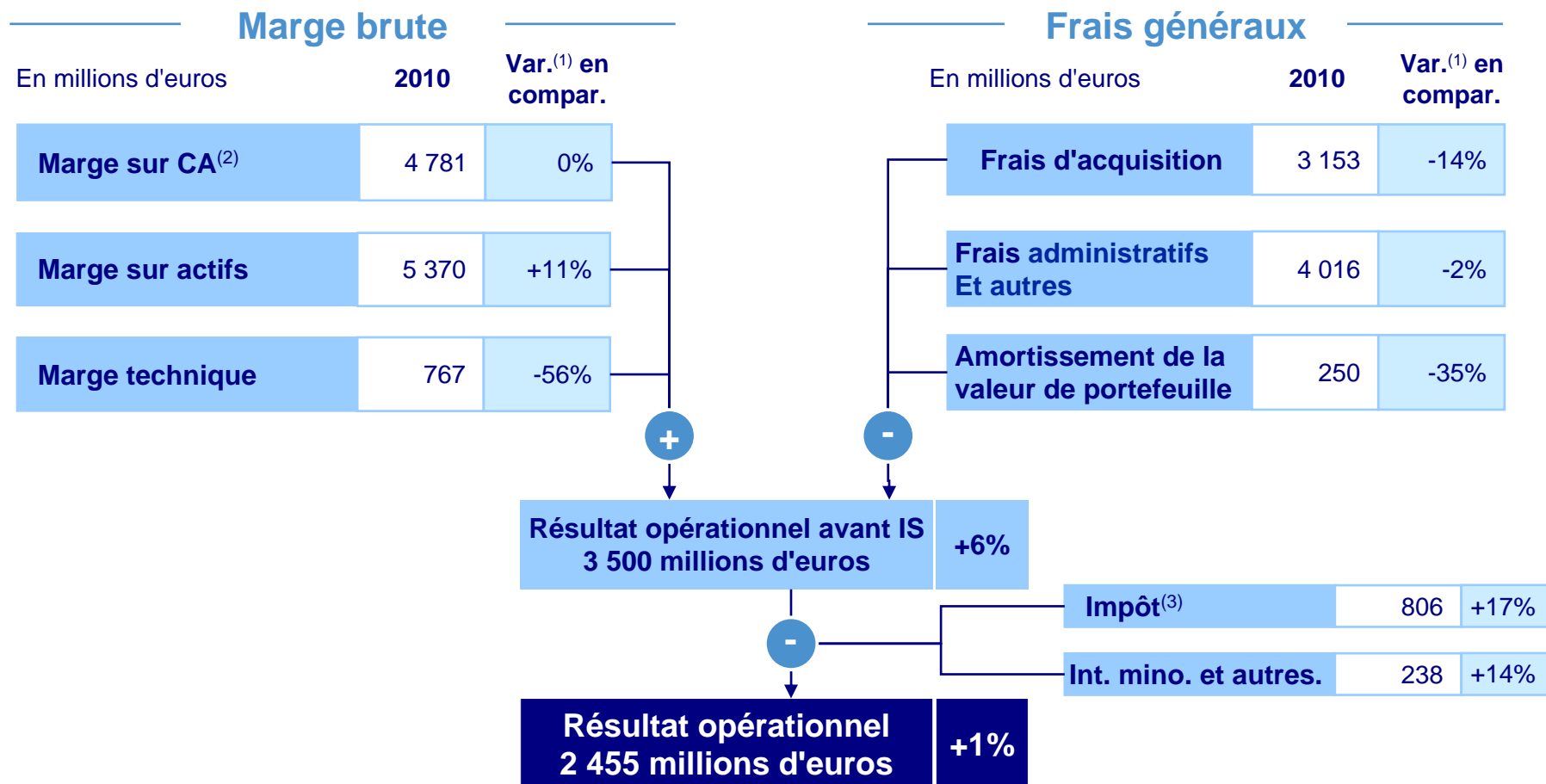
1

Vie, épargne, retraite : TRI et investissements dans les affaires nouvelles

En millions d'euros	2009			2010		
	APE	TRI Affaires Nouvelles "Notation AA"	Investissements dans les affaires nouvelles ⁽¹⁾	APE	TRI Affaires Nouvelles "Notation AA"	Investissements dans les affaires nouvelles ⁽¹⁾
France	1 602	8%	-639	1 384	8%	-623
Etats-Unis	994	9%	-512	986	10%	-311
Royaume-Uni	926	9%	-345	545	8%	-122
Japon	532	12%	-207	465	12%	-199
Europe du Nord, centrale et de l'Est	1 156	9%	-529	1 239	9%	-566
<i>Dont Allemagne</i>	<i>469</i>	<i>8%</i>	<i>-259</i>	<i>464</i>	<i>8%</i>	<i>-228</i>
<i>Dont Suisse</i>	<i>255</i>	<i>8%</i>	<i>-79</i>	<i>283</i>	<i>9%</i>	<i>-102</i>
<i>Dont Belgique</i>	<i>264</i>	<i>10%</i>	<i>-106</i>	<i>218</i>	<i>9%</i>	<i>-96</i>
Région Méd./Am. Lat.	497	10%	-217	553	10%	-243
Australie et NZ	269	12%	-45	283	19%	-57
Asie hors Japon	211	43%	-44	325	52%	-71
Total	6 188	10%	-2 539	5 780	11%	-2 191

(1) Frais d'acquisition et d'administration des affaires nouvelles + capital alloué aux affaires nouvelles

2 Vie, épargne, retraite : analyse de la marge



(1) Les variations de la marge et des frais sont retraitées de l'effet de change et de reclassifications entre marges, y compris la reclassification en France de certaines charges de la marge technique en frais d'acquisition dans un contexte de renouvellement de certains contrats de prévoyance collective en 2009. Pour plus de détails, se reporter au rapport d'activité.

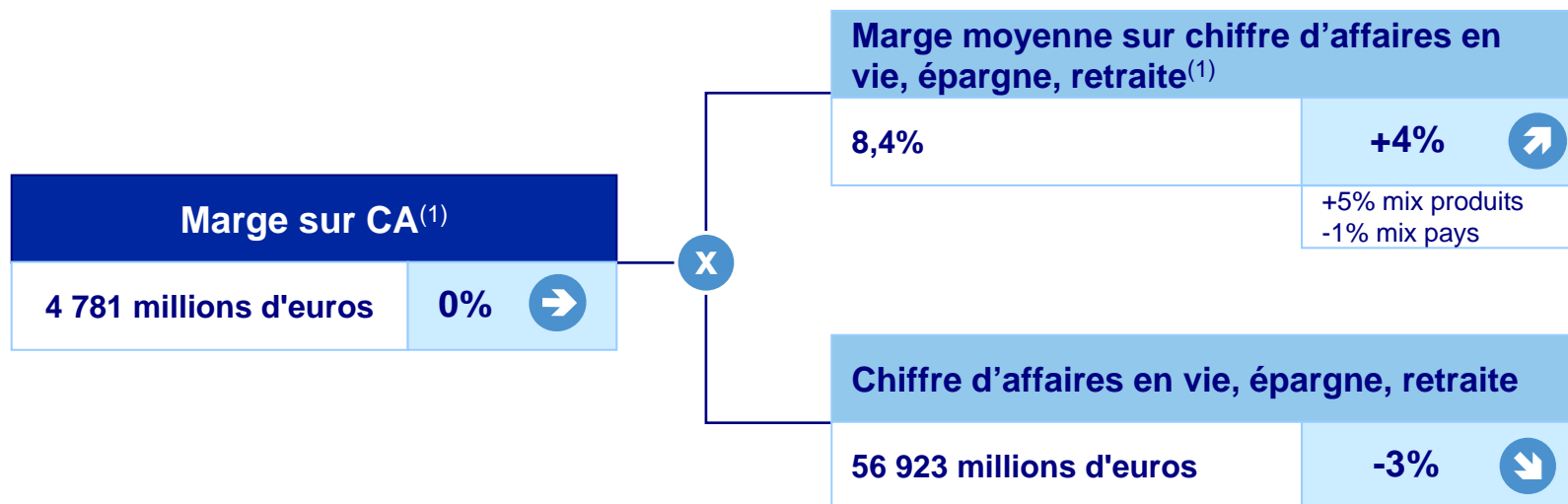
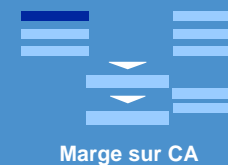
(2) Primes émises brutes en Vie, épargne, retraite et prélèvements sur OPCVM.

(3) Le taux d'imposition a augmenté de 21% en 2009 à 23% en 2010 principalement en raison d'une baisse des crédits d'impôt exceptionnels qui s'élèvent à 89 millions d'euros en 2010, contre 129 millions d'euros in 2009.

2

Vie, épargne, retraite : analyse de la marge

Marge sur chiffre d'affaires



↗ Variation à données comparables

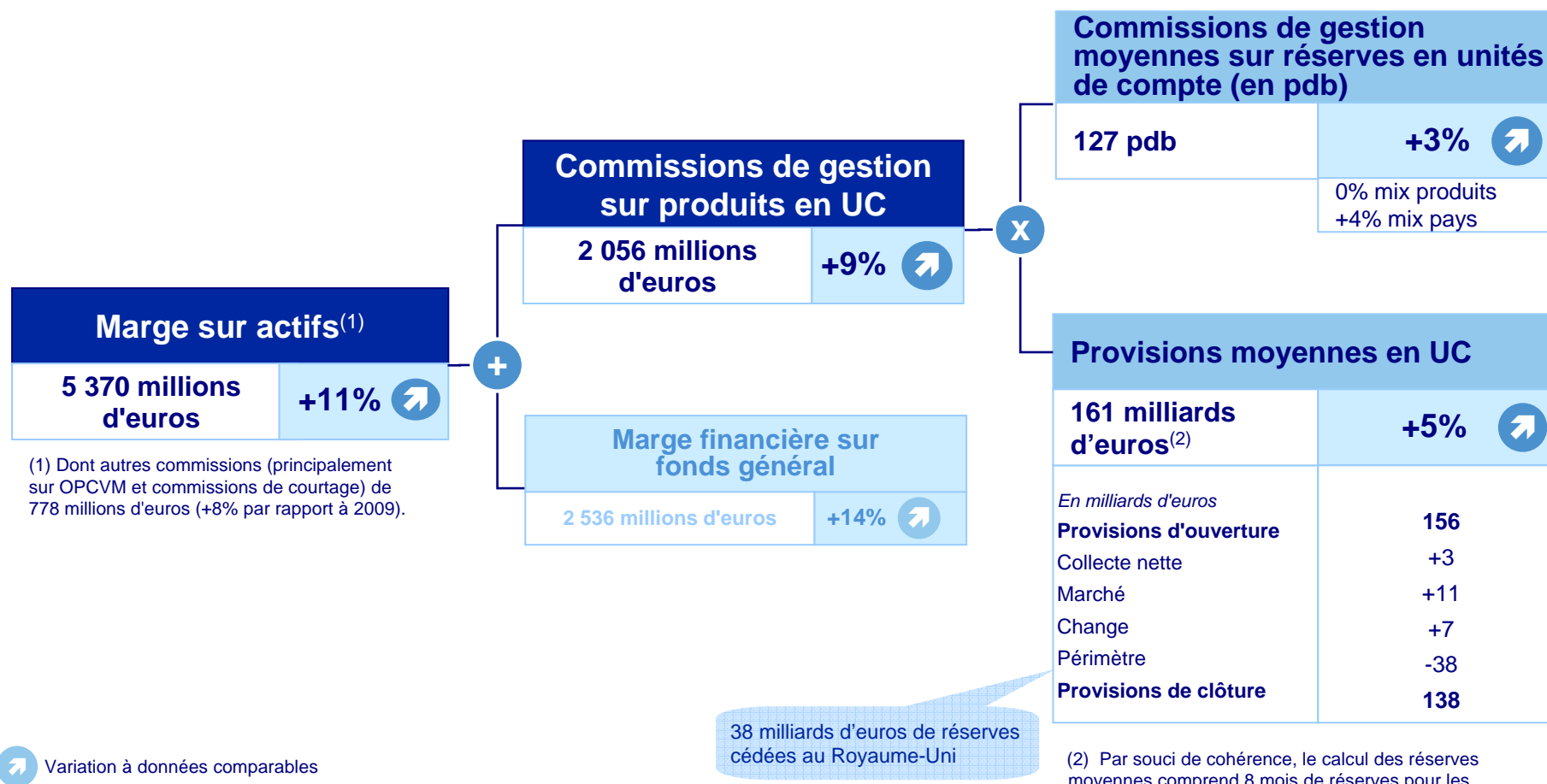
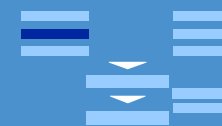
(1) Primes émises brutes en Vie, épargne, retraite et prélèvements sur d'OPCVM

