

Résultats annuels 2003

26 février 2004

Conférence de Presse



vivre confiant

Sommaire

- **1 : Réalisations 2003**
- **2 : Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**
- **3 : Embedded Value**
- **4 : Perspectives 2004**



Glossaire

◆ **Résultat courant**

Le résultat courant est le résultat net part du Groupe, hors impact des opérations exceptionnelles et avant dotations aux amortissements des écarts d'acquisition.

◆ **Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel correspond au résultat courant, hors plus-values nettes revenant à l'actionnaire et coûts associés aux attaques terroristes du 11 septembre 2001.

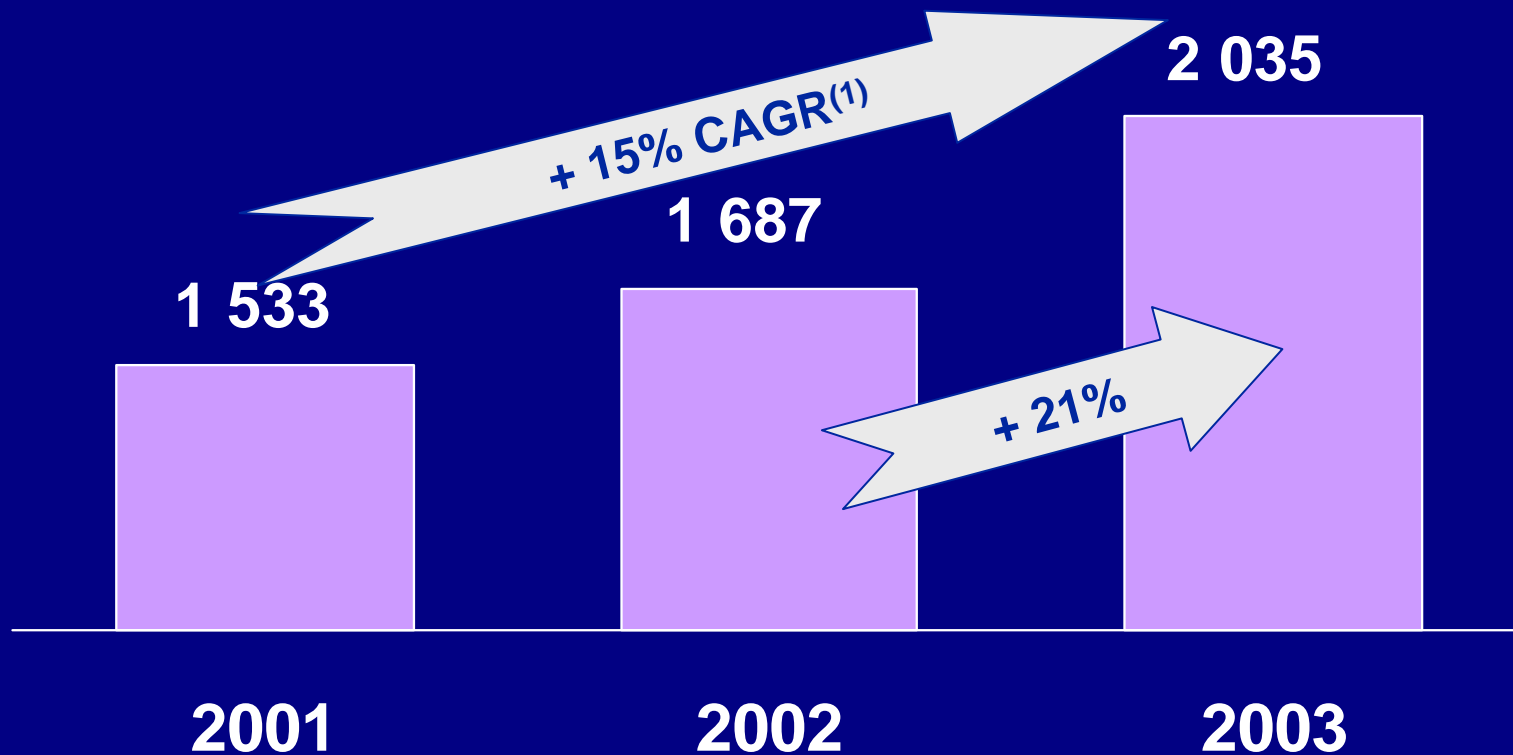
Le résultat courant et le résultat opérationnel ne sont pas des mesures définies par la réglementation comptable française et ne sont pas nécessairement comparables aux soldes qui pourraient être publiés par d'autres sociétés sous des intitulés similaires.



Notre engagement d'excellence opérationnelle porte ses fruits

En millions d'euros

Résultat opérationnel



(1) Taux moyen de variation annuelle.

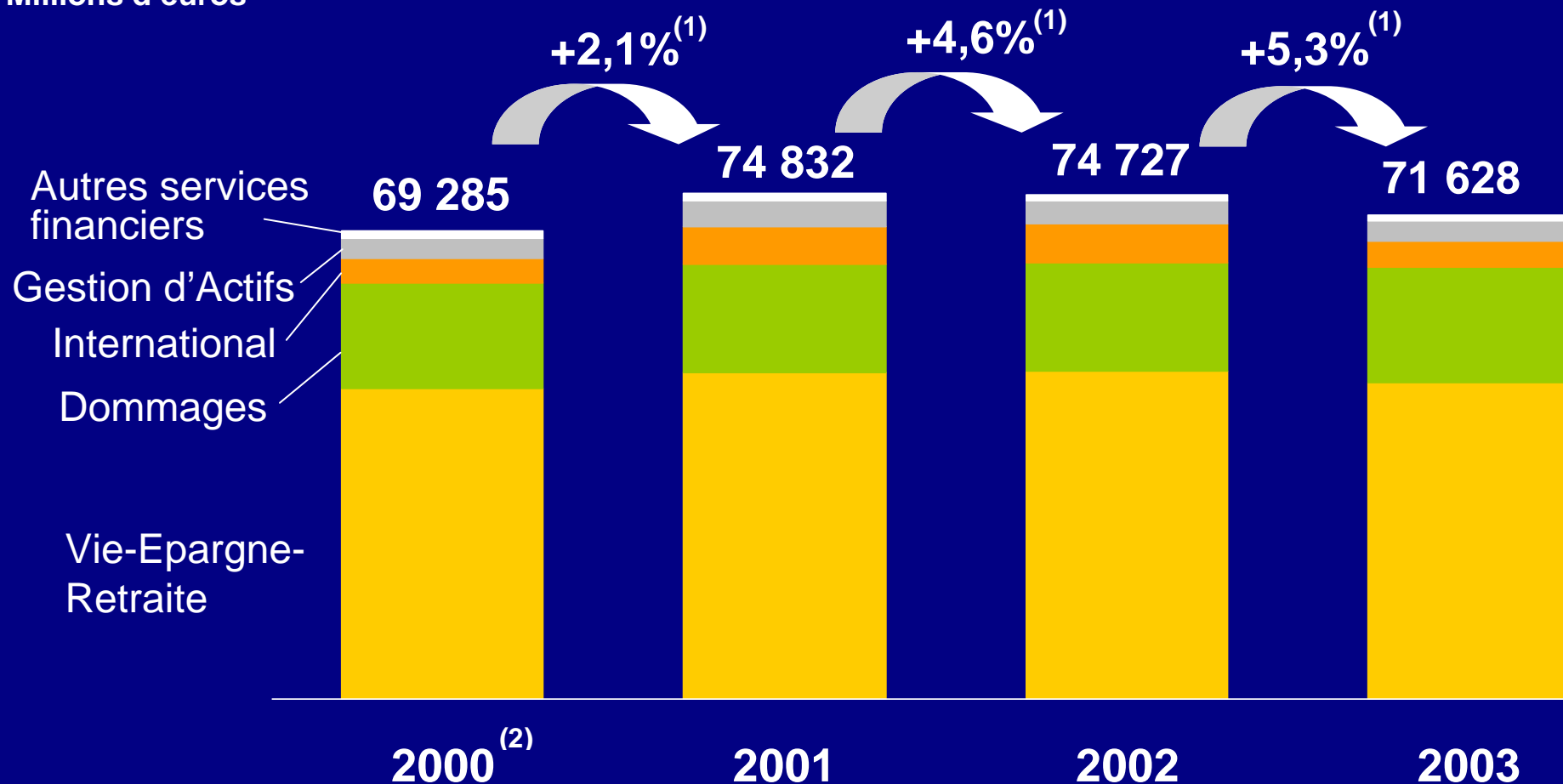
Ces résultats sont le fruit :

