

Présentation des résultats annuels 2007

Faits marquants

Henri de CASTRIES
Président du Directoire

Les résultats 2007 du Groupe sont excellents. 2007 constitue donc une nouvelle année record pour AXA, en dépit d'une conjoncture moins bonne que prévue. Le modèle que nous avons mis en place fonctionne : il s'appuie sur une combinaison de croissance organique et de croissance externe qui nous permet d'accroître, année après année, nos résultats de manière significative.

Le chiffre d'affaires a augmenté de 20 % sous le double effet des acquisitions et de la croissance organique. Sans croissance organique significative, les produits, les réseaux de distribution et l'organisation ne sont pas optimaux : il ne peut pas y avoir durablement d'acquisition sans un socle de croissance organique positive. L'élément extrêmement satisfaisant de 2007 consiste en notre forte croissance organique, supérieure à celle de nos concurrents. Nous gagnons en outre des parts de marché partout où nous opérons.

Le résultat opérationnel croît de 27 % et le résultat courant de 22 %. En raisonnant à base comparable – sans tenir compte des acquisitions, le résultat opérationnel atteint près de 5 milliards d'euros, soit une progression de 15 % qui est parfaitement en ligne avec notre plan Ambition 2012.

Les différentes lignes de métiers – dommages, assurance vie, gestion d'actifs – affichent des taux de progression correspondant à nos ambitions de long terme. Pour l'assurance vie, l'objectif était d'atteindre entre 7 et 10 % de croissance des affaires nouvelles chaque année. : en 2007, la croissance s'élève à 8 % pour un résultat opérationnel qui progresse de 10 %. En assurance dommages, l'objectif était fixé entre 3 et 5 % : nous sommes à 4 % pour un résultat opérationnel en progression de 8 %. En gestion d'actifs, l'objectif était supérieur à 10 % ; ce secteur croît de 17 % pour un résultat opérationnel progressant de 21 %.

Les résultats sont soutenus par une bonne plate-forme géographique. Des critiques étaient auparavant émises sur le fait que seules deux entités étaient vraiment profitables, la France et les Etats-Unis. Cette remarque est désormais obsolète : il existe désormais trois zones principales de croissance : la France, l'Europe du Nord, Centrale et de l'Est et l'Amérique du Nord qui contribuent chacune à 20 % des résultats tandis que quatre autres zones produisent chacune 10 % des résultats. Toutes les activités du Groupe sont profitables, en croissance et dégagent de bonnes marges.

Au-delà du résultat opérationnel, nous avons réalisé en 2007 un peu plus de 1,1 milliard d'euros de plus-values, un niveau comparable à celui de 2006. Le choix d'avoir une exposition aux actions plus forte que d'autres paie et nous permet de réaliser régulièrement un volume de plus-values non négligeable qui augmente nos résultats.

Nous proposons donc une augmentation de dividende et la distribution de 1,20 euro par action, chiffre en progression de 13% par rapport à 2006, ce qui représente un taux de distribution de 42 % de notre résultat courant. A ces niveaux-là, le rendement du titre est de 5 %.

Notre modèle économique résiste aux turbulences externes des marchés. Notre modèle est simple : nous sommes dans le métier de la protection financière, métier de souscription de risques et de collecte d'actifs sur des tendances de croissance fortes à long terme qui ne sont pas impactées par les turbulences actuelles.

30 % du chiffre d'affaires et 40 % du résultat viennent de l'assurance dommages, activité sur laquelle les turbulences n'ont pas d'impact. Les activités d'assurance vie et d'assurance santé n'ont pas non plus de raisons d'être impactées. Les activités d'épargne et de rente – et notamment les *variable annuities* – et la gestion d'actifs représentent au total 40 % du chiffre d'affaires du Groupe : la situation de marché actuelle peut avoir là un impact du fait de la réticence des clients à s'engager dans des produits d'épargne longue, de la concurrence des banques qui recherchent de la liquidité auprès de leurs clients et des effets sur les bases d'actifs. Ces effets sont relativement indirects et ne remettent en cause ni notre business model ni les tendances de long terme.