2

Vie, épargne, retraite : analyse de la marge

Marge sur produits en unités de compte

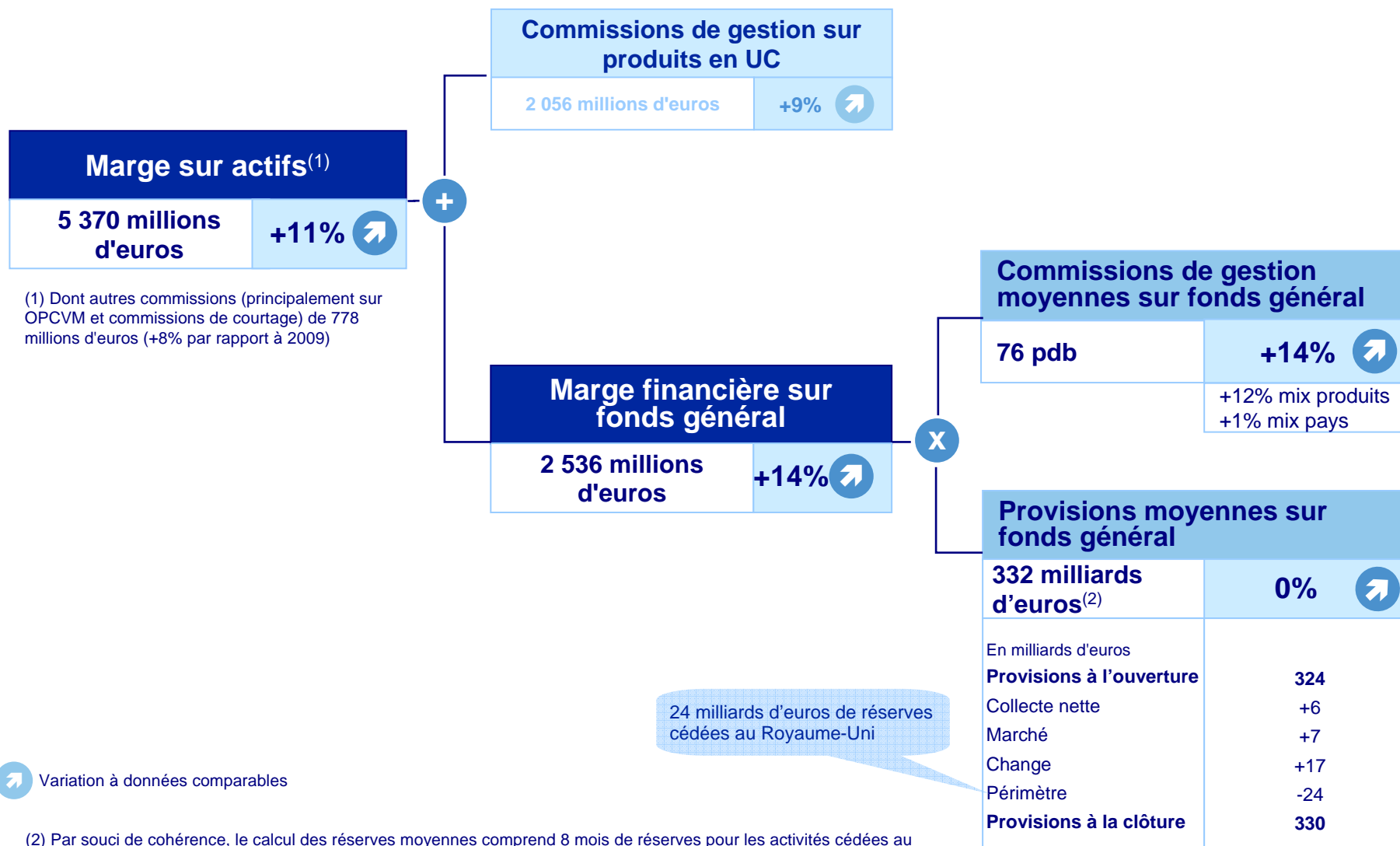
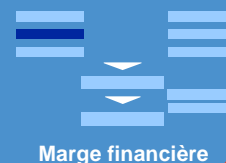
Commissions de gestion sur produits en UC



2

Vie, épargne, retraite : analyse de la marge

Marge sur produits adossés au fonds général



(1) Dont autres commissions (principalement sur OPCVM et commissions de courtage) de 778 millions d'euros (+8% par rapport à 2009)

↗ Variation à données comparables

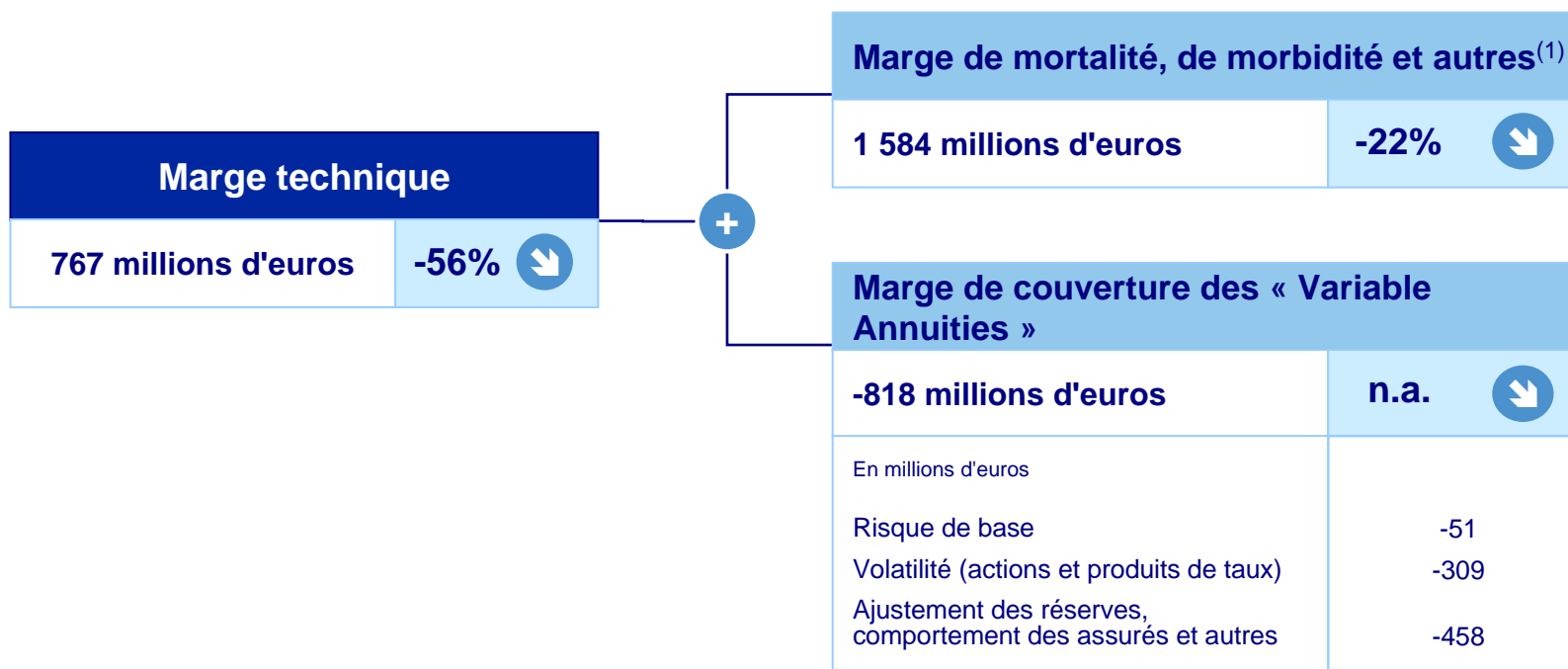
(2) Par souci de cohérence, le calcul des réserves moyennes comprend 8 mois de réserves pour les activités cédées au Royaume-Uni

2

Vie, épargne, retraite : analyse de la marge

Marge technique

Marge technique et autres



↗ Variation à données comparables

(1) Indemnités de sinistres, maturités et rachats

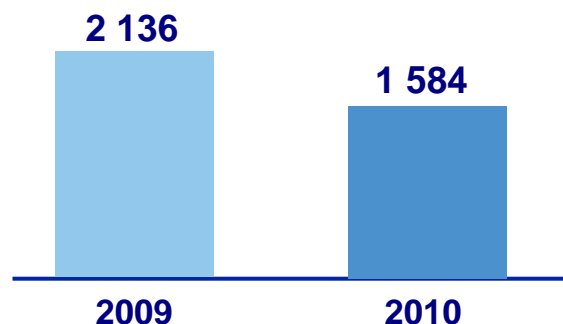
2

Vie, épargne, retraite : analyse de la marge

Marge technique brute

Marges brutes de mortalité, de morbidité et sur rachats (avant impôt)

En millions d'euros



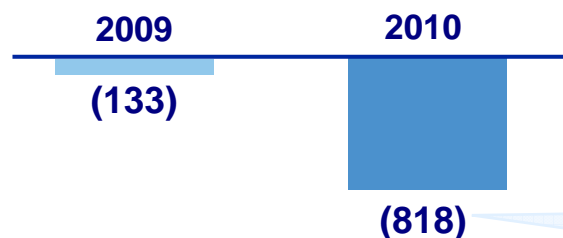
Non récurrence des éléments 2009 suivants :

- Au Royaume-Uni, profit de 0,2 milliard d'euros en raison de la restructuration interne d'un portefeuille de rentes
- En France, reclassification de 0,1 milliard d'euros de la marge technique en frais d'acquisition de certaines charges liées aux renouvellement de certains contrats de prévoyance collective
- Evolution positive des provisions sur exercices antérieurs de 0,1 milliard d'euros sur l'activité Epargne retraite collective en France

Marge de couverture sur les « Variable Annuities »

(avant impôts et coûts d'acquisition reportés)

En millions d'euros



Marge de couverture 2010 principalement expliquée par :

- -0,3 milliard d'euros : coût de la volatilité des actions et des taux d'intérêts
- -0,4 milliard d'euros : actualisation des hypothèses long terme de rachat des « Variable Annuities » aux Etats-Unis

Impact de -0,2 milliard d'euros sur le résultat opérationnel (net de la réactivité des coûts d'acquisition différés, net d'impôts)

3

Vie, épargne, retraite : résultat opérationnel par produit

Forte contribution des activités Prévoyance et Santé

En millions d'euros	Résultat opérationnel avant IS 2009	Résultat opérationnel avant IS 2010	Variation en %
Fonds général - Prévoyance et Santé	2 031	2 091	0%
Fonds général - Epargne	522	635	+17%
Unités de compte	639	672	+3%
OPCVM et autres	10	101	na
Résultat opérationnel avant impôt	3 201	3 500	+6%
Impôts et intérêts minoritaires	-865	-1 044	
Résultat opérationnel	2 336	2 455	+1%

3 Vie, épargne, retraite : marge par activité

	Fonds général - Prévoyance et Santé	Fonds général - Epargne	Unités de compte	OPCVM et autres	
Marge sur chiffre d'affaires	3 813	384	480		8% % des primes
Marge financière sur fonds général	777	1 575	170		76 pdb des réserves moyennes sur fonds général
Commissions de gestion			2 056		127 pdb des réserves moyennes en UC
Marge technique et autres	1 362	18	-581		
Marge brute	5 953	1 977	2 125	862	10 918
Coûts admin. et autres	-1 708	-792	-1 205	-559	-4 265
Coûts d'acquisition	-2 153	-550	-248	-202	-3 153
Rés. op. avant IS	2 091	635	672	101	3 500

3

Vie, épargne, retraite : marge par activité

Fonds général - Prévoyance et Santé

Résultat technique

En millions d'euros	2010	Var. en compar.
Primes Prévoyance et Santé	23 879	+2%
Ratio combiné Prévoyance et Santé (%)	94,5%	+0,4 pt
Résultat technique net	1 314	-5%

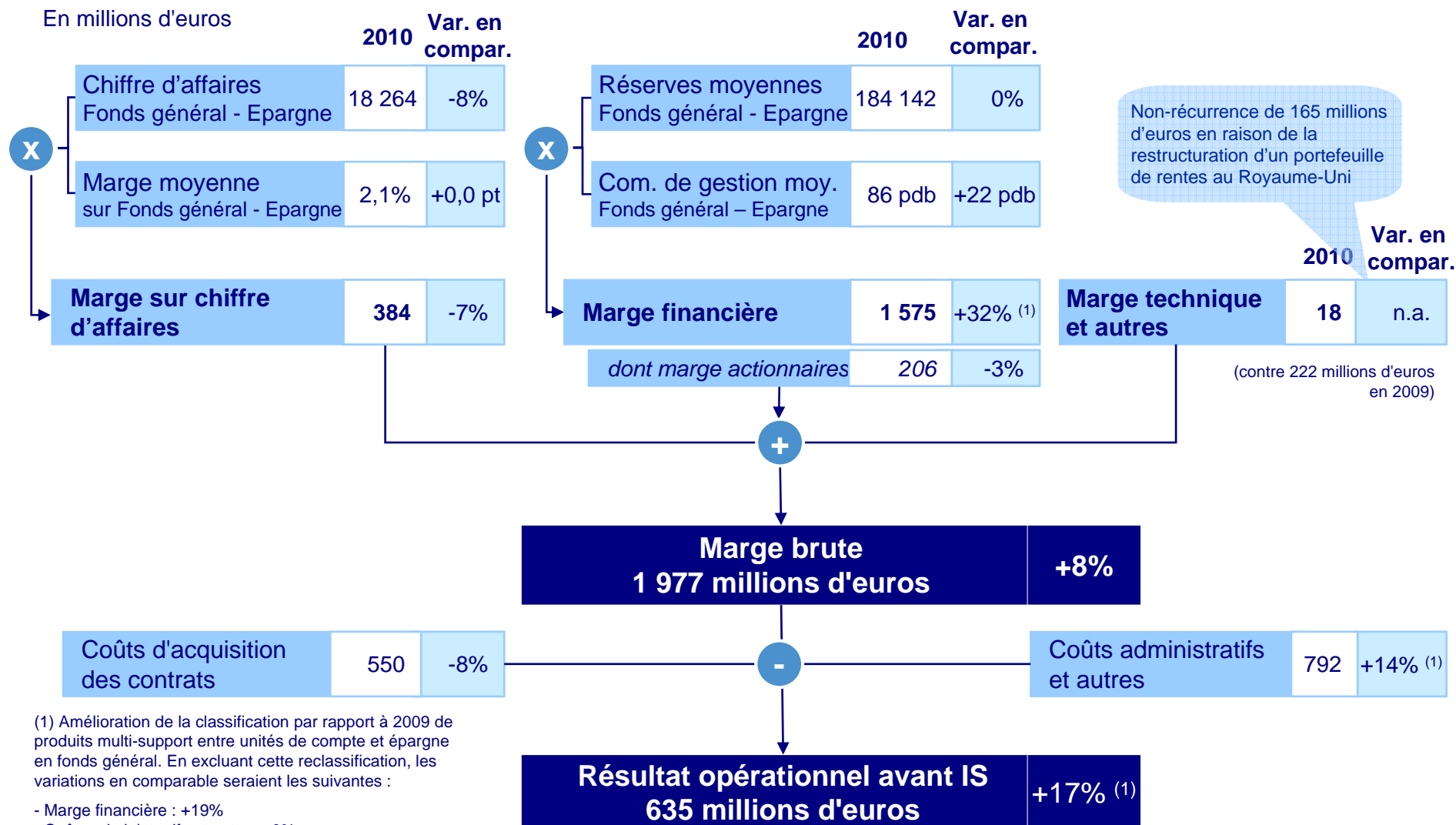
Marge financière nette

En millions d'euros	2010	Var. en compar.
Réserves moyennes Prévoyance et Santé	144 444	+2%
Prévoyance et Santé Commission de gestion moyenne	54 pdb	+3 pdb
Marge financière	777	+8%
<i>dont marge actionnaires</i>	230	+4%