- ◆ De la concentration du Groupe sur la croissance interne et l'efficacité opérationnelle
- ◆ De l'accent mis sur certaines entités : retour à la profitabilité de l'Assurance Internationale, du Japon et du Dommages au Royaume-Uni
- ◆ De la permanence de notre modèle industriel et de notre stratégie : la Protection Financière dans certains marchés bien identifiés



1. Accélération de la croissance interne

Millions d'euros



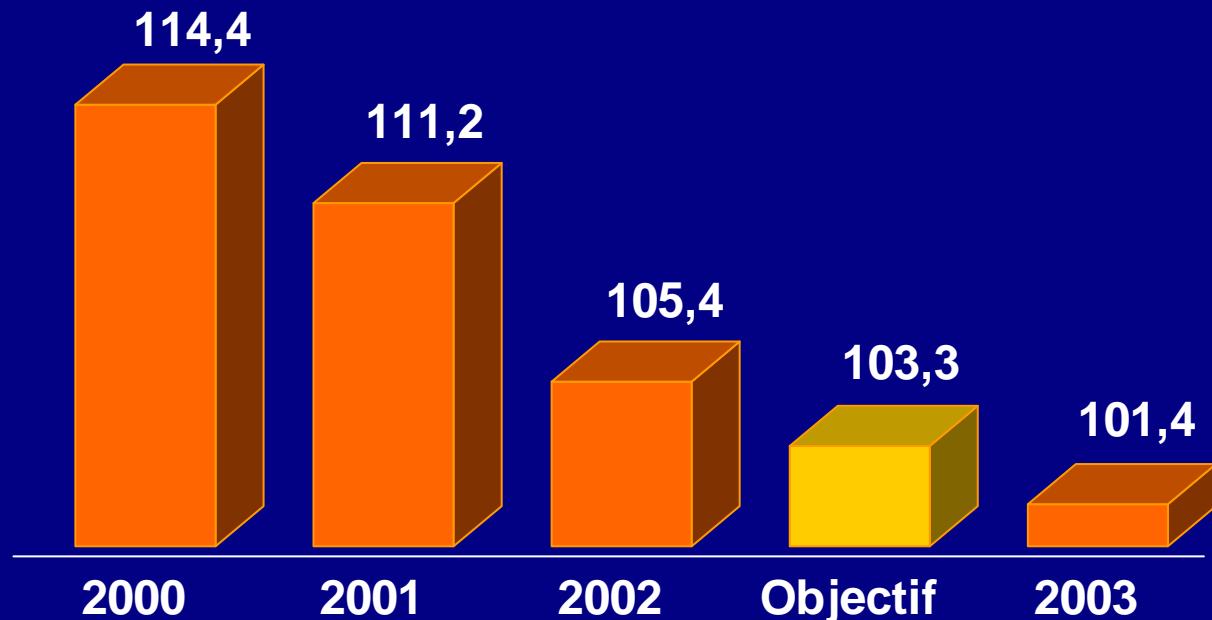
(1) En données comparables, c'est-à-dire, corrigées des variations de périmètre, de méthodes comptables et de change.

(2) Hors 10 686 millions d'euros liés à DLJ.

2 . Nous avons dépassé notre objectif d'amélioration du ratio combiné

Ratio combiné Dommages (%)

Nouveau périmètre⁽¹⁾, sauf en 2000



	2000	2001	2002	Objectif 2003	2003
Ratio de sinistralité (%)	84,6	82,2	78,0		74,3
Ratio frais généraux (%)	29,8	29,0	27,4		27,2



(1) Exclut les activités en 'run-off' transférées au segment Assurance Internationale ; inclut l'activité Santé au Royaume-Uni.

3. Nos coûts ont baissé de 1,2 milliard d'euros

Objectif	Après 11 Sept.	700 m d'euros d'économies à fin 2002
Réalisé en	2001	100 m d'euros
	2002	866 m d'euros
	2003	269 m d'euros
Total		1 235 m d'euros⁽¹⁾

**Le Chiffre d'Affaires d'AXA a augmenté de 14%⁽²⁾
entre 2000 et 2003**



(1) Sur base économique, hors Alliance Capital et AXA Investment Managers

(2) A données comparables, exclut le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs sur toutes les années et exclut le chiffre d'affaires de DLJ pour l'année 2000.

Situations spécifiques : les efforts portent leurs fruits

Millions d'euros

2002

2003

◆ Non Vie

→ Dommages Royaume-Uni⁽¹⁾

- résultat opérationnel
- ratio combiné

-57

71

107,9%

102,9%



→ Dommages Allemagne

- résultat opérationnel
- ratio combiné

18

60

107,3%

101,0%



→ AXA Corporate Solutions Assurance

- résultat opérationnel
- ratio combiné

-84

31

109,1%

102,3%



→ AXA RE

- résultat opérationnel
- ratio combiné réassurance dommages⁽²⁾

17

108

109,2%

98,2%



◆ Vie

→ Japon

- résultat opérationnel

-45

52

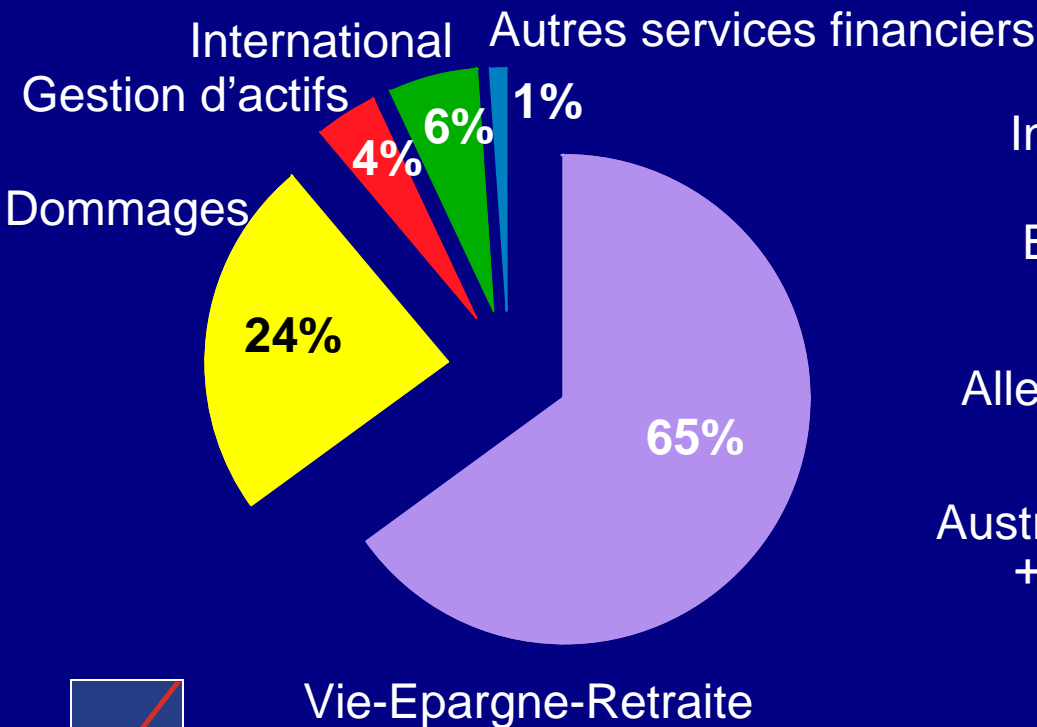


(1) Ajusté pour 2002 du transfert de l'activité Santé au Royaume-Uni de la branche Vie-Epargne-Retraite vers la branche Dommages, depuis le 1er janvier 2003.