Il est important de regarder le choix des actifs. Le coût de la crise des subprimes et des ABS s'élève à 600 millions d'euros, réparti à parts égales entre le compte de résultat et le bilan. Pour un Groupe qui possède environ 300 milliards de placements obligataires ou de type obligataire dans ses actifs d'assurance, cette exposition est limitée car nos actifs sont de qualité, très diversifiés, et que nos systèmes de contrôle des risques sont performants.

En 2007, les portefeuilles de contrats ont continué à croître de manière relativement rapide en assurance automobile et en habitation. Au début des années 2000, ces chiffres étaient parfois négatifs. La croissance organique est désormais forte : nos gammes de produits sont performantes et nos réseaux de distribution ont vu leur productivité s'améliorer.

Sur les activités de type financier, nous gérons près de 1300 milliards d'euros d'actifs : ces bases d'actifs sont notamment alimentées par la collecte nette des activités d'assurance pour 11 milliards d'euros en 2007 et par celle de nos gestionnaires d'actifs, pour compte de tiers, pour une trentaine de milliards d'euros. La collecte nette positive permet d'augmenter la base sur laquelle nous prélevons des commissions.

Sur les produits d'assurance vie, le succès des produits *variable annuities* – ou d'épargne retraite – se confirme. Ils représentent désormais 20 % de la valeur des affaires nouvelles du Groupe et 14 % du total de ces ventes d'affaires nouvelles. Grace aux lancements réalisés à travers le Groupe au cours des derniers mois, la partie de ces ventes réalisée en dehors des Etats-Unis a été multipliée par quatre en 2007, passant de 4 millions d'euros par mois en APE en 2006 à 25 millions par mois aujourd'hui. La vente de ces produits augmente également aux Etats-Unis.

Dans cet environnement, nous nous concentrons sur l'engagement de nos collaborateurs et la satisfaction de nos clients.

2007 était une année de challenges puisqu'il fallait obtenir une croissance organique du Groupe dans un environnement plus difficile tout en intégrant Winterthur. Sur les grands marchés de Winterthur, nous avons, en dépit de l'intégration, gagné des parts de marché. Ceci confirme la qualité des opérations de Winterthur ainsi que notre capacité à intégrer rapidement à l'intérieur du

Groupe des affaires fonctionnant sur des business model proches des nôtres. Nous sommes en avance sur le programme de réalisation des synergies.

En Suisse, le segment difficile des assurances vies individuelles a connu une croissance significative en 2007 qui montre que les produits et les méthodes que nous avons introduits fonctionnent.

Malgré les turbulences externes, nous poursuivons notre souhait d'accroître l'exposition du Groupe aux pays émergents où nous pouvons dégager une croissance plus forte du chiffre d'affaires et obtenir de bonnes marges. Nous avons ainsi augmenté au cours des derniers mois notre exposition sur l'assurance dommages comme sur l'assurance vie dans le bassin Méditerranéen, en Europe centrale et en Europe de l'est, en Asie et en Amérique du Nord avec le Mexique. Ces efforts seront poursuivis en 2008 à mesure des opportunités que nous trouverons.

Résultats IFRS 2007

Denis DUVERNE

Membre du Directoire, Finance, Contrôle et Stratégie

Le résultat opérationnel a progressé en 2007 de 27 % et de 15 % en base comparable.

Le résultat de la vie épargne retraite a augmenté de 18 % en publié, le dommage de 31 %, du fait du renforcement de Winterthur, la gestion d'actifs de 16 % – de 21 % en base comparable du fait de la baisse du dollar – et l'assurance internationale de 67 % en publié et de 54 % en base comparable. L'effet de change est de -4%.