Résultat opérationnel avant IS
2 091 millions d'euros

0%

3 Vie, épargne, retraite : marge par activité Fonds général - Epargne



(1) Amélioration de la classification par rapport à 2009 de produits multi-support entre unités de compte et épargne en fonds général. En excluant cette reclassification, les variations en comparable seraient les suivantes :

- Marge financière : +19%
- Coûts administratifs et autres : 0%
- Résultat opérationnel avant impôt: +5%

Sommaire

Groupe

Vie, épargne, retraite

Domages

Gestion d'actifs

Bilan

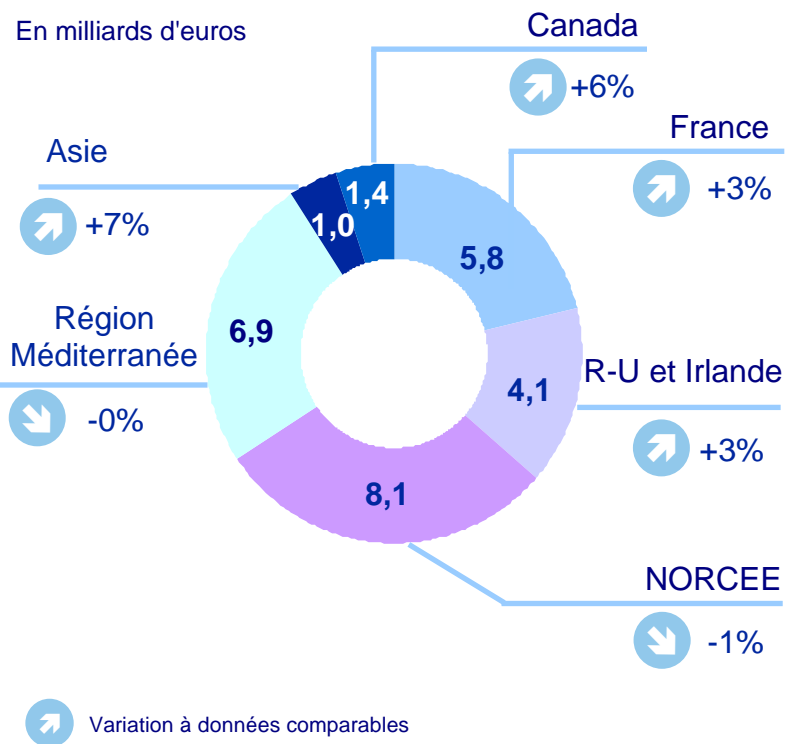
« Embedded value » et cash flows

Autres

Dommages : Chiffre d'affaires et nouveaux contrats nets

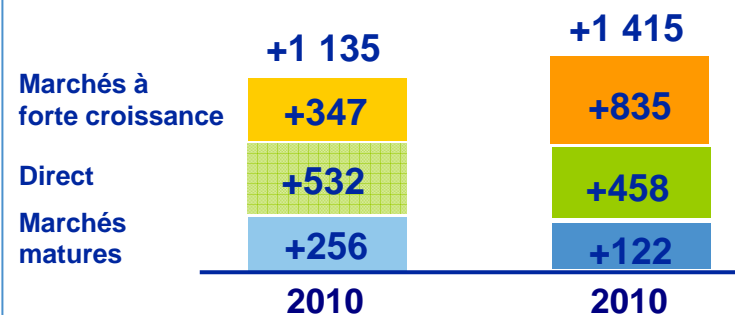
CA Dommages par région

En milliards d'euros



Dommages particuliers : nouveaux contrats nets

En milliers



Les marchés à forte croissance et le Direct représentent plus de 90% des nouveaux contrats nets

Dommages : Chiffre d'affaires et hausses tarifaires

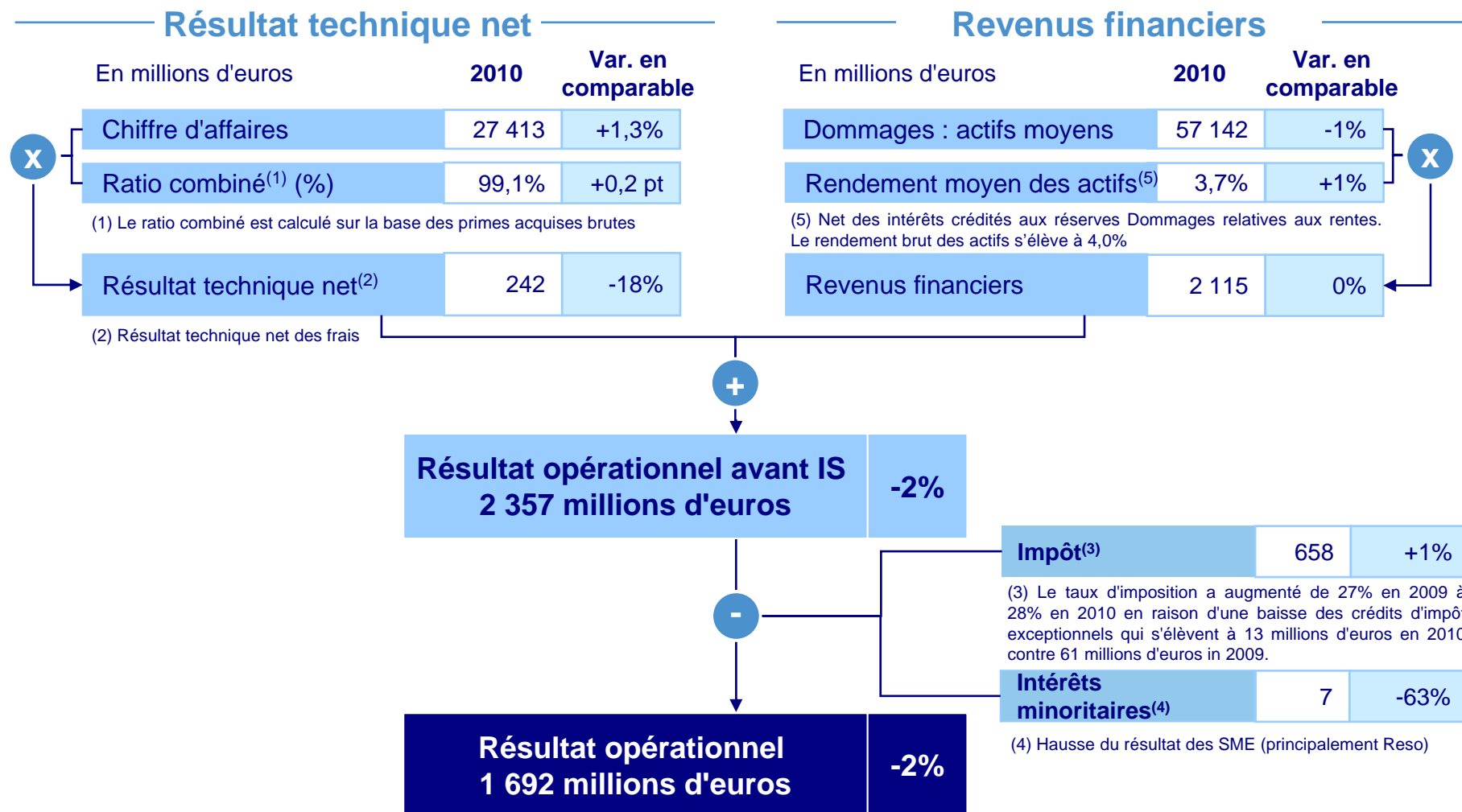
	Particuliers		Entreprises	
	Hausses tarifaires	Croissance du chiffre d'affaires	Hausses tarifaires	Croissance du chiffre d'affaires
France	+3,6%	+4,2%	+3,3%	+0,8%
Allemagne	-0,2%	-2,1%	0,0%	-0,3%
Royaume-Uni et Irlande	+11,0%	+12,5%	+3,5%	-8,3%
Suisse	-0,6%	+1,1%	-0,9%	-2,2%
Belgique	+2,6%	+2,3%	0,0%	-5,4%
Canada	+5,6%	+6,6%	+1,4%	+5,8%
Méd. et Amérique Latine	+4,0%	+2,7%	+2,9%	-4,7%
Total	+3,8%	+3,9%	+2,1%	-2,8%

Augmentation des tarifs : +3,1% au total

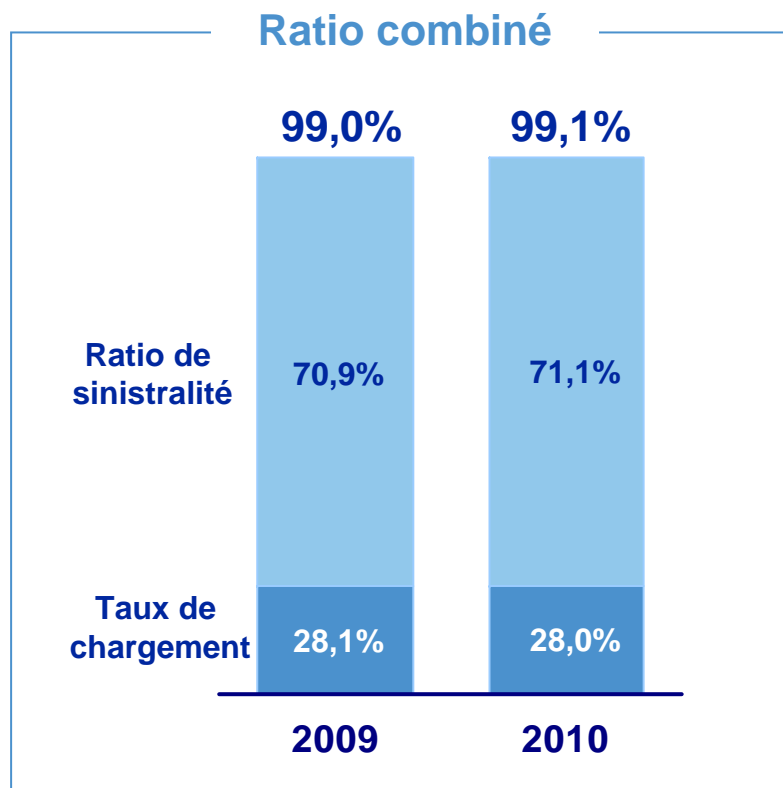
- Force de la marque AXA
- Dynamisme du réseau de distribution propriétaire

- Souscription sélective
- Diminution du montant assuré

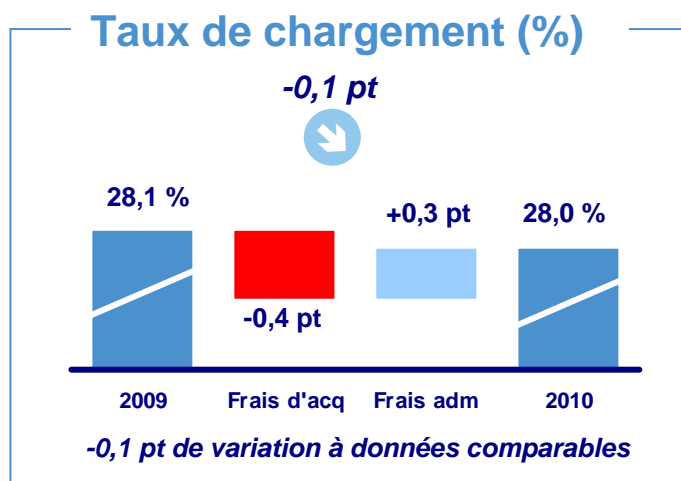
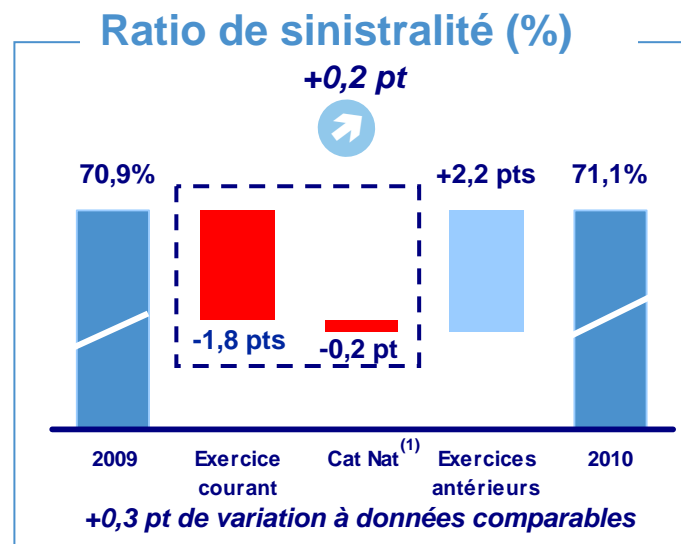
Dommages : analyse du résultat opérationnel