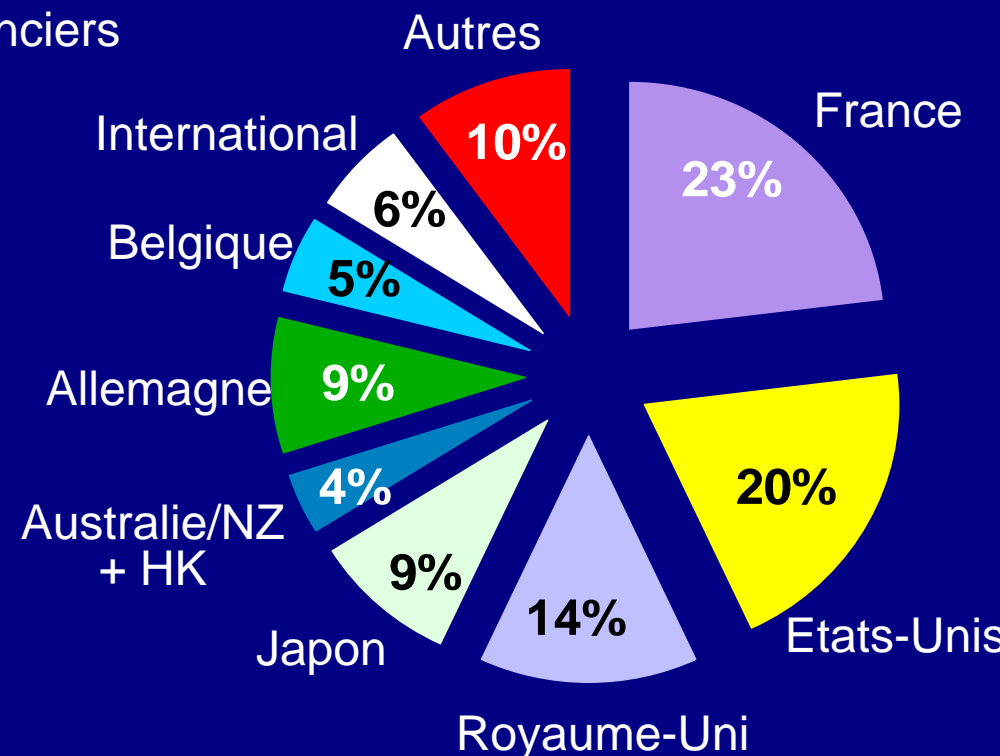
(2) Hors impact du 11 septembre sur le ratio combiné 2002.

Une plate-forme sans équivalent reposant sur des positions solides et équilibrées

Répartition du CA 2003 total par activité

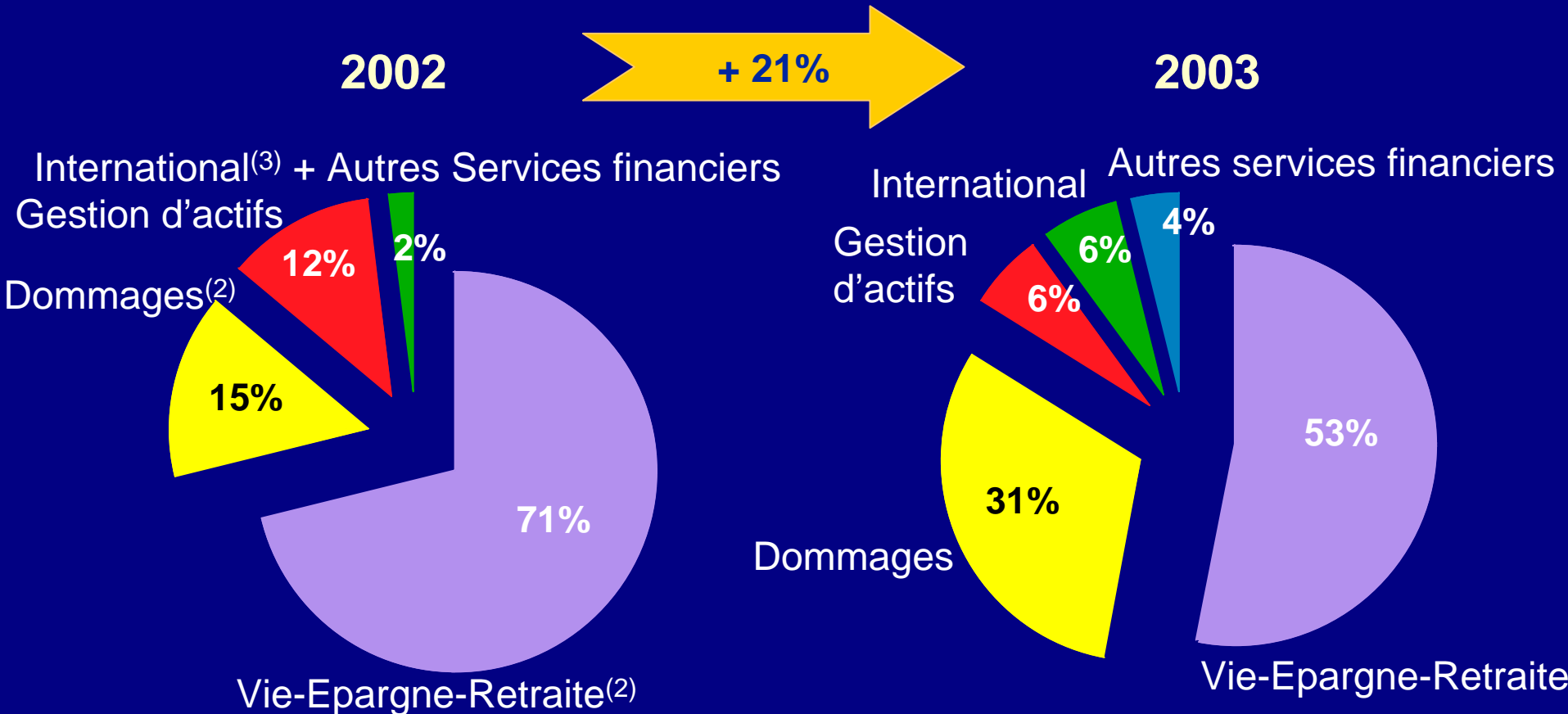


Répartition du CA Assurance par pays en 2003



Cette diversification réduit fortement la volatilité des résultats d'AXA et ses exigences de fonds propres

Diversification du résultat opérationnel⁽¹⁾



(1) Les pourcentages sont basés sur le résultat opérationnel, hors Holdings.

(2) Corrigé du transfert de l'activité Santé au Royaume-Uni, de la branche Vie Epargne Retraite vers la branche Dommages, depuis le 1er janvier 2003.

(3) En 2002, la branche International a accusé un résultat opérationnel négatif, soit -4% du résultat opérationnel total hors Holdings.



Notre stratégie reste inchangée et nous développons une culture d'excellence opérationnelle ...

Tirer profit de notre taille et partager les meilleures pratiques en Protection Financière

Souscription
et tarification
strictes

Innovation
Produits

Gestion de la
distribution

Productivité
et qualité de
service

Croissance des portefeuilles :
→ Affaires nouvelles
→ Rétention des clients

**Accélération de la croissance du chiffre
d'affaires en préservant les marges**



... tout en préservant le potentiel de croissance des résultats du Groupe

◆ **Bonne gestion de notre exposition opérationnelle aux marchés actions**

- Maintien de notre exposition aux activités en unités de compte et de gestion d'actifs
- Moindre sensibilité de nos résultats à l'exposition actions grâce à la réduction de notre base de coûts
- Exposition actions dans nos portefeuilles maintenue, conformément à notre stratégie actifs/passif : 15% du total des actifs investis⁽¹⁾ en 2003, comme en 2002

◆ **Nous n'avons pas dilué nos actionnaires**

(1) En valeur comptable. La part actions s'entend hors OPCVM obligataires. Le total des actifs investis exclut les actifs en unités de compte, les actifs en représentation des contrats 'with-profits' et les investissements dans les sociétés consolidées par mise en équivalence.



La croissance des résultats permet une augmentation du dividende en 2003

Millions d'euros	2003	Croiss.	Croiss. à taux de change constant
◆ Chiffre d'affaires	71 628	-4%	+5% ⁽¹⁾
◆ Résultat opérationnel	2 035	+21%	+30%
◆ Résultat courant	1 450	+7%	+15%
◆ Résultat net	1 005	+6%	+18%
◆ Embedded Value	29 008	+3%	+12%
◆ Contribution Aff. Nouvelles	675	+4%	+16%

Dividende proposé pour 2003 : 0,38 euro par action, soit une progression de 12% par rapport à

2002

(1) En données comparables pour le chiffre d'affaires.



Notre plate-forme opérationnelle s'est nettement améliorée mais doit encore progresser

2002

2003

Résultats solides

Etats-Unis **56%**⁽¹⁾
 France
 Australie / NZ
 Hong Kong
 Italie
 Espagne
 Irlande
 Gestion d'actifs

Etats-Unis **74%**⁽¹⁾
 France
 Belgique
 Allemagne Dommages
 Australie / NZ
 Hong Kong
 Italie
 Espagne
 Irlande
 Gestion d'actifs
 Assurance Internationale

Progrès notoires

Allemagne **35%**⁽¹⁾
 Belgique
 Royaume-Uni
 Assurance internationale

Japon **18%**⁽¹⁾
 Vie Allemagne
 Dommages R-U

Résultats mitigés

Japon **9%**⁽¹⁾

Vie R-U **8%**⁽¹⁾



(1) % du chiffre d'affaires. Les autres activités Dommages, Vie et Services financiers relèvent de la catégorie "Des résultats solides", mais elles ne sont pas citées par manque de place.