Les affaires nouvelles (APE) de l'assurance vie progressent de 24 % en publié et de 8 % en base comparable, avec une forte progression de 19 % aux Etats-Unis. En 2007, AXA occupe la première place du marché américain en *variable annuities*. La progression s'élève à 25 % en Asie Pacifique. Le Japon subit une baisse de 17 % du fait d'un changement de règles fiscales applicables à nos produits. En la France, la progression s'élève à 3 % alors que le marché connaît une baisse de 3 %.

Le résultat opérationnel de l'assurance vie est de 18 % en publié et de 10 % en base comparable : le plus gros contributeur reste les Etats-Unis même si le résultat de ce pays connaît une baisse de 4 % en base comparable du fait de l'impact de la baisse des taux d'intérêt, de l'augmentation de la volatilité et de la diminution de la partie *general account* du portefeuille. Le résultat de la France progresse de 15 %.

Le chiffre d'affaires de l'assurance dommages croît de 28 % en publié et de 4 % en base comparable. L'Europe du Nord connaît une belle progression, vu l'augmentation des prix, de 1 %, la France de 3 % ; la région Méditerranée de 5 % et le Royaume-Uni de 8 %.

Le ratio combiné ressort à 97,6 %, contre 96,9 % en 2006. Cette légère aggravation du ratio combiné est liée aux catastrophes naturelles ayant touché l'Europe du Nord (tempête Kyrill) et le Royaume-Uni (inondations). Ces événements nous ont coûté 2 points de ratio combiné.

Le résultat opérationnel dommages progresse fortement sur la région Méditerranée et sur l'Europe du Nord, de manière satisfaisante en France mais se dégrade en revanche au Royaume-Uni à cause des inondations de juin et de juillet.

La croissance moyenne de nos actifs sous gestion s'élève à 21 % sur la période. La croissance est due à un effet marché favorable, à une collecte nette qui reste forte à 28 milliards d'euros, à l'addition des actifs de Winterthur malgré un effet de change négatif de 77 milliards d'euros. Nos gestionnaires d'actifs géraient plus de 1 000 milliards d'actifs à la fin de l'année 2007. AXA Investment Managers a subi une baisse de la collecte nette. Le chiffre d'affaires progresse toutefois de 21 % ; la productivité s'améliore ; le résultat opérationnel progresse de 31 %. La part des actifs pour compte de tiers s'élève désormais à 33 %. Alliance Bernstein affiche une performance satisfaisante avec une progression de son chiffre d'affaires de 15 %, une amélioration de sa productivité et une amélioration de son résultat opérationnel de 14 % en base comparable. La

collecte nette a encore été très bonne à 23 milliards d'euros. Les actifs gérés progressent et la part des actifs pour compte de tiers représente 85 % des actifs d'Alliance Bernstein.

Le résultat opérationnel du Groupe s'élève à 4 963 millions d'euros. Il a été augmenté par un montant de plus-values nettes de 1 175 millions d'euros, incluant les provisions pour dépréciation des actifs de 400 millions d'euros, dont 60 millions d'euros liés aux ABS. Le résultat courant s'élève à 6 138 millions d'euros et le résultat net à 5 666 millions d'euros. Il y a donc cinq mouvements pour passer au résultat net : la mise en valeur de marché de certains OPCVM et autres actifs pour 205 millions d'euros dont l'essentiel provient des ABS, un impact négatif de 391 millions d'euros sur la variation de valeur d'instruments dérivés, de taux et de change – dont les trois quarts ont une contrepartie positive dans le bilan –, une plus-value de cession sur la Hollande de 480 millions d'euros et des amortissements d'intangibles sur la valeur du portefeuille d'assurance dommages liés à l'acquisition de Winterthur.

Notre solvabilité reste forte : elle est passée de 186 % à 154 %. Elle a été impactée favorablement par le résultat avec 22 points de croissance liés aux cash-flows libres et négativement de 31 points liés à la gestion du capital et 23 points des marchés financiers liés essentiellement à l'augmentation des taux obligataires européens.

615 milliards d'euros d'actifs figurent dans le bilan dont 382 milliards dans les fonds généraux des contrats d'assurance, 28 milliards dans les contrats « with-profits » au Royaume-Uni et 183 milliards en unités de compte. L'obligataire représente 78 %, les actions 10 %, l'immobilier 5 % et les investissements alternatifs 3 %.