Dommages : détails sur le ratio combiné



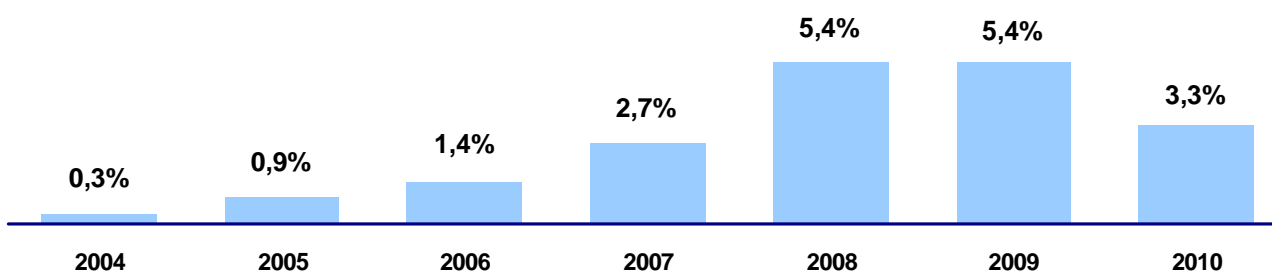
Variation en publié



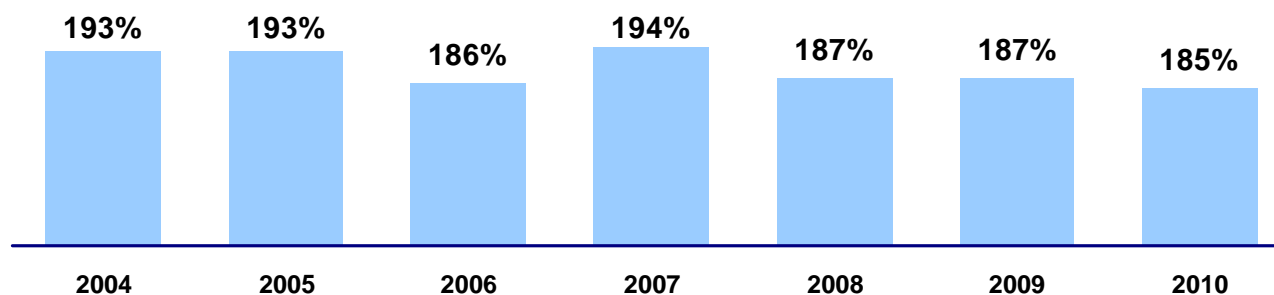
(1) Notamment la tempête Xynthia en Europe continentale, le gel au Royaume-Uni et un hiver rigoureux en général

Dommmages : focus sur les boni sur exercices antérieurs

Niveau de boni sur exercices antérieurs ⁽¹⁾
(en % des primes acquises brutes)



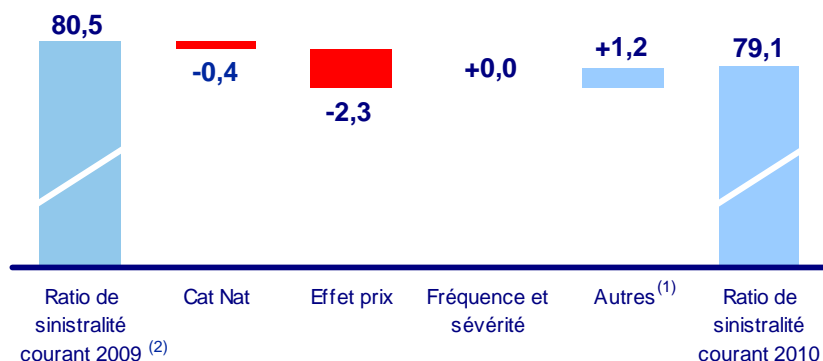
Ratio de réserves
(Réserves techniques nettes/Primes acquises nettes)



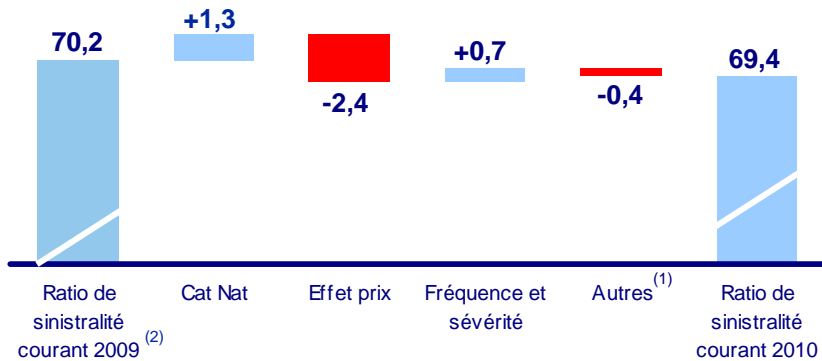
(1) Présentation harmonisée des ratios de sinistralité sur exercice courant et exercices antérieurs à travers le Groupe. Le ratio de sinistralité toutes années, le ratio combiné, les résultats et les réserves ne sont pas impactés par ce changement de présentation.

Dommages : ratios de sinistralité de l'exercice courant

Assurance automobile de particuliers

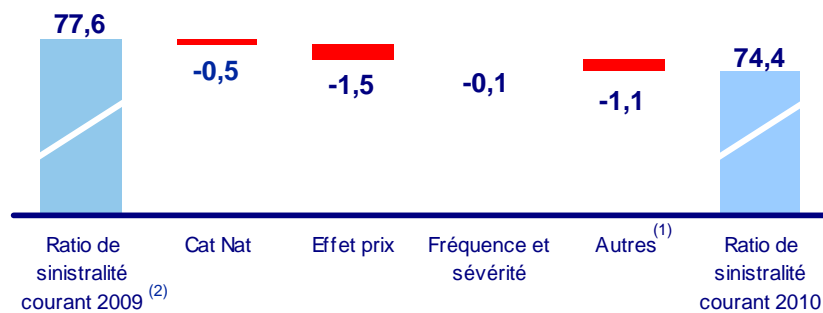


Assurance de particuliers hors auto.

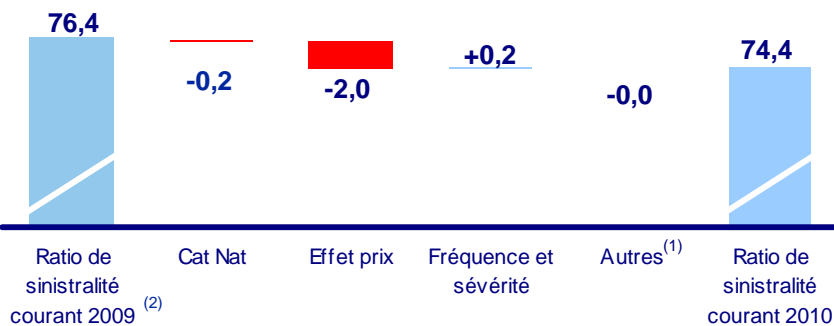


Total lignes Entreprises

dont assurance construction et arrêts de travail



Total Dommages



(1) « Autres » comprend les effets de changement de mix, les coûts de gestion des sinistres, l'impact réassurance et exclut les événements naturels, autres variations des réserves, ainsi que l'effet change et périmètre.

(2) Présentation harmonisée des ratios de sinistralité sur exercice courant et exercices antérieurs à travers le Groupe. Le ratio de sinistralité toutes années, le ratio combiné, les résultats et les réserves ne sont pas impactés par ce changement de présentation.

Sommaire

Groupe

Vie, épargne, retraite

Domages

Gestion d'actifs

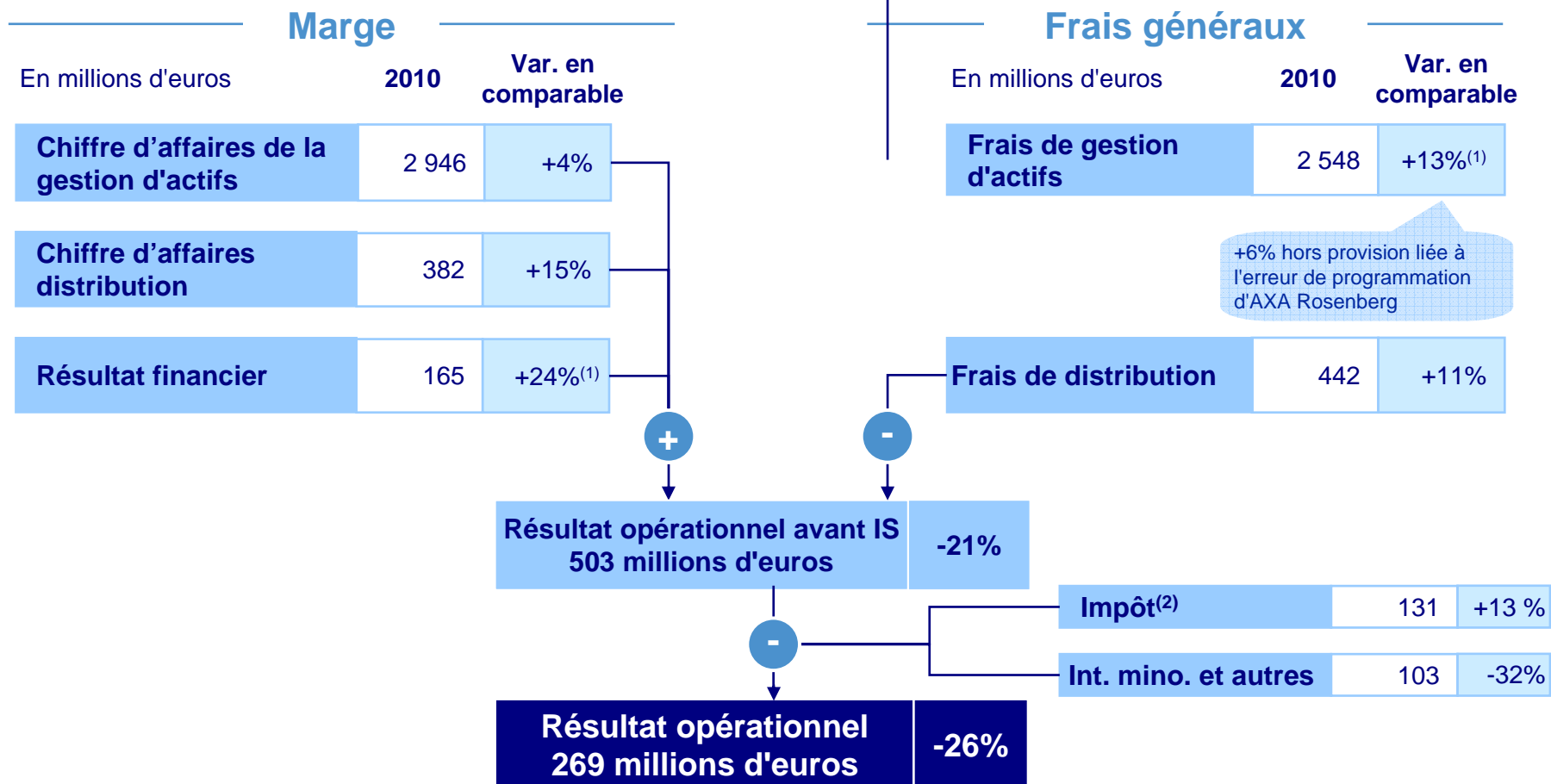
Bilan

« Embedded value » Groupe et cash flows

Autres

Gestion d'actifs - Résultat opérationnel

Analyse de la marge

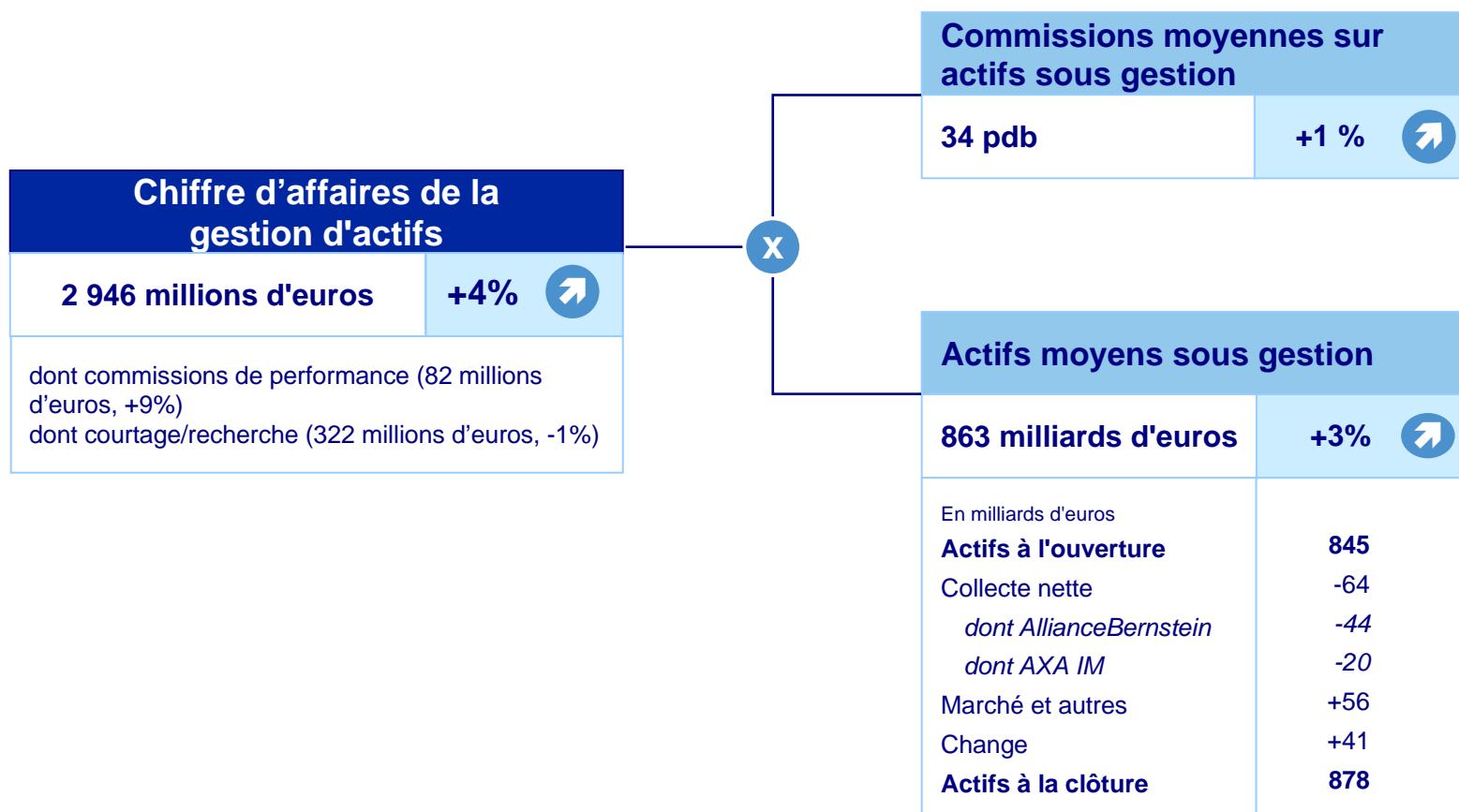


(1) Les variations sont retraitées de changements au niveau des prestations d'indemnisations différées qui n'ont aucun impact au niveau du compte de résultat, celui sur le résultat financier étant pleinement compensé par l'impact sur les frais généraux (+33 millions d'euros en 2009 et +11 millions d'euros en 2010).