AXA France - Faits marquants 2003

- ◆ **Forte dynamique commerciale en IARD** : apports nets largement positifs
- ◆ **Marché des particuliers** : croissance du chiffre d'affaires de + 5 %
- ◆ **Marché des entreprises** : croissance du chiffre d'affaires de + 10,5 %
- ◆ **Ratio combiné IARD** en amélioration de **1,4 point** à 101,5%
- ◆ **Assurance Vie individuelle** : croissance du chiffre d'affaires de + 5%
- ◆ **Retraite collective** : croissance du chiffre d'affaires de + 16%
- ◆ **Collecte nette en Vie en très forte croissance (+ 66%)**
- ◆ **Lancement réussi d'AXA Banque** : 50 000 clients acquis en 2003
- ◆ **Progression du résultat opérationnel**, tant en IARD qu'en Vie



[Sommaire

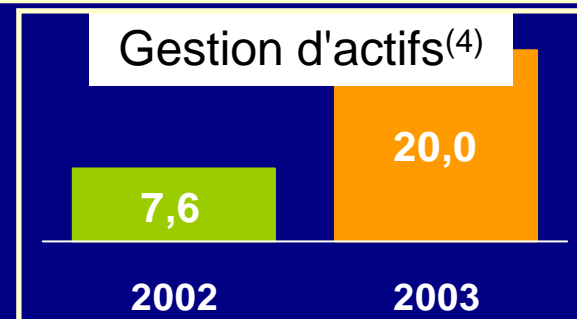
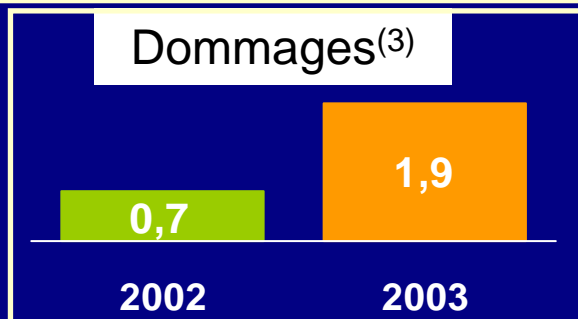
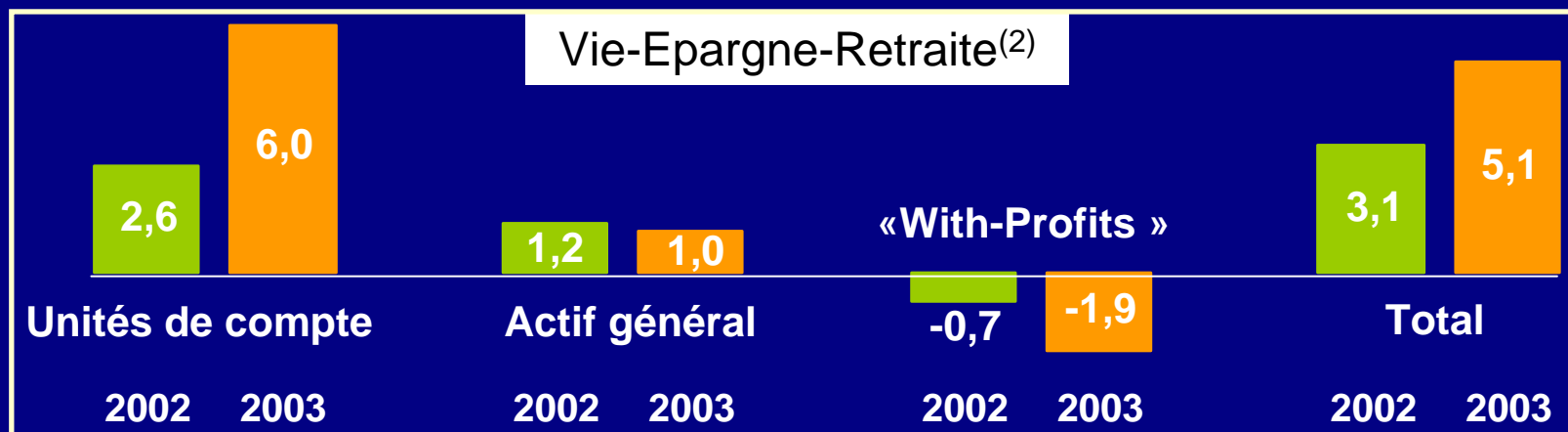
- **1 : Réalisations 2003**
- **2 : *Résultats consolidés 2003 et résultats par activité***
- **3 : Embedded Value**
- **4 : Perspectives 2004**



Croissance interne de 5,3% en données comparables et progression des «cash flows»

- ◆ Chiffre d'affaires en progression de 8,5%⁽¹⁾ en Vie-Epargne-Retraite et de 4,0%⁽¹⁾ en Dommages
- ◆ Croissance des «cash flows» :

Milliards d'euros



(1) Croissance en données comparables.

(2) Primes nettes des chargements, rachats, autres prestations versées et variations des provisions. Exclut les revenus financiers.

(3) Cash-flows opérationnels nets, dont frais généraux, impôts et revenus financiers. Périmètre : France, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Italie et Espagne représentant 87% des primes émises et des provisions techniques brutes de l'activité Dommages.

(4) Souscriptions nettes des rachats.



Forte amélioration du résultat en 2003

En euros	2003 millions	2002 millions	Variation	Var. à taux de change const.	2003 dilué par action	Variation
Résultat opérationnel	2 035	1 687	+21%	+30%	1,14	+17%
Impact du 11 sept.	-	-89				
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	-585	-240				
Résultat courant	1 450	1 357	+7%	+15%	0,81	+4%
Opérations exceptionnelles	148	235				
Amortissement des survaleurs	-593	-643				
Résultat net	1 005	949	+6%	+18%	0,56	+3%

Le nombre moyen pondéré d'actions diluées est de 1 790 millions en 2003, dont 23 millions au titre de la dilution liée aux ORANs, contre 1 739 millions en 2002.



Le durcissement des règles applicables aux provisions sur actions masque l'impact de l'amélioration des marchés

Millions d'euros	2003			2002		
	Plus-values/Moins-values réalisées ⁽¹⁾	Provisions pour dépréciation durable ⁽²⁾	Net	Plus-values/Moins-values réalisées ⁽¹⁾	Provisions pour dépréciation durable ⁽²⁾	Net
Vie-Epargne-Retraite	128 ⁽³⁾	-531	-403	-11	-258	-269
Dommages	182	-416	-234	143	-276	-133
Assurance internationale	74	-68 ⁽⁴⁾	6	95	-77 ⁽⁴⁾	18
Gestion d'actifs	2	-	2	-	-	-
Holdings et autres	78	-33	45	148	-4	144
Total	463	-1 048	-585	374	-614	-240
Provisions brutes		-1 982			-912	

(1) Exclut les plus-values exceptionnelles de cession des filiales autrichienne et hongroise, d'Auxifina et de Members ' Equity (64 millions d'euros) ; inclut les provisions pour dépréciation durable sur obligations.

(2) Conformément à la réglementation du CNC (Conseil National de la Comptabilité), dans un contexte de marchés moins volatils en 2003, un seuil de 20% a été retenu en 2003 contre 30% en 2002 pour le calcul des provisions pour dépréciation durable.

(3) Inclut les dotations aux provisions pour impôt différé actif du Japon : 119 millions d'euros.

(4) Inclut les Provisions pour Risques d'Exigibilité (PRE) pour 47 millions d'euros nets (71 millions d'euros bruts) en 2002, et leur reprise en 2003, conformément à la réglementation en vigueur.