Les 298 milliards de placements obligataires sont répartis à 46 % en obligations d'Etat, 44 % en obligations d'entreprises et 5 % en ABS. La qualité moyenne de la notation est A+.

Les ABS représentent 16,2 milliards d'euros. Ce portefeuille est très diversifié et se répartit partiellement de la manière suivante : 1,6 milliard de subprimes américains, 2,9 milliards de CLO et 1,8 milliard de CDO. Ces trois actifs ont été considérés comme problématiques par les marchés. La notation des actifs que nous détenons dans ces catégories est très largement comprise entre AAA et AA. Nous avons acheté ces portefeuilles pour les détenir sur une longue période puisque la durée moyenne de ce portefeuille est de 7 ans. Ils impactent les comptes mais de manière limitée, à 0,6 milliard d'euros, net de participation des assurés et net d'impôts. Sur ce montant, près de 300 millions sont imputés au compte de résultat et 300 millions au bilan. Soixante millions ont été provisionnés pour dépréciation dans le résultat courant et 220 millions dans le résultat net. La situation n'est pas préoccupante puisque nous comptons conserver ces titres jusqu'à leur maturité où ils apporteront des bénéfices.

Conclusion

Henri de CASTRIES

La performance opérationnelle a été très forte en 2007, alignée avec Ambition 2012. Le bilan est extrêmement solide et sans surprise sur les actifs. L'impact de la crise est négligeable sur notre bilan. Notre modèle opérationnel et notre stratégie d'acquisitions fonctionnent bien. C'est dans les périodes de turbulences que les modèles solides peuvent se différencier des autres. Nous augmentons notre exposition aux marchés en forte croissance et avons réalisé depuis le début de la crise un certain nombre d'opérations d'acquisitions : nous avons donc une vision confiante et sereine du futur. L'intégration de Winterthur se déroule au mieux ; la complémentarité est parfaite.

2008 a débuté dans un environnement économique plus incertain. Dans ce contexte, nous avons le sentiment que, si les marchés se stabilisent, le chiffre d'affaires et le résultat d'AXA progresseront.

Notre optimisme raisonné se fonde sur notre business model. Sur le segment vie épargne retraite qui représente 50 % des résultats, AXA devrait continuer de bénéficier d'un cash-flow positif. De ce fait, les actifs temporairement dépréciés n'ont pas à être vendus. Des investissements peuvent également être réalisés. Nous attendions une situation dans laquelle les taux d'intérêts et les primes de risques augmenteraient : nous y sommes. Pour des institutions à cash flow positif se présente l'opportunité de réaliser de nouveaux investissements à des taux de rendement plus élevés.

Sur le plan commercial, nous allons subir une concurrence accrue des banques pour capter les liquidités à court terme mais nous sommes bien placés pour y faire face. Le chiffre d'affaires aux Etats-Unis en janvier 2008 progresse favorablement.

L'activité d'assurance dommages, distincte des événements des marchés financiers, dépend de l'évolution des parcs automobiles, immobiliers et industriels. Les mois de janvier et février 2008 sont parfaitement en ligne avec 2007, avec entre 3 et 5 % de croissance.

La gestion d'actifs est probablement le secteur le plus affecté par la situation actuelle. Nous ne considérons cependant pas que les business model du secteur de l'assurance soient remis en cause, contrairement à la crise survenue entre 2000 et 2003. Les résultats opérationnels sont élevés, les affaires sont en croissance et nous générons tous les mois de la solvabilité supplémentaire qui nous donne la capacité de souscrire des nouvelles affaires.