(2) Le taux d'imposition augmente de 18% en 2009 à 26% en 2010 principalement en raison de la non récurrence d'éléments exceptionnels positifs (+62 millions d'euros chez AllianceBernstein)

Gestion d'actifs - Résultat opérationnel

Détail du chiffre d'affaires



 Variations à données comparables

Sommaire

Groupe

Vie, épargne, retraite

Domages

Gestion d'actifs

Bilan

« Embedded value » et cash flows

Autres

Bilan

1 Actifs du fonds général

Page 34

1.1 Obligations d'Etat et assimilées

page 35

1.2 Obligations d'entreprise

page 36

1.3 CDS

page 38

1.4 Exposition brute aux emprunts d'Etat et aux obligations d'entreprise
dans certains pays de la zone euro

page 39

1.5 ABS

page 40

1.6 Actions cotées

page 46

1.7 Immobilier

page 47

1.8 Hedge Funds

page 48

1.9 Private Equity

page 49

1.10 Prêts hypothécaires

page 50

2 Détails sur la solvabilité

Page 51

3 Dette financière nette

Page 54

1 Actifs du fonds général

Actifs investis (100%) En milliards d'euros	2009	%	2010	%
Obligations	328	81 %	370	83%
<i>dont obligations d'Etat et assimilées</i>	154	38%	191	43%
<i>dont obligations d'entreprise</i>	146	36%	150	34%
<i>dont actifs titrisés (ABS)</i>	10	2%	10	2%
<i>dont prêts hypothécaires et autres⁽¹⁾</i>	17	4%	19	4%
Trésorerie	20	5%	22	5%
Actions cotées	17	4%	18	4%
Immobilier	19	5%	21	5%
Investissements alternatifs⁽²⁾	10	2%	12	3%
Prêts aux assurés	10	2%	6	1%
Total actif général et Banques	403	100%	447⁽³⁾	100%

Changements dans l'allocation des actifs

- **Collecte nette** : principalement investie en emprunts d'Etat
- **Mise à la valeur de marché** : les actifs obligataires ont bénéficié de la baisse des taux d'intérêt
- **Mouvements de change** : dépréciation de l'euro principalement contre le CHF et le Yen
- **Périmètre** : -6 milliards d'euros lié à la cession d'une partie des activités Vie au Royaume Uni

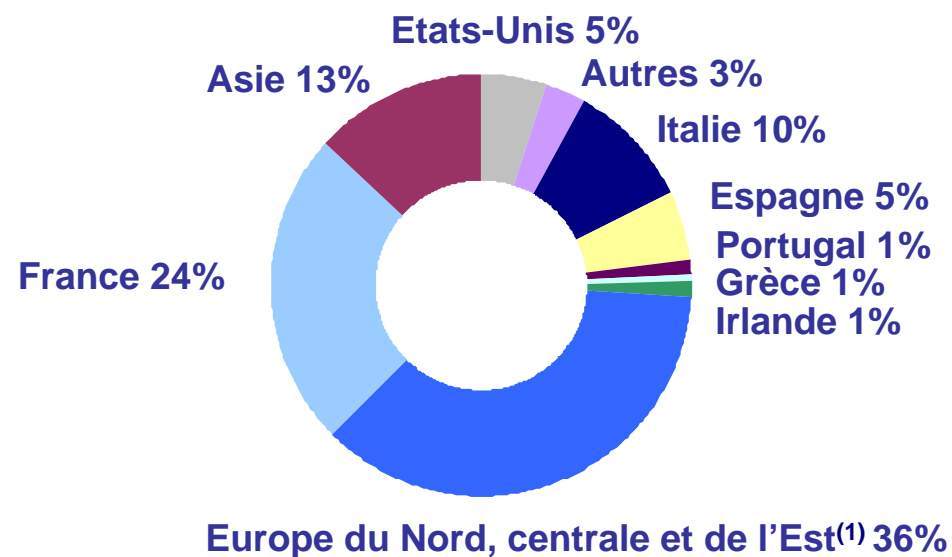
(1) Les prêts hypothécaires et autres regroupent les prêts hypothécaires et prêts aux particuliers détenus par les compagnies d'assurance du Groupe (13 milliards d'euros dont 11 milliards d'euros dans des fonds participatifs en Allemagne et en Suisse) et les « Agency Pools » (2 milliards d'euros)

(2) Principalement Private Equity et Hedge Funds

(3) Le total des actifs investis référencés en page 51 du supplément financier est de 618 milliards d'euros, dont 138 milliards d'euros de contrats en unités de compte, 19 milliards d'euros de prêts hypothécaires et autres prêts de l'activité Banques, précédemment comptabilisés en créances clients, 4 milliards d'euros de Holding et autres, 3 milliards d'euros de mise à la valeur de marché d'instruments de couvertures du bilan, 3 milliards d'euros d'actifs des régions Méd./Am. Lat. et Asie, 1 milliard d'euros d'actifs Paris Re cantonnés et 1 milliard d'euros d'OPCVM non transparents

1.1 Obligations d'Etat et assimilées

Portefeuille d'obligations souveraines et assimilées par pays (191 milliards d'euros bruts)



(1) AXA Europe du Nord, centrale et de l'Est + Autriche et Pays-Bas

Exposition aux emprunts d'Etat dans certains pays de la zone euro, nette d'impôt et nette de la participation des assurés

Italie : 6,0 milliards d'euros

Portugal : 0,7 milliard d'euros

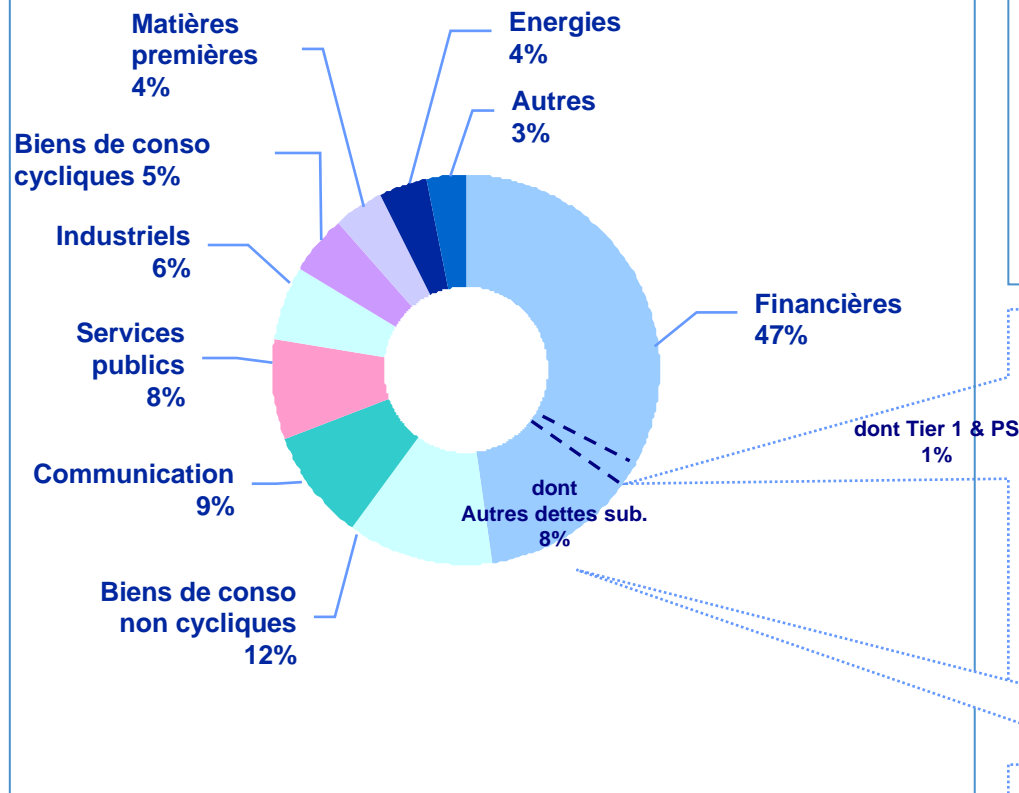
Grèce : 0,3 milliard d'euros

Espagne : 4,1 milliards d'euros

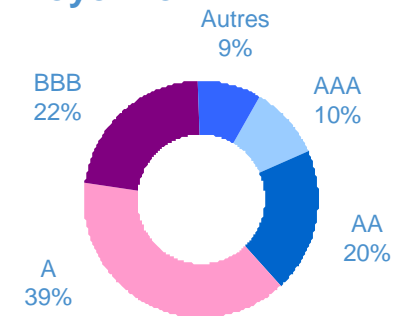
Irlande : 0,3 milliard d'euros

1.2 Obligations d'entreprise

Portefeuille d'obligations d'entreprise par secteur (150 milliards d'euros brutes)



Notation moyenne A+



- **Actions de préférence** : 0,1⁽¹⁾ milliard d'euros
- **Dette Tier 1** : 0,7⁽¹⁾ milliard d'euros
 - dont Etats-Unis : < 0,1⁽¹⁾ milliard d'euros
 - dont Royaume-Uni : 0,2⁽¹⁾ milliard d'euros
- **Exposition la plus élevée à la dette bancaire Tier 1** : < 0,1⁽¹⁾ milliard d'euros
- **Les 10 plus grandes expositions à la dette bancaire Tier 1** : 0,5⁽¹⁾ milliard d'euros

0% upper Tier 2, 6% lower Tier 2, 2% senior sub

(1) Net d'impôts et de participation des assurés

1.2

Ventilation des obligations d'entreprise par pays (dont les CDS)

P = Avec participation SP = Sans participation

En milliards d'euros Au 31 décembre 2010	Etats- Unis	RU	Japon	Allemagne		Suisse		France		Autres ⁽¹⁾		Total	
	SP	SP	SP	P	SP	P	SP	P	SP	P	SP	P	SP
AAA	0	0	0	3	0	3	1	4	2	1	1	11	4
AA	2	0	4	2	0	4	1	6	2	4	3	17	13
A	10	1	6	5	1	6	1	11	4	8	5	30	29
BBB	10	1	5	3	1	3	1	5	1	3	1	14	20
Catégorie spéculative	1	0	0	1	0	2	0	1	0	0	1	4	3
Non notées	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	2	3	4
Total	24	2	16	15	3	19	4	27	10	17	13	78	72

(1) y compris Belgique, MPS, Espagne, Italie, Asie Pacifique (hors Japon), Autres

1.3

Obligations d'entreprise : focus sur la stratégie de couverture par CDS

- **Stratégie d'investissement avec couverture par CDS :**

Les CDS sont utilisés comme alternative aux obligations d'entreprise de qualité « investment grade »

<i>En millions d'euros</i>	Nominal net au 31 déc. 2009	Nominal net au 31 déc. 2010
AAA	798	126
AA	2 051	667
A	6 021	4 265
BBB	2 694	1 418
Catégorie spéculative	212	-60
Non notées	1 175	518
Total	12 951	6 933
Valeur de marché	13	28

1.4

Exposition brute aux emprunts d'Etat et aux obligations d'entreprise dans certains pays de la zone euro

Vie, épargne, retraite	En milliards d'euros	Emprunts d'Etat	Obligations d'entreprise	<i>dont services financiers</i>
	France	39,8	13,7	6,2
	Allemagne	21,1	12,4	5,7
	Belgique	16,4	1,9	1,3
	Italie	16,5	3,6	2,1
	Espagne	8,6	5,2	3,7
	Portugal	1,8	0,7	0,6
	Irlande	0,8	0,3	0,0
	Grèce	1,0	0,0	0,0
Domages	En milliards d'euros	Emprunts d'Etat	Obligations d'entreprise	<i>dont services financiers</i>
	France	6,0	3,2	1,5
	Allemagne	3,5	2,5	0,9
	Belgique	3,3	0,3	0,1
	Italie	1,4	0,8	0,4
	Espagne	1,7	1,3	0,9
	Portugal	0,4	0,1	0,1
	Irlande	0,2	0,1	0,0
	Grèce	0,1	0,0	0,0

1.5

Titres adossés à des actifs par type d'actif sous-jacent

Répart. économique des ABS par type d'actif⁽¹⁾

Au 31 décembre 2010
Total ABS = 10,3 milliards d'euros

Adossés à des prêts hypo.