Progression du résultat opérationnel en Dommages et en Assurance Internationale, recul en Vie et Gestion d'Actifs

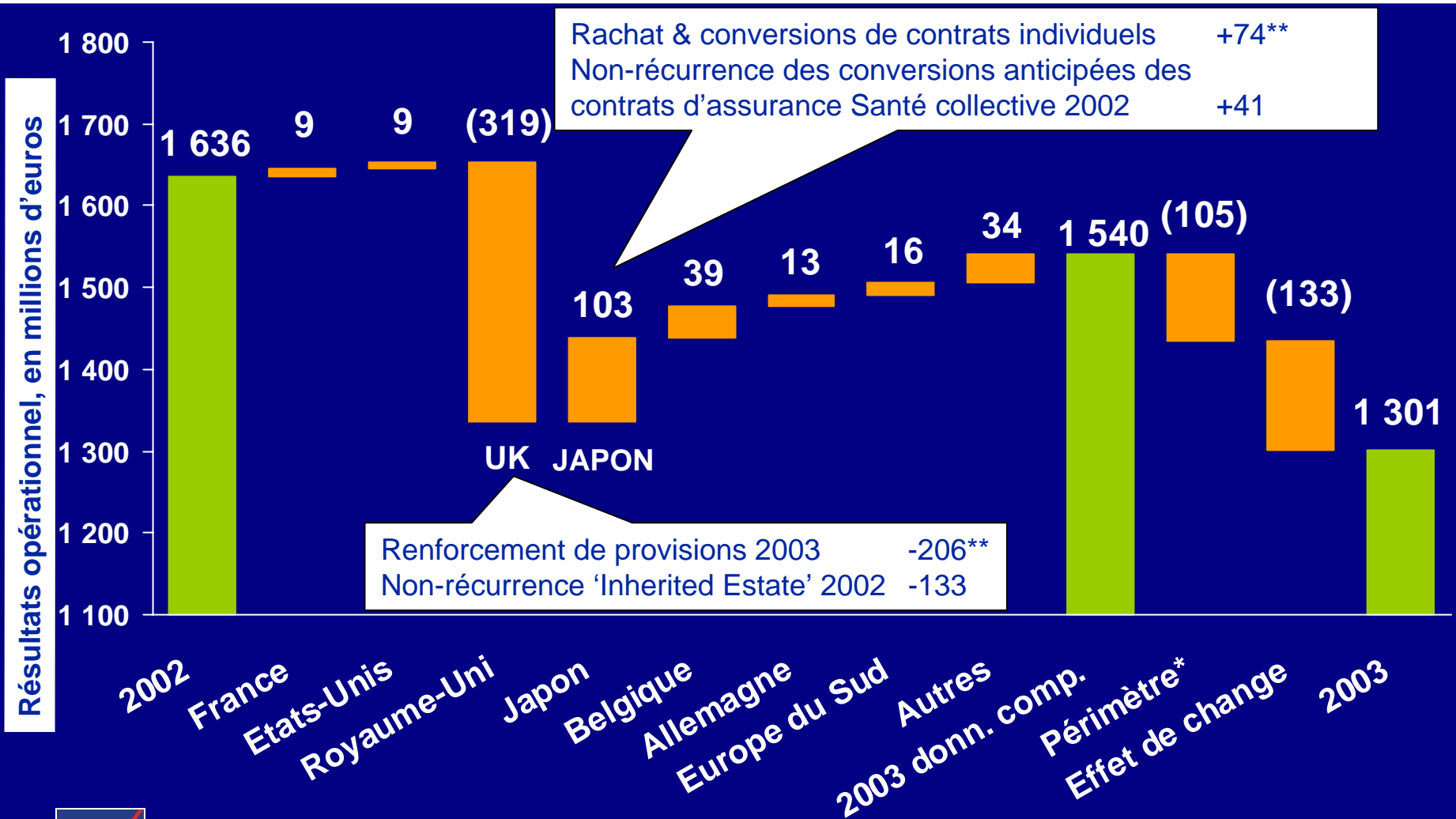
<i>Millions d'euros</i>	<i>2003</i>	<i>2002</i>	<i>Variation</i>	<i>Variation en données comparables</i> ⁽¹⁾
Vie-Epargne-Retraite	1 301	1 636	-20%	-7%
Dommages	753	226	+233%	+140%
Assurance internationale	141	-78	--	--
Gestion d'actifs	146	258	-43%	-36%
Autres services financiers	112	133	-16%	-16%
Holdings	-419	-488	--	--
TOTAL Résultat opérationnel	2 035	1 687	+21%	+30%

... sous l'effet conjugué des effets de change, de la charge sur OPCVMs d'Alliance Capital et de la non récurrence de crédits d'impôts enregistrés en 2002 aux U.S. et au R.U.



(1) Corrigé des effets de change et du transfert de l'activité Santé britannique de la branche Vie-Epargne-Retraite vers la branche Dommages.

Vie-Epargne-Retraite : amélioration dans tous les pays sauf au Royaume-Uni...



* Transfert de l'activité Santé au R.U. vers la branche Dommages + cession de la Santé en Australie et des activités Autriche/Hongrie.

** Aux taux de change en vigueur en 2002.

...et les ventes de produits en unités de compte recommencent à croître

Primes sur produits en unités de compte
en % des primes brutes de l'activité Vie-Epargne-Retraite

Provisions techniques en unités de compte
En % des provisions brutes de l'activité Vie-Epargne-Retraite

35%

35%

34%

30%

32%

32%

29%

2000

2001

2002

2003



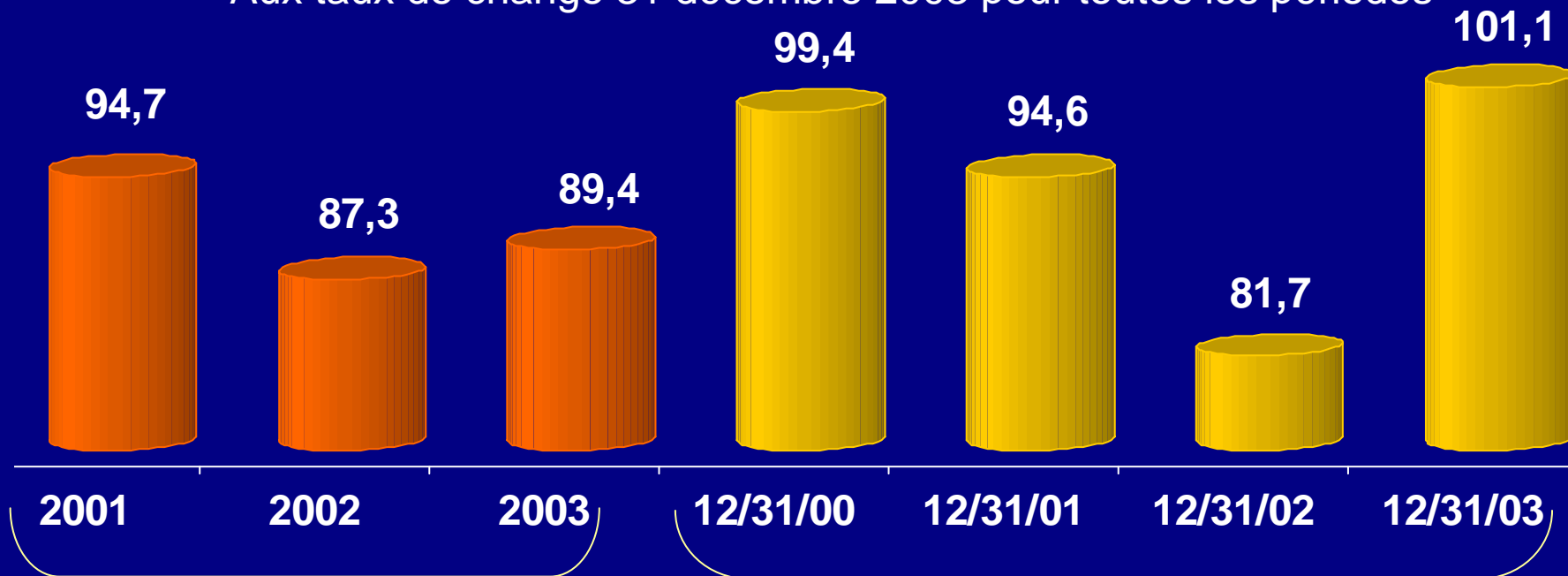
Non corrigé de l'effet de change.

La hausse des encours moyens en unités de compte génère une hausse des commissions perçues

Milliards d'euros

Encours en unités de compte

Aux taux de change 31 décembre 2003 pour toutes les périodes



Encours moyens

Encours de fin de période

... un encours en fin de période 2003 supérieur à l'encours moyen est de bon augure pour l'avenir



Japon : objectifs dépassés grâce aux mesures prises en 2003

◆ Améliorations à court terme

- Rachats et conversions de 16% du portefeuille à taux garantis élevés, en ligne avec les attentes
- Amélioration de la rétention sur les activités collectives santé

◆ Construire l'avenir

- Développement des ventes de nouveaux produits (« Key 6 products ») : APE +12% en 2003
- Les Affaires Nouvelles japonaises restent très rentables avec une marge APE de 29% en 2003
- Amélioration de la rétention avec un taux de rachat en baisse de 2 points à 9%, en avance par rapport à l'objectif
- Amélioration continue de la gestion actif/passif