Je souhaite conclure en évoquant la gouvernance. Claude Bébéar, président depuis huit ans du Conseil de Surveillance, qui a consacré 40 ans de sa vie à créer, développer et faire prospérer AXA, ne sollicitera pas le renouvellement de son mandat au Conseil de Surveillance à son expiration le 22 avril. Nous maintenons la structure à deux niveaux, avec le Conseil de Surveillance et le Directoire, car elle est équilibrée et garantit la stabilité. Nous considérons en outre qu'il ne faut pas modifier les statuts des sociétés en fonction des circonstances. Jacques de Chateaueux, administrateur du Groupe depuis 3 ans, est pressenti pour être nommé à la présidence du Conseil de Surveillance. Claude Bébéar sera nommé Président d'honneur. La nomination de François Martineau sera proposée comme membre du Conseil de Surveillance. Nous allons également renouveler l'administrateur représentant les salariés actionnaires du Groupe : le Conseil de

Surveillance soutiendra en Assemblée générale la candidature d'une salariée américaine, Wendy Cooper.

Questions/réponses

De la salle

Où en êtes-vous dans la participation de Monte Paschi ? Qu'en est-il de la CNP ?

Henri de CASTRIES

L'opération d'alliance avec Monte Paschi était stratégiquement importante pour nous. Nous regardions avec attention depuis des années le marché italien car il s'agit d'un marché développé avec des marges satisfaisantes. Nous voulions augmenter en Italie notre pénétration en matière de distribution. Nos intérêts stratégiques ont convergé avec ceux de Monte Paschi et nous avons donc acquis 50 % de leur filiale d'assurance dommages et de leur filiale d'assurance vie. Il s'agit d'une très bonne opération pour les deux entreprises. Cette remarquable convergence d'intérêts correspond complètement à notre stratégie de multidistribution.

Denis DUVERNE

Notre participation est très proche des 4 %. Nous serons donc un des grands partenaires stratégiques de Monte Paschi et avons une très grande proximité avec eux.

Henri de CASTRIES

Sur la CNP, j'ai signalé en juillet que, si le dossier évoluait, nous pourrions manifester un intérêt. Depuis, l'ensemble des concurrents s'est aussi intéressé à cette opération.

De la salle

Que pensez-vous du prix auquel Monte Paschi a racheté Antonveneta ?

Henri de CASTRIES

Je pense que le management de Monte Paschi a réalisé une opération brillante car elle consolide leur position dans le monde bancaire italien, en acquérant ainsi 1 000 points de vente supplémentaires.

De la salle

Tout d'abord, je souhaite revenir sur l'impact de la crise financière. Les 600 millions d'impact que vous annoncez sur les ABS semblent faibles. Y aura-t-il d'autres dépréciations sur l'année 2008 ? Deuxièmement, vous avez racheté des parts de vos clients dans des fonds monétaires gérés par AXA IM. A combien s'élevait ce rachat et avez-vous passé des dépréciations sur ce portefeuille ?

Denis DUVERNE

Nous donnons un niveau de détail sans équivalent sur le marché. Nous avons appliqué une vraie valeur de marché avec à peu près 1% des actifs valorisés sur des modèles internes et 99% en fonction de la valeur de marché. Pour comparer des établissements entre eux, il faut regarder les actifs sous-jacents. Nous donnons le détail dans les slides sur la part qui passe en compte de résultat

et la part qui passe au bilan, ainsi que la part qui revient aux assurés et la part qui revient à l'actionnaire. Sur l'ensemble du portefeuille, la perte de valeur est de 1,5 milliard d'euros, soit 10% du total de portefeuille. Cette comptabilisation a été revue avec beaucoup d'attention par nos auditeurs. Le portefeuille s'est dégradé légèrement mais n'a pas subi de défaut de paiement ni de downgrade. Cette dépréciation ne nous inquiète pas puisque nous allons détenir ces actifs jusqu'à leur échéance. Nos assurés souscrivent des contrats d'assurance vie, à long terme et nous n'avons donc pas besoin de liquidités. En ce qui concerne les fonds d'AXA IM, nous avons racheté 80 % des encours au prix du marché au mois d'août avec une décote de 30 % : le marché a continué à se dégrader, ce qui génère un impact négatif de 70 millions d'euros. L'échéance ne se situe cependant que dans deux ou trois ans.