UK RMBS

0,3 Md€

Subprime et Alt-A US

0,8 Md€

Prime Residential

1,6 Md€

Commercial MBS

1,7 Md€

Adossés à d'autres actifs

CLO

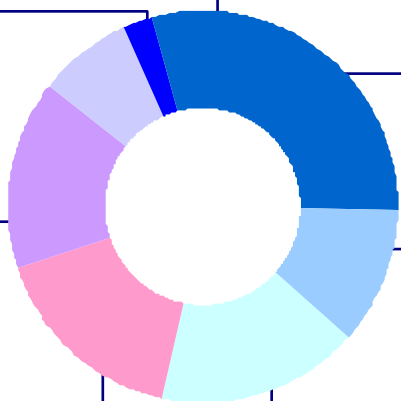
3,0 Md€

Consumer ABS⁽²⁾

1,2 Md€

CDO

1,7 Md€



Env. 60% AAA et AA

AAA

37%

AA

22%

Non noté/

Actions

8%

A

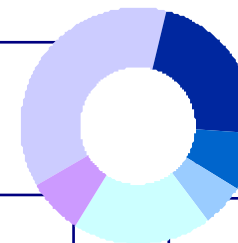
8%

Haut rendement

19%

BBB

6%



(1) Dont dettes et tranches equity d'ABS

(2) Principalement des ABS adossés à des crédits à la consommation (ainsi que des crédits-bails et des ABS de créances d'exploitation)

1.5 Gestion du risque de crédit : investissements ABS

L'exposition du Groupe aux ABS reste stable, principalement en raison de :

- Une diminution de 15% liée aux échéances et amortissements, principalement sur les Consumer ABS
- Un recul des ventes de 8%, notamment de Consumer ABS
- Une augmentation de 5% de la valeur globale des actifs, principalement sur les CLO en partie compensée par les CMBS
- Une hausse de 18% des achats, notamment de CLO

En millions d'euros	Exposition du Groupe aux ABS		Valeur des actifs	
	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010
Adossés à des prêts immobiliers				
Prime Residential	1 897	1 596	89%	87%
Commercial MBS	2 092	1 718	75%	69%
UK RMBS	291	259	59%	65%
US Subprime	616	761	42%	51%
US Alt-A	36	34	14%	21%
Adossés à d'autres actifs				
Consumer ABS	1 446	1 188	92%	91%
CLO	2 283	3 023	70%	78%
CDO Catégorie investissement	1 371	1 442	75%	78%
CDO Haut rendement	150	96	68%	59%
CDO Financement structuré	60	60	22%	25%
Autres CDO	170	122	33%	31%
Total	10 412	10 300	70%	72%

1.5 Focus sur les Mortgage-Backed Securities

<i>En millions d'euros Au 31 décembre 2010 (sauf indication contraire)</i>	Prime Residential MBS	Commercial MBS	UK RMBS	US Subprime RMBS	US Alt-A RMBS
% du pair au 31/12/07	98%	92%	96%	72%	59%
% du pair au 31/12/08	91%	77%	59%	45%	14%
% du pair au 31/12/09	89%	75%	59%	42%	14%
% du pair au 31/12/10	87%	69%	65%	51%	21%
AAA	1 249	230	168	31	3
AA	151	452	60	96	2
A	110	220	6	101	2
BBB	44	225	6	97	3
Catégorie spéculative	41	520	20	435	24
Tranches Equity / Non noté	1	71	0	1	0
Valeur de marché	1 596	1 718	259	761	34
Exposition des actionnaires	73%	82%	63%	39%	92%
OCI⁽¹⁾	52%	92%	32%	90%	40%
Compte de résultat	48%	8%	68%	10%	60%

(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

1.5 Focus sur les Subprime RMBS US par vintage

<i>En millions d'euros Au 31 décembre 2010</i>	2008	Valeur	2007	Valeur	2006	Valeur	2005	Valeur	2004 et avant	Valeur	Total	Valeur
AAA	0	-	3	95%	0	-	11	94%	18	89%	31	91%
AA	0	-	1	92%	7	92%	67	92%	22	82%	96	90%
A	0	-	0	98%	7	76%	80	83%	14	55%	101	77%
BBB	0	-	8	51%	21	78%	58	68%	9	63%	97	67%
Catégorie spéculative	0	-	131	46%	182	45%	90	34%	31	27%	435	41%
Non noté	1	80%	0	-	0	-	0	-	0	91%	1	80%
Valeur de marché	1	80%	143	47%	216	49%	306	58%	95	47%	761	51%
Exposition des actionnaires	76%		39%		35%		28%		83%		39%	
OCI ⁽¹⁾	71%		91%		94%		95%		65%		90%	
Compte de résultat	29%		9%		6%		5%		35%		10%	

(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

1.5 Focus sur les autres ABS

<i>En millions d'euros</i> <i>Au 31 décembre 2010</i>	CDO	CLO	Consumer ABS
% du pair au 31/12/07	78%	90%	98%
% du pair au 31/12/08	42%	75%	90%
% du pair au 31/12/09	62%	70%	92%
% du pair au 31/12/10	65%	78%	91%
AAA	925	515	714
AA	33	1 378	127
A	21	124	203
BBB	29	145	55
Catégorie spéculative	369	525	56
Tranches Equity / Non noté	344	338	32
Valeur de marché	1 721	3 023	1 188
Exposition actionnaires	41%	59%	72%
OCI⁽¹⁾	8%	77%	56%
Compte de résultat	92%	23%	44%

- Les Consumer ABS sont constitués des titres suivants :

Crédit-bail	16%
Autres crédit à la consommation	26%
Créances d'exploitation	12%
Cartes de crédit	18%
Prêts automobiles	26%
Prêts étudiants	2%

(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

1.5 Focus sur les CDO

<i>En millions d'euros</i> <i>Au 31 décembre 2010</i>	Catégorie investissement	Haut rendement	Financement structuré	Autres CDO	Total
AAA	921	0	0	4	925
AA	10	2	12	8	33
A	3	0	15	3	21
BBB	11	9	1	9	29
Catégorie spéculative	296	28	27	19	369
Tranches Equity / Non noté	202	57	5	80	344
Valeur de marché	1 442	96	60	122	1 721
Exposition des actionnaires	36%	67%	70%	62%	41%
OCI⁽¹⁾	2%	25%	33%	48%	8%
Compte de résultat	98%	75%	67%	52%	92%

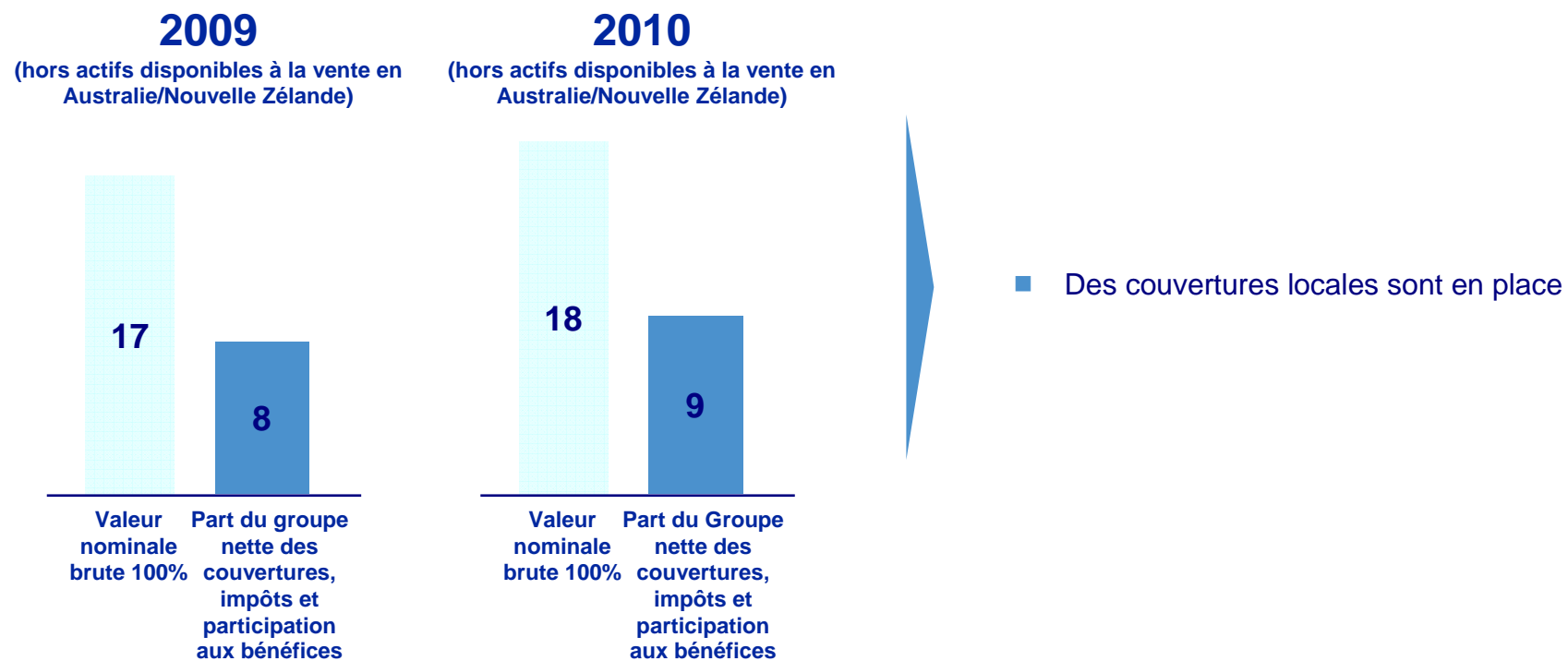
(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

1.6 Point sur la couverture actions

Exposition nette aux marchés actions : 9 milliards d'euros

Exposition estimée des actionnaires au 31 décembre 2010

En milliards d'euros



Investissements immobiliers

1.7 Portefeuille défensif avec de bonnes performances sur le long terme

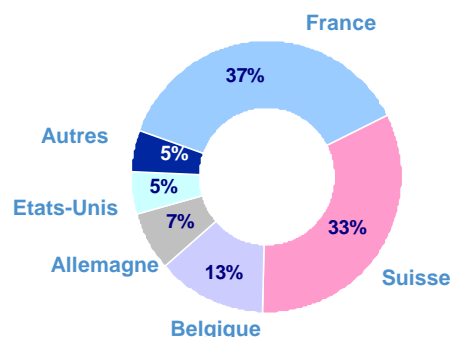
Indicateurs clés

Valeur de marché (en milliards d'euros)



(1) représentant 2,7 milliards d'euros de plus-values, nettes d'impôt et participation aux bénéfices

Valeur de marché par pays en 2010



Répartition par type

	France	Suisse	Belgique	Allemagne
Bureaux	~50%	~45%	~75%	~70%
Résidentiel	~10%	~50%	~0%	~5%
Commercial	~25%	~0%	~20%	~15%
Autres	~15%	~5%	~5%	~10%

Taux de capitalisation moyen
~6%

Contexte d'activité

- En 2010, les prix ont continué de se stabiliser et ont même augmenté dans certains marchés tels que la France et le Royaume-Uni, en particulier pour les actifs de qualité
- Le redressement des volumes de transactions a continué, principalement pour les actifs de qualité
- La Suisse et l'Allemagne restent des marchés très stables et anticycliques

Facteurs de rendement du portefeuille AXA

- Un portefeuille défensif en raison de sa faible exposition aux marchés à risque (Espagne, Etats-Unis)
- Actifs de qualité d'où des portefeuilles liquides
- Une très bonne visibilité sur les actifs : plus de 90% des investissements sont en gestion directe

Perspectives pour 2011

- La valorisation des actifs de qualité devrait se stabiliser, et la performance devrait venir principalement des revenus locatifs
- Les prix des biens immobiliers secondaires et à risque devraient rester déprimés

Indicateurs clés

Valeur de marché

(en milliards d'euros)



Exposition et risque de concentration

- Principalement gestion de **fonds de hedge funds**
- **Expositions stables** sur toute l'année **2010**
- **Les 10 premiers** gérants représentent **~30%** de la valeur de marché du portefeuille
- Importante **diversification des stratégies** (première stratégie inférieure à 25%)
- Des portefeuilles **liquides**

Contexte d'activité

- Le secteur des Hedge Funds a poursuivi sa croissance en 2010 pour retrouver des niveaux proches de ceux d'avant crise
- 2010 a été une année relativement bonne pour les Hedge Funds
- Les positions à l'achat sur bêta se sont avérées rentables pour un grand nombre d'investisseurs, les actifs risqués ayant rebondi au S2 2010, soutenus par les anticipations des marchés que la Fed continuerait de fournir des liquidités

Facteurs de rendement du portefeuille AXA

- Performance de 7% réalisée en 2010 avec un **bêta faible** par rapport aux marchés actions et du crédit
- Les sources de rendement en 2010 ont été **très diversifiées** sur l'ensemble des stratégies – principalement Global Macro, FI Arbitrage, les CTA/contrats à terme, Situations Spéciales et Multi-stratégies
- Les Hedge Funds demeurent un très bon vecteur de diversification pour les portefeuilles d'assurance
- Excellente performance sur 5 ans, à Euribor + 2,6%

Perspectives pour 2011

- La poursuite de la reprise économique suite à la crise du crédit et les politiques monétaires très accommodantes mises en œuvre par la Réserve Fédérale américaine constituent un environnement favorable pour les actifs risqués
- Cependant, il existe des incertitudes quant à de nouveaux problèmes dans la zone euro, ou un ralentissement économique en Chine
- En conséquence, 2011 devrait ressembler à 2010, qui dans l'ensemble s'est avéré être une bonne année pour les Hedge funds