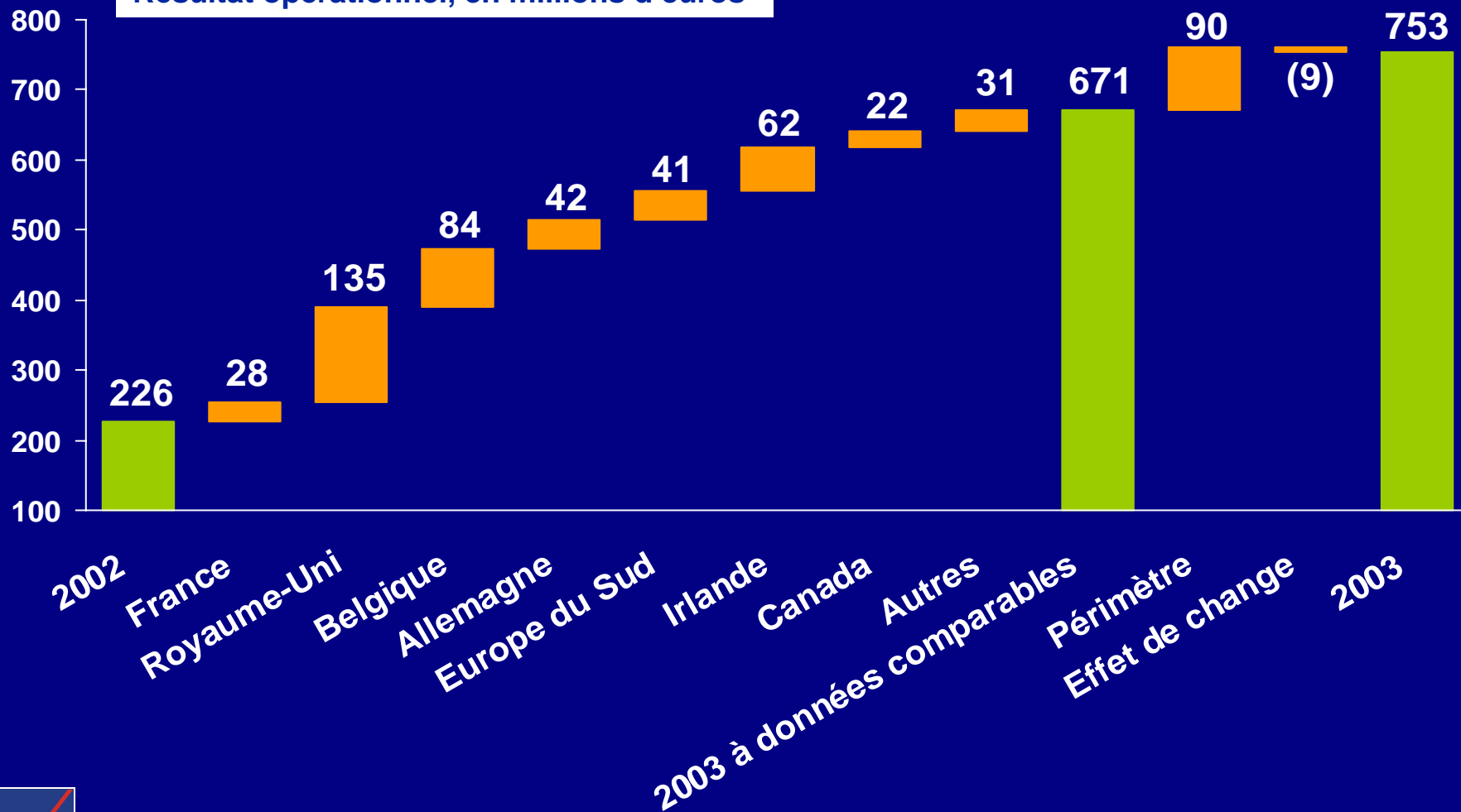
2003 : une année difficile au Royaume-Uni mais les mesures de redressement ont été prises

- ◆ Remplacement réussi des produits « With Profits » (WP) par d'autres produits notamment en unités de compte :
 - ➔ Les ventes de WP en 2002 (977 millions £), ont été remplacées pour plus de la moitié par des produits en unités de compte (514 millions £).
 - ➔ Les ventes de produits en unités de compte ont progressé de 63% par rapport à 2002 (les ventes au 2ème semestre 2003 étaient supérieures de 57% à celles du 2ème semestre 2002 et de 24% à celles du 1er semestre 2003)
- ◆ Baisse des coûts et gains de productivité :
 - ➔ Les coûts unitaires ont été réduits de 19% depuis 2000
- ◆ Gestion de la solvabilité :
 - ➔ La société reste un des acteurs les plus solides au Royaume-Uni



Dommmages : les résultats progressent partout

Résultat opérationnel, en millions d'euros



* Retrait de l'activité Santé britannique de la branche Vie-Epargne-Retraite + cessions des filiales autrichiennes et hongroise

Ratio combiné : forte amélioration

Ratios combinés ⁽¹⁾ (%)	2003	2002 ⁽⁴⁾	Variation
France	101,5	102,9	-1,4
Allemagne	101,0	107,3	-6,3
Royaume-Uni ⁽²⁾ (+ Irlande) ⁽⁵⁾	100,5	106,4	-5,9
Belgique ⁽³⁾	103,8	109,8	-6,0
Italie	103,7	104,6	-0,9
Espagne	99,4	99,9	-0,5
Portugal	99,7	101,0	-1,3
Canada	99,0	103,2	-4,2
Ratio combiné de l'activité Dommages	101,4	105,4	-4,0
Provisions techniques/Primes acquises, nettes	192,9	195,8	-2,9
Provisions de sinistres/Indemnités versées, nettes	256,3	239,3	+17,0

...tout en maintenant de bons ratios de provisions sur primes et sur sinistres

(1) Ratio combiné = (charge brute des sinistres + résultat net de la réassurance + frais généraux) / primes acquises brutes

(2) Exclut les activités mises en run off et inclut les activités Santé et d'intermédiation

(3) Inclut la branche Accidents du travail

(4) Chiffre pro forma incluant le transfert de l'activité Santé britannique de la branche Vie-Epargne-Retraite vers la branche Dommages en 2003.

(5) Hors Irlande, le ratio combiné du Royaume-Uni s'élève à 102.9% en 2003 contre 107.9% en 2002.



Ratio combiné Groupe : baisse simultanée des sinistres et des frais généraux

%	2003	2002 ⁽¹⁾	Change
Ratio combiné Dommages	101,4	105,4	-4,0
Ratio frais généraux	27,2	27,4	-0,2
Ratio de sinistralité	74,3	78,0	-3,8
Dont frais de gestion de sinistres	5,4	5,7	-0,3

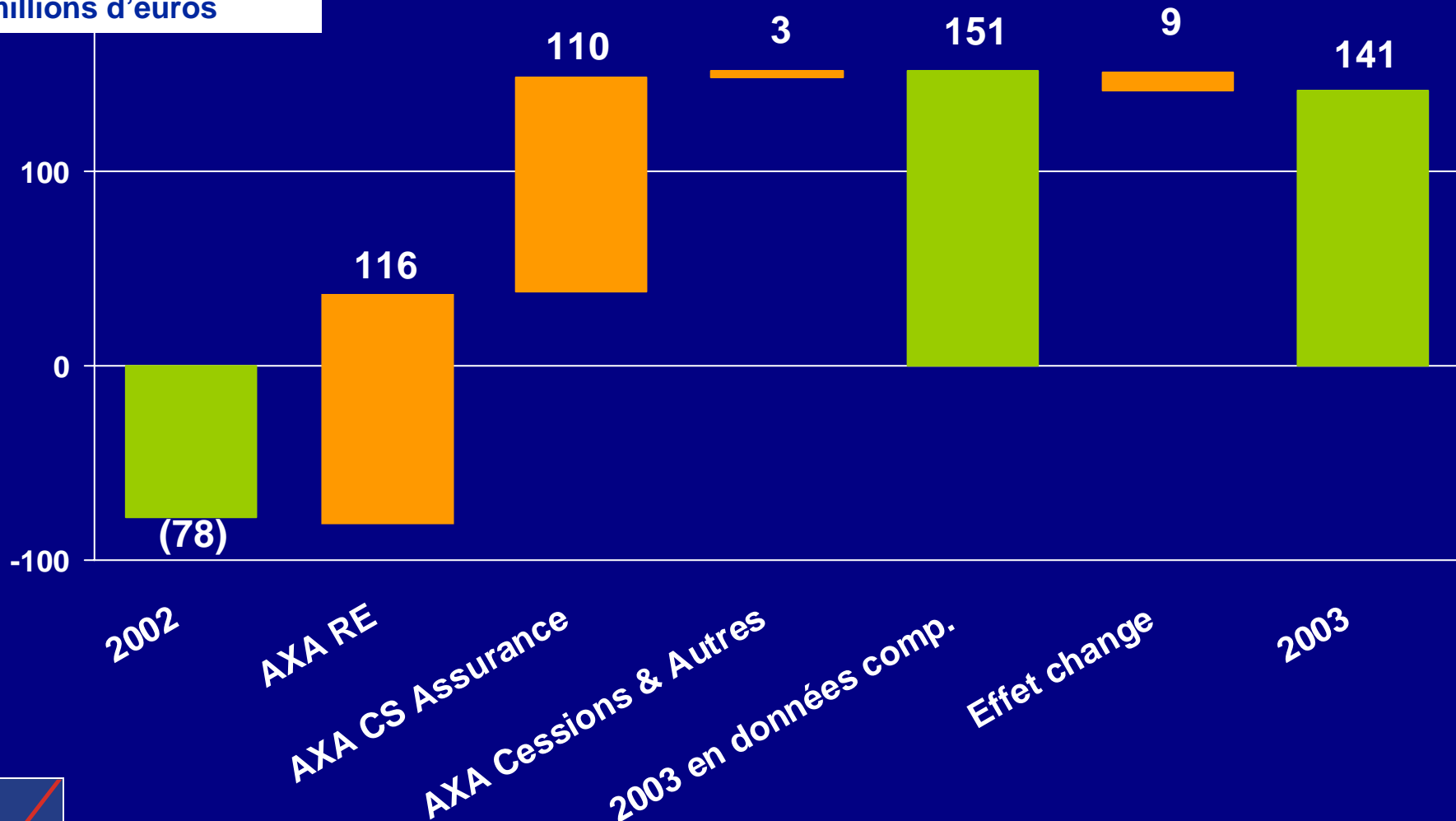
→ **En avance sur nos objectifs, mais le potentiel d'amélioration demeure**