Henri de CASTRIES

Il faudra nous interroger sur les normes comptables : les valeurs de marché reflètent les prix payés par les personnes contraintes à vendre dans une situation de détresse alors même que les actifs sous-jacents n'ont souvent pas vu leur qualité être dégradée. Les normes comptables IFRS ont créé de la volatilité et de l'anxiété.

Denis DUVERNE

Nous savons que ces actifs constituent un risque et ne sommes pas des victimes innocentes. Nos asset managers connaissent parfaitement l'activité.

De la salle

Vos cours de bourse ont chuté ce matin ; les traders disent que vos perspectives 2008 sont plus modérées.

Henri de CASTRIES

Nos perspectives sont certes plus modérées que lorsque les marchés étaient plus dynamiques mais elles sont toutefois positives. Les marchés sont très volatils au quotidien. Je pense que les sociétés d'assurance qui sont concentrées comme nous sur ce type de métier traverseront cette crise sans grand dommage.

Denis DUVERNE

En novembre dernier, nous avons donné comme perspective une croissance de nos résultats en 2008 aux environs de 10 % du fait de l'affaiblissement du dollar. Depuis, les marchés ont perdu près de 15 % ce qui impacte les bases d'actifs et l'assurance vie. La situation reste très bonne sur l'assurance dommages. Nous avons un mix business très diversifié et restons positifs.

De la salle

Dans le cadre de votre plan Ambition 2012, vous avez fixé un objectif de croissance annuelle du bénéfice net opérationnel de 15 %. Pensez-vous que cet objectif sera atteint en 2008 ? Sur les pays émergents, quelles sont les zones où AXA peut s'implanter davantage ? Pouvez-vous aussi nous donner un bilan du montant des acquisitions réalisées en 2007 ?

Henri de CASTRIES

Ambition 2012 indique que, sur le long terme, nous pensons qu'en moyenne le résultat progressera de 15 %. La progression ne peut toutefois pas être constante chaque année. Depuis 2004, nous avons toujours pris de l'avance sur cet objectif : nous sommes en moyenne à 22 % de croissance sur les premières années du plan. 2008 constitue une année où la progression du résultat opérationnel sera un peu plus faible que les années précédentes. Nous ne remettons cependant absolument pas en question les objectifs d'Ambition 2012.

Nous avons augmenté en 2007 notre exposition sur la région Méditerranée (Maroc et Turquie) ; nous avons accru notre pénétration en Europe de l'est, en allant en Ukraine, en Hongrie et en Russie ; nous avons été actifs en Asie du sud-est, au Vietnam, et au Mexique. Nous souhaitons continuer dans ces zones si des opportunités se présentent.

Denis DUVERNE

En cash, nous avons dépensé en 2007 3,4 milliards d'euros pour des acquisitions mais avons cédé par ailleurs pour 3 milliards en vendant Winterthur US et nos opérations aux Pays-Bas. Axa s'est donc redéployée de pays matures vers des pays à forte croissance. Avec les transactions annoncées mais pas encore payées (Mexique, Russie et Turquie), nous dépenserons 2,2 milliards d'euros supplémentaires.

De la salle

Je souhaite revenir sur votre exposition aux ABS et à la crise. Etes-vous exposés aux rehausseurs de crédits aux Etats-Unis et aux conduits ? Par ailleurs, votre marge de solvabilité s'est dégradée : quelle visibilité avez-vous pour 2008 ?

Henri de CASTRIES

Les 10 % de dépréciation sur des portefeuilles risqués nous semblent significatifs mais pas considérables. L'ensemble des portefeuilles obligataires du Groupe s'élève à 300 milliards d'euros : sur ce total, il y a 15 ou 16 milliards d'euros d'ABS, soit 5 %. Sur ces 5 %, la dépréciation brute est d'environ 10 %, soit seulement 0,5 % d'impact brut sur le portefeuille total du Groupe.

Denis DUVERNE

Si les taux