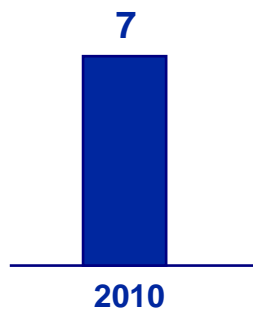
1.9

Investissements en Private Equity

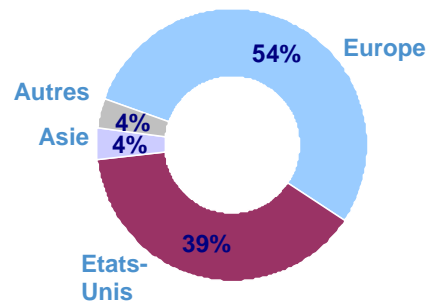
Portefeuille diversifié construit sur le long terme

Indicateurs clés

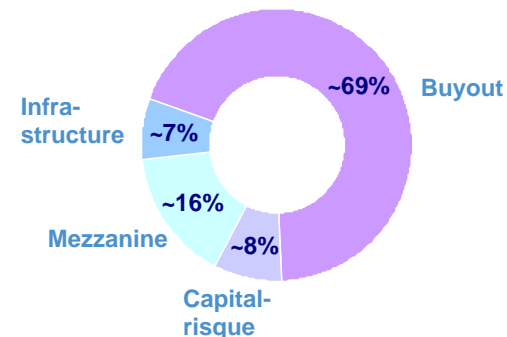
Valeur de marché
(en milliards d'euros)



Répartition par zone géographique



Répartition par segments d'expertise



Performance
AXA Private Equity
élue « société considérée
comme la
plus à même de
surperformer pour les
investisseurs sur la
prochaine décennie » par
HEC - Dow Jones

Contexte d'activité

- Valorisations en hausse depuis mi-2010
- Reprise de l'activité Private Equity avec l'amélioration de la liquidité et de la visibilité

Facteurs de rendement du portefeuille AXA

- Portefeuille diversifié avec un champ d'expertise contracyclique (Infrastructures)
 - 43% des fonds sont en gestion directe, d'où une très bonne connaissance des actifs sous-jacents
 - 57% de fonds de fonds : solide présence dans les conseils d'administration permettant une très bonne visibilité sur les actifs
- En 2010 :
- Les valorisations et les distributions ont augmenté dans tous les segments d'expertises
 - Portefeuille direct en parfait état (pas de problème de défaillance ou de remboursement) ainsi que les fonds de fonds (dans l'ensemble, les sociétés sous-jacentes ont fortement réduit leur endettement)

Perspectives 2011

- L'activité de Private Equity (aussi bien investissements que sorties) devrait augmenter fortement, autant pour le portefeuille direct que pour les fonds de fonds
- AXA reste acheteur, sans pression à la vente sur ses actifs

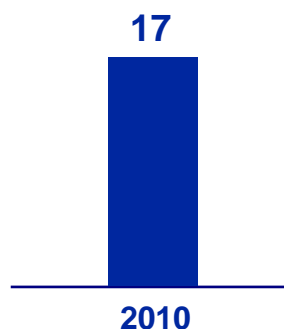
1.10

Prêts hypothécaires et autres

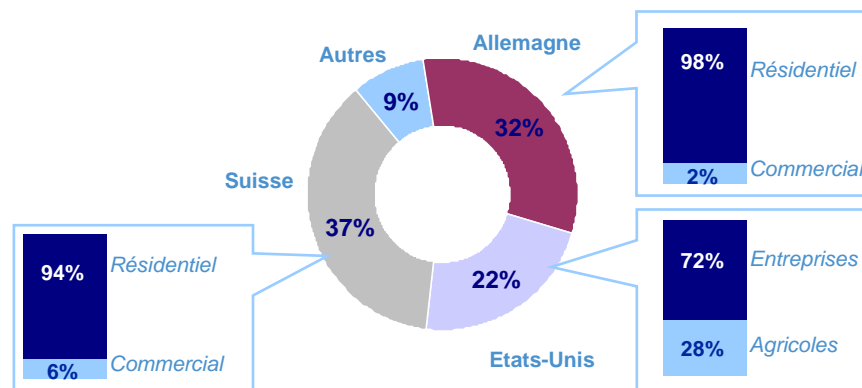
Portefeuille de prêts hypothécaires à faible risque

Indicateurs clés

Valeur de marché
(en milliards d'euros)



Valeur de marché 2010 par pays



Un portefeuille très sécurisé:

Taux de défaut 2010

0,04%

Ratio prêt/valeur 2010

63%

Détails par pays

■ Etats-Unis

- Bon ratio prêt/valeur
 - Commercial : 73%
 - Agricole : 44%
- Diversification par type de produit et par région
- Environ 2 000 prêts

■ Allemagne

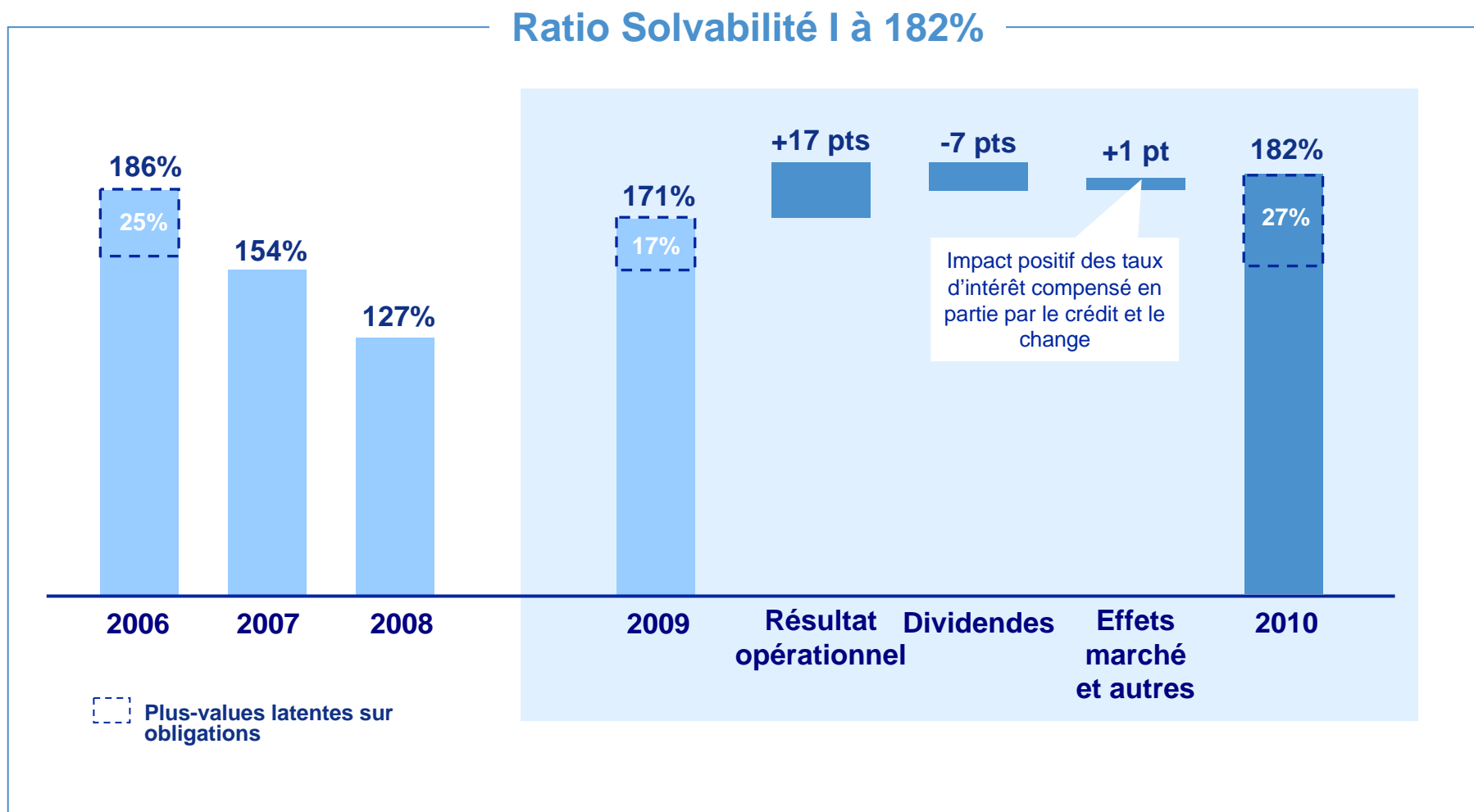
- Les prêts hypothécaires sont logés dans des fonds participatifs

■ Suisse

- Principalement résidentiels et logés dans des fonds participatifs

(1) Hors 2 milliards d'euros de « Agency pools » (titres adossés à des créances hypothécaires émis par des organismes du secteur parapublic aux Etats-Unis)

2 Amélioration continue du ratio Solvabilité I

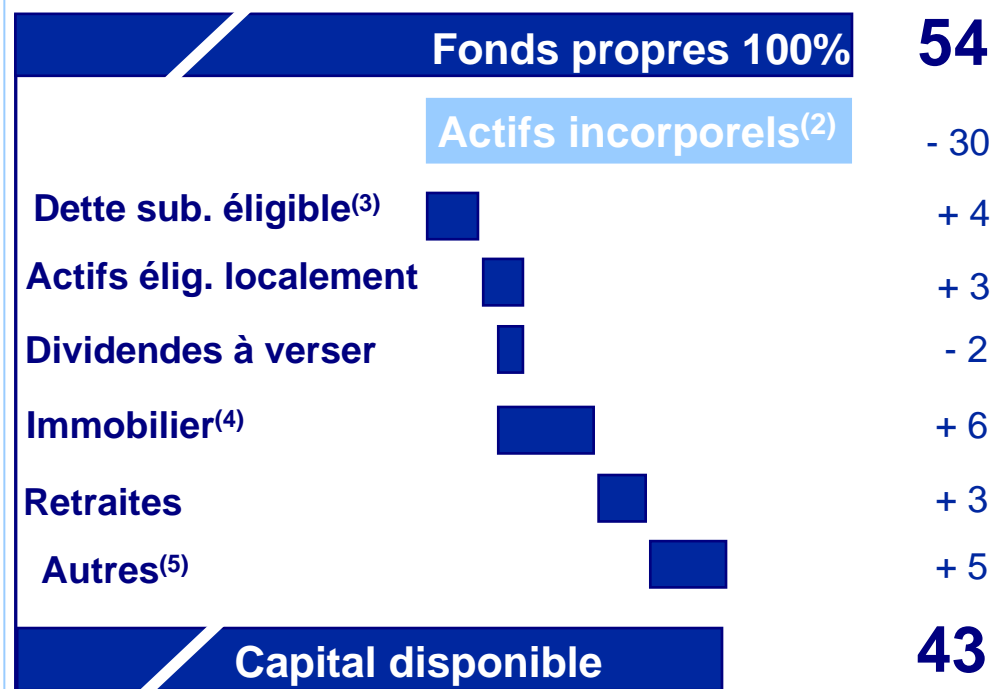


2

Solvabilité I : réconciliation avec les fonds propres et sensibilités

Ressources financières disponibles⁽¹⁾

En milliards d'euros



(1) AXA n'est pas un conglomérat financier, mais sa marge de solvabilité est néanmoins réduite du montant de ses participations dans des établissements de crédit, de sociétés de gestion d'actifs ou d'institutions financières dont le Groupe détient plus de 20% du capital. Ces participations sont déduites au poste « Autres » pour un montant total de -3,8 milliards d'euros

(2) dont 28,8 milliards d'euros de parts des actionnaires dans les actifs incorporels

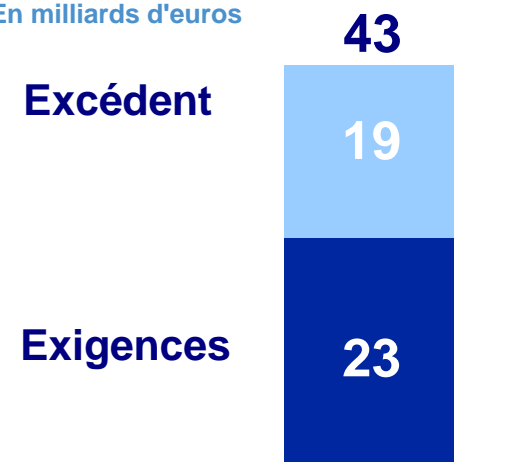
(3) Toutes les dettes subordonnées (y compris les dettes non datées déjà comptabilisées au niveau des fonds propres) sont éligibles à hauteur de 50% des besoins en capital.