(1) Chiffre pro forma incluant le transfert de l'activité Santé britannique, de la branche Vie-Epargne-Retraite vers la branche Dommages en 2003

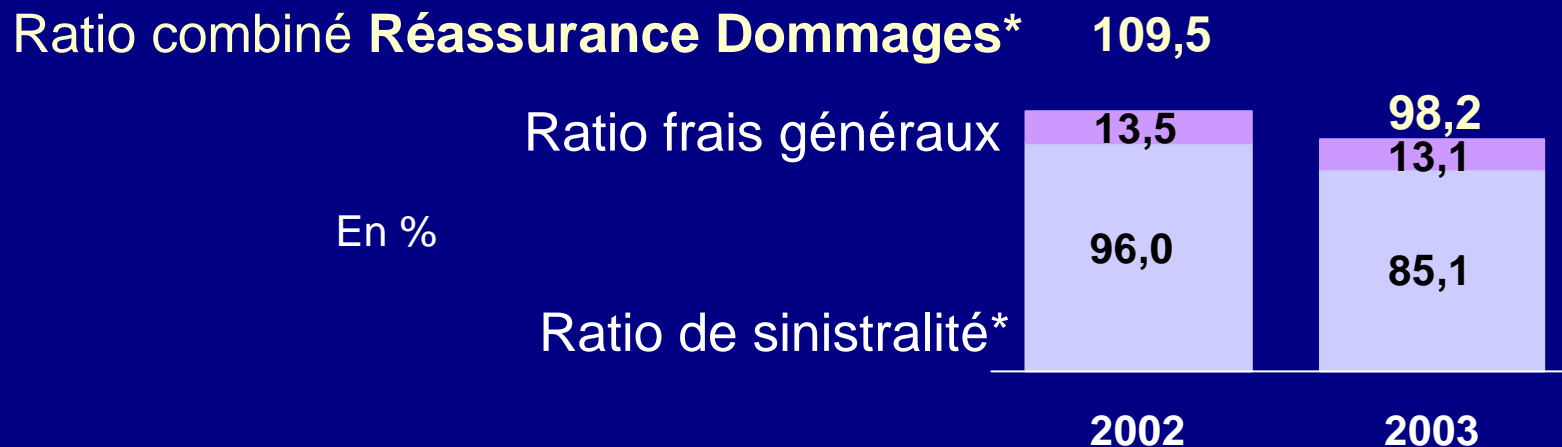
Assurance Internationale : de nouveau profitable

Résultat opérationnel
En millions d'euros



AXA RE : le ratio combiné* en réassurance dommages s'est amélioré de 11,3 points

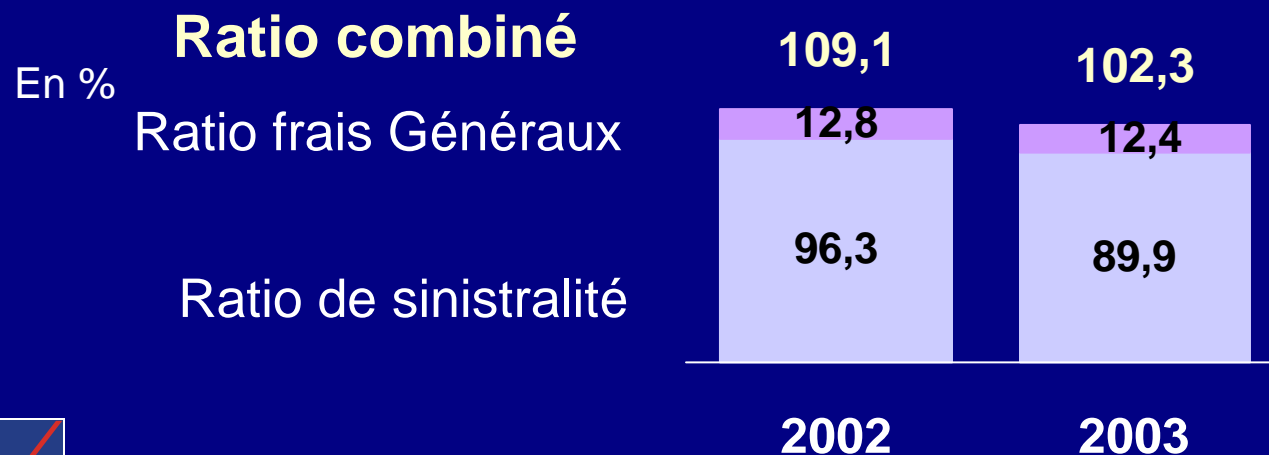
- Repli des primes de 45% en raison de la mise en run-off de certaines activités spécifiques aux Etats-Unis
- En données comparables, les primes ont reculé de 18% sous l'effet d'une politique de souscription plus stricte visant à réduire l'exposition au risque



* Hors coûts du 11 septembre en 2002

AXA Corporate Solutions Assurance : retour au profit

- ◆ Mesures 2003
 - Politique de souscription plus sélective
 - Recentrage de l'assurance des grands risques sur certains marchés européens et sur certaines lignes d'activité
 - Réduction des coûts
- ◆ Amélioration en cours des conditions de réassurance



L'Assurance Internationale : le redressement est réel mais n'est pas achevé

◆ Actions 2003

→ Fort redressement

→ La volatilité des résultats est mieux maîtrisée

◆ L'attention se porte désormais sur :