(4) et prêts

(5) Comprend notamment un ajustement de zilmérisation, brut d'impôts et de participation des assurés dans les plus-values nettes latentes sur investissements moins la valeur nette comptable consolidée dans les services financiers (voir (1))

Solvabilité I

En milliards d'euros



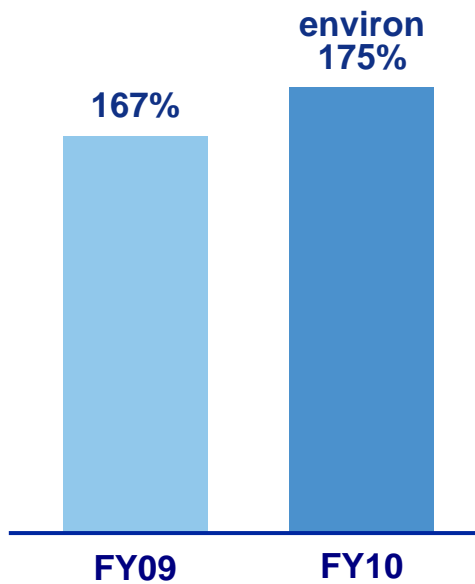
Sensibilités



Sur les actifs à revenu fixe, les sensibilités aux évolutions des marchés sont les suivantes : -8 pts pour une hausse des taux d'intérêt de 10 pdb, -3 pts pour une hausse des spreads de crédit de 10 pdb, la combinaison des deux impacts étant limitée à -28 pts de solvabilité

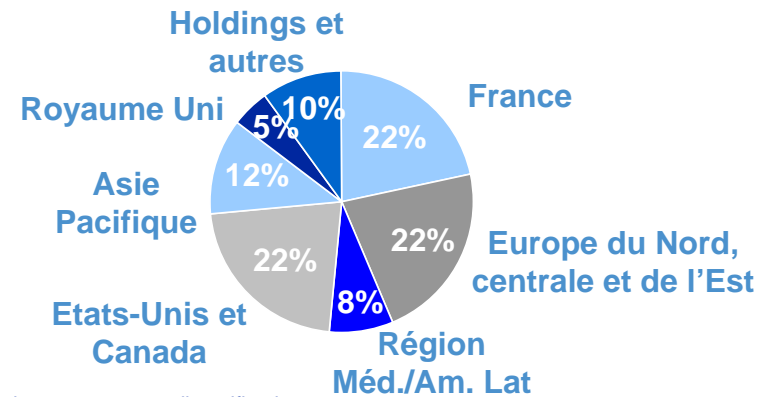
2 Modèle de capital économique

Ratio de couverture



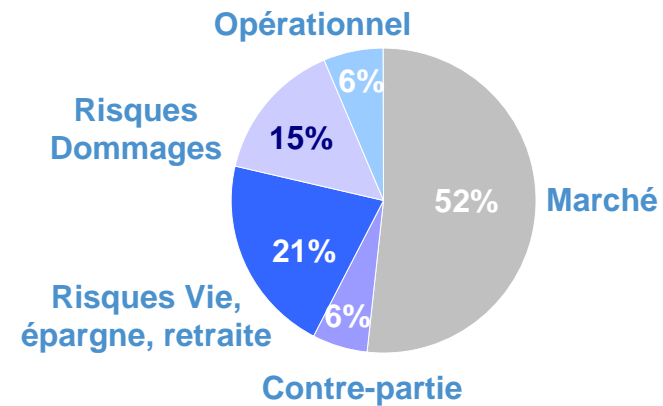
Le modèle interne de capital économique d'AXA est calibré pour un choc bicentenaire

Répartition du capital économique 2010 par zone géographique



Part du groupe, avant diversification

Répartition du capital économique 2010 par risque



À 100%, avant diversification

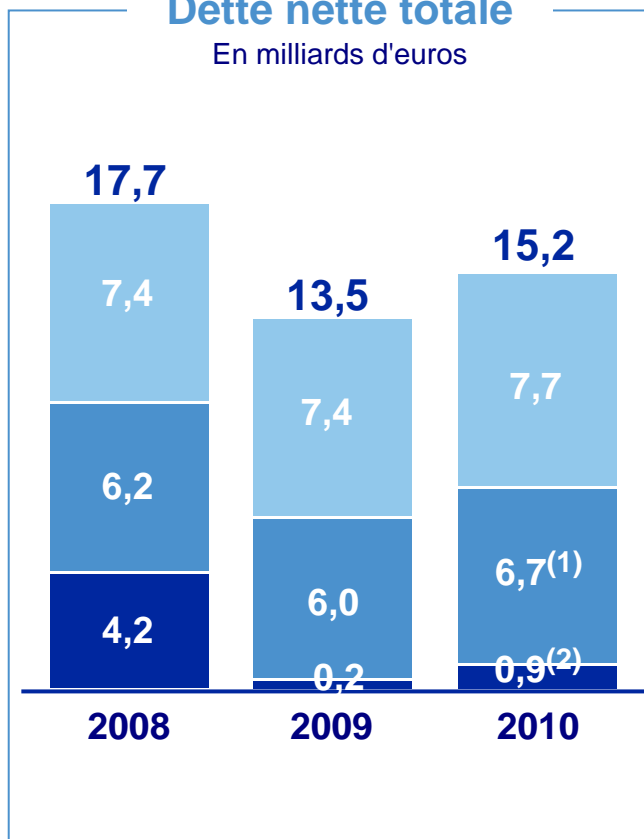
3

Dette financière nette

Des échéances à long terme

Dette nette totale

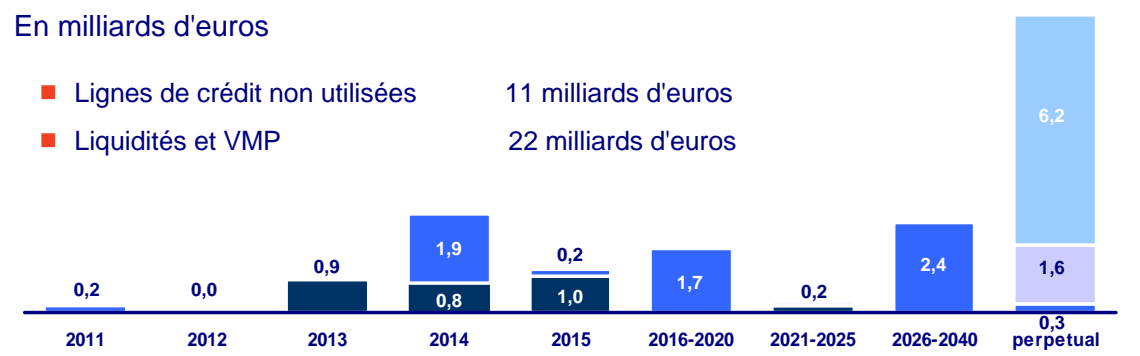
En milliards d'euros



- (1) Y compris 0,4 milliard d'euros lié à l'annulation de la mise en valeur de marché des couvertures de taux d'intérêts
- (2) Encours de la dette senior et de billets de trésorerie, net de 2,5 milliards d'euros de disponibilités au niveau de la holding

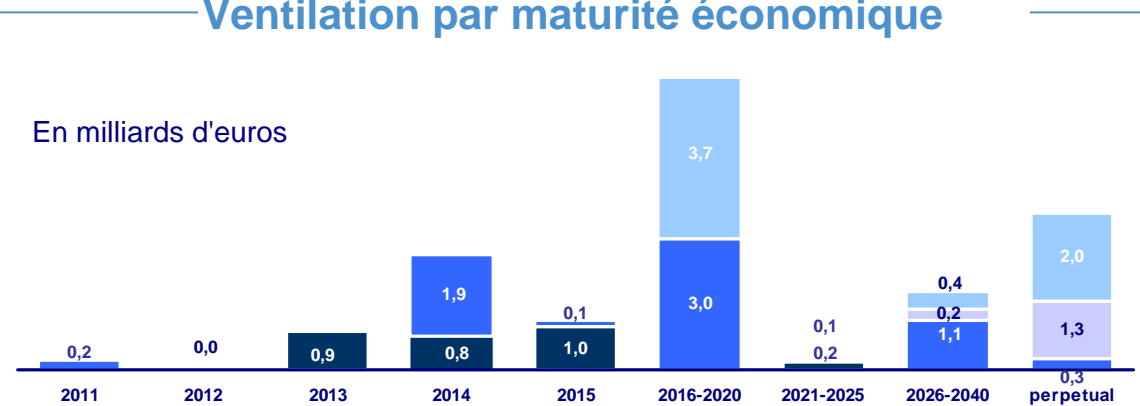
Ventilation par maturité contractuelle

En milliards d'euros



Ventilation par maturité économique

En milliards d'euros



- Dette senior
- TSS = titres super subordonnés non datés
- Dette subordonnée
- TSDI = titres subordonnés non datés

Sommaire

Groupe

Vie, épargne, retraite

Domages

Gestion d'actifs

Bilan

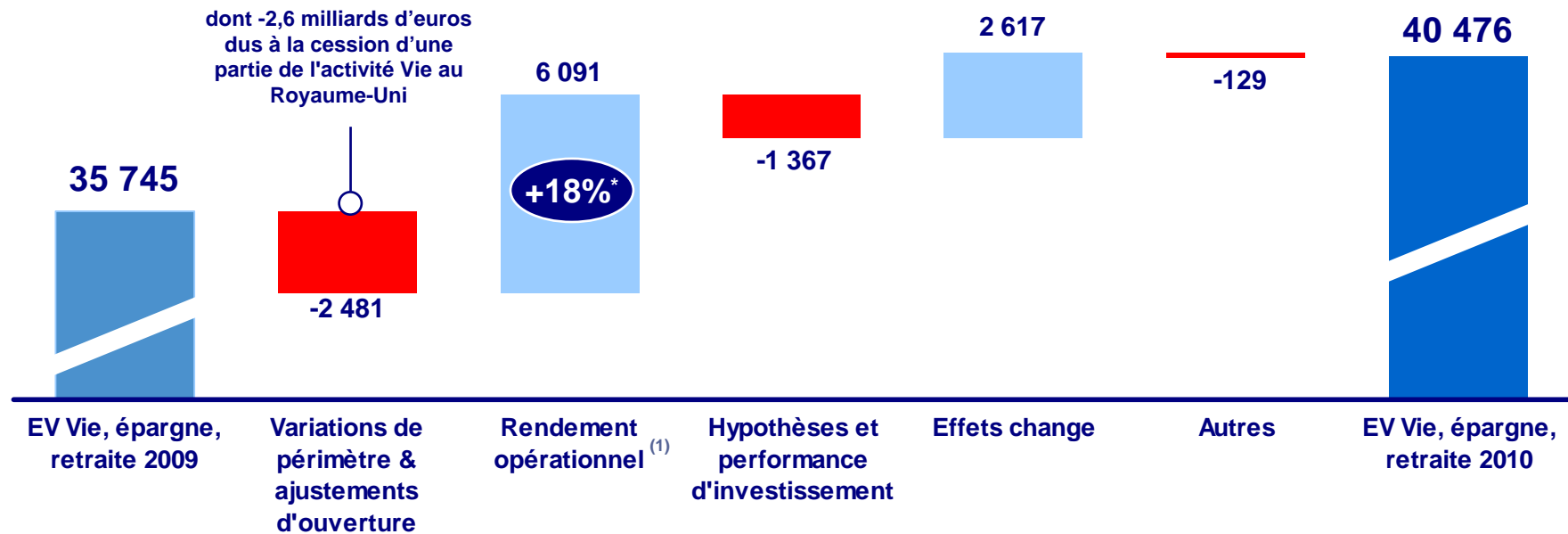
« Embedded value » et cash flows

Autres

Embedded Value de l'activité Vie, épargne, retraite en hausse de 4,7 milliards d'euros

Embedded Value Vie, épargne, retraite

En millions d'euros



(1) Rendement opérationnel = (résultat opérationnel + valeur des affaires nouvelles) / EEV d'ouverture ajustée

Principales sensibilités de l'Embedded Value Vie, épargne, retraite

Principales sensibilités	Impact sur la valeur des affaires nouvelles en Vie, épargne, retraite		Impact sur l'Embedded Value Vie, épargne, retraite	
	Millions d'euros	%	Millions d'euros	%
Sensibilités aux marchés actions				
<i>Hausse de 10%</i>	+69	+5%	+1 401	+3%
<i>Baisse de 10%</i>	-70	-5%	-1 536	-4%
Sensibilités aux taux d'intérêt				
<i>Hausse parallèle de 100bps de la courbe des taux</i>	+7	+1%	+781	+2%
<i>Baisse parallèle de 100bps de la courbe des taux</i>	-77	-6%	-2 440	-6%
Sensibilité à la volatilité				
<i>Hausse de 25% de la volatilité des marchés actions</i>	-42	-3%	-778	-2%
<i>Hausse de 25% de la volatilité des obligations</i>	-65	-5%	-1 168	-3%

Flux de trésorerie disponibles nets Vie, épargne, retraite

En millions d'euros	2009			2010		
	Génération attendue de trésorerie par le portefeuille	Investissement dans les affaires nouvelles ⁽¹⁾	Flux de trésorerie disponibles nets Vie, épargne, retraite	Génération attendue de trésorerie par le portefeuille	Investissement dans les affaires nouvelles ⁽¹⁾	Flux de trésorerie disponibles nets Vie, épargne, retraite
France	773	-639	134	873	-623	250
Etats-Unis	972	-512	459	862	-311	551
Royaume-Uni	242	-345	-102	82	-122	-39
Japon	454	-207	247	541	-199	342
Europe du Nord, centrale et de l'Est	556	-529	27	725	-566	160
<i>Dont Allemagne</i>	290	-259	31	318	-228	90
<i>Dont Suisse</i>	91	-79	12	223	-102	120
<i>Dont Belgique</i>	119	-106	13	110	-96	14
<i>Dont Europe centrale et de l'Est</i>	56	-85	-29	75	-139	-64
Région Méd./Am. Lat.	135	-217	-82	282	-243	39
Australie et NZ	83	-45	38	112	-57	55
Asie hors Japon	135	-44	91	137	-71	66
Total	3 350	-2 539	811	3 615	-2 191	1 423

(1) Frais d'acquisition et d'administration des affaires nouvelles + capital alloué aux affaires nouvelles

Sommaire

Groupe

Vie, épargne, retraite

Domages

Gestion d'actifs

Bilan

« Embedded value » et cash flows

Autres

Sensibilité des coûts d'acquisition différés (DAC) aux mouvements des marchés

Performances des marchés actions en 2011 En milliards d'euros	Résultat opérationnel aux Etats-Unis ⁽¹⁾
-10%	0,0
-25%	0,0
-40%	-0,1

(1) Net d'impôt