→ L'amélioration des conditions de réassurance

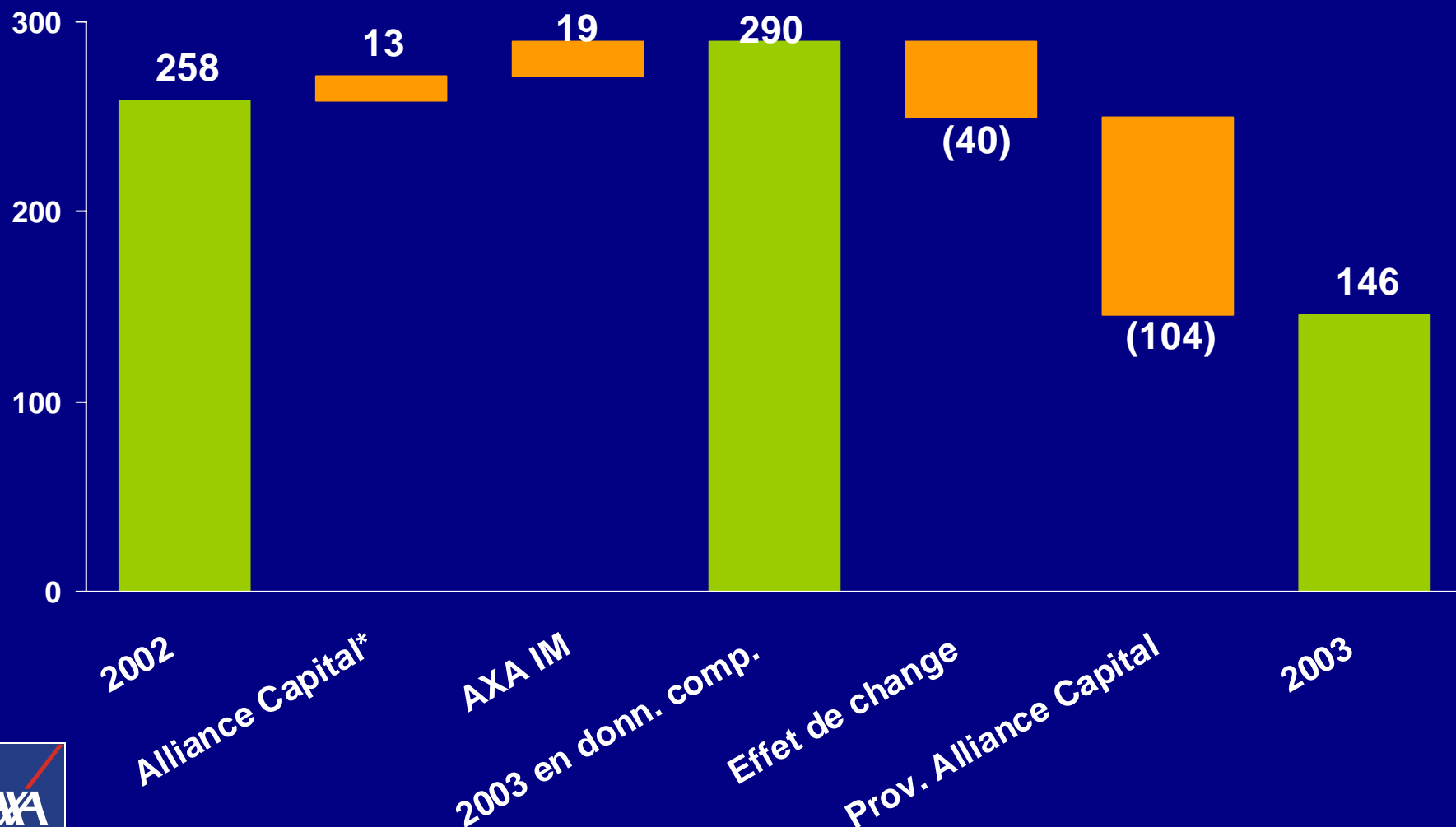
→ La poursuite de l'abaissement du point mort

◆ Les renouvellements 2004 confirment la poursuite du cycle haussier



Le résultat opérationnel de la Gestion d'actifs est affecté par la provision chez Alliance Capital

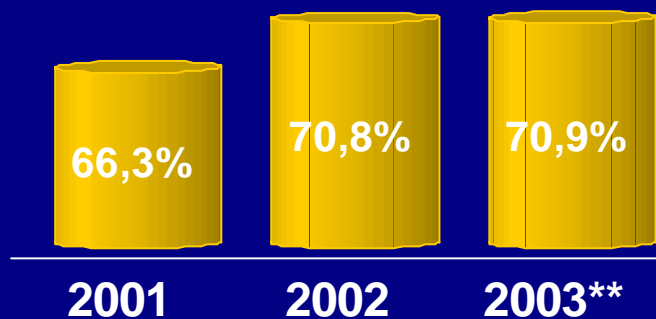
Résultat opérationnel
En millions d'euros



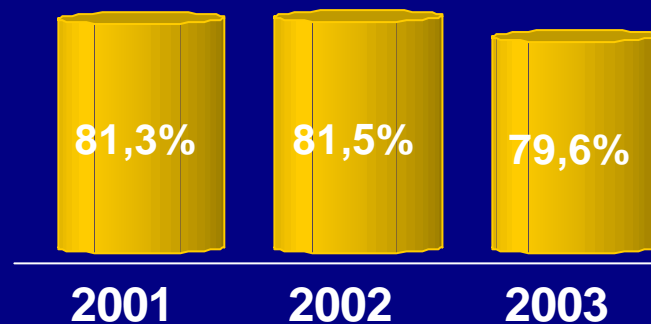
*hors charge relative à l'enquête sur les OPCVMs;

Ratio de frais généraux stables ou en amélioration, et augmentation des actifs sous gestion

◆ Ratio de frais généraux* Alliance Capital

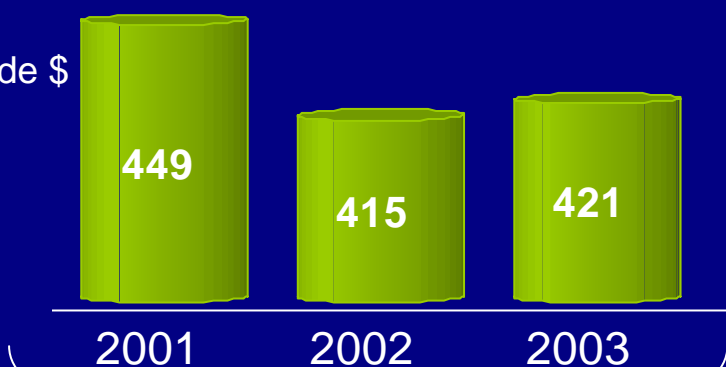


AXA Investment Managers

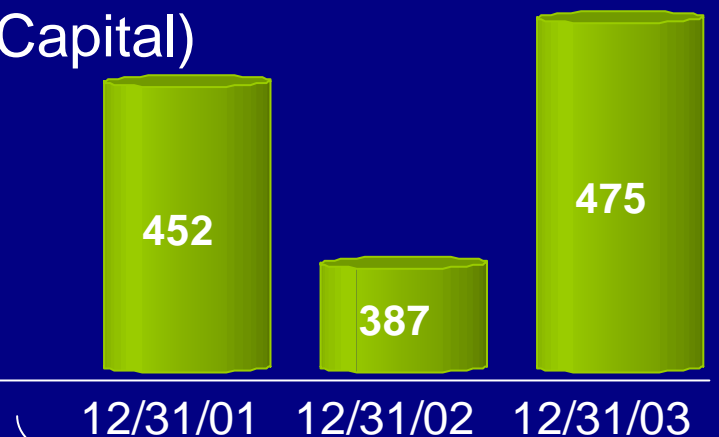


◆ Actifs sous gestion (Alliance Capital)

Milliards de \$



Moyenne



Fin de période



* Charges d'exploitation divisées par chiffre d'affaires brut (hors commissions de distribution)

** Exclut des charges d'exploitation la charge nette relative à l'enquête sur les OPCVM

[Sommaire

- **1 : Réalisations 2003**
- **2 : Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**
- **3 : *Embedded Value***
- **4 : Perspectives 2004**



Amélioration de l'embedded value malgré une évolution défavorable des taux de change

	2003	2002	Variation réelle	Variation tx change cst
Embedded value par action	16,31	15,93	+ 2%	+ 11%
Contribution des Affaires Nouvelles Vie⁽¹⁾				
<i>avant coût du capital (en M euros)</i>	675	648	+ 4%	+ 16%
Marge APE sur Affaires Nouvelles Vie				
<i>avant coût du capital</i>	15,2%	14,5%	+ 0,7 pt	+1,0 pt

- **Embedded Value = valeur intrinsèque = Actif Net Réévalué Ajusté (ANAV) + Valeur Actuel des Profits Futurs (PVFP) - voir détails en annexe**
- **APE = Annual Premium Equivalent = 100 % des primes régulières + 10 % des primes uniques**



(1) Pour la contribution des affaires nouvelles et les primes sur affaires nouvelles (base APE), nous utilisons désormais les taux de change moyens sur l'exercice plutôt que les taux de fin d'exercice. Les données 2002 ont été retraitées conformément à cette nouvelle méthodologie.

Sommaire

- **1 : Réalisations 2003**
- **2 : Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**
- **3 : Embedded Value**
- **4 : *Perspectives 2004***



Principaux objectifs 2004 : maintenir le rythme...

- ◆ Renforcer la croissance interne et continuer d'améliorer notre performance opérationnelle
- ◆ Solidifier le redressement
 - Assurance Internationale
 - Vie Allemagne
 - Dommages Royaume-Uni
 - Japon
- ◆ Résoudre les difficultés
 - Vie Royaume-Uni
- ◆ Mony



...dans un environnement plus favorable pour alimenter la croissance de nos résultats

- La reprise économique, conjuguée à la reprise de la demande pour les produits en unités de compte, devrait alimenter le résultat des activités Vie, Épargne, Retraite et Gestion d'Actifs.
- Les ratios combinés devraient continuer de s'améliorer pour osciller entre 98% et 102% en fonction du cycle.
- Nous restons prêts à tirer parti des opportunités de croissance externe sur les marchés où nous avons déjà établi des bases solides.



Avertissement

Certaines déclarations figurant dans cette présentation contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances ou des objectifs.

Ces prévisions comportent par nature des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels ou les objectifs d'AXA et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations ; cet écart peut également exister par rapport aux résultats déjà publiés par AXA.

Ces risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques tels que les actes de terrorisme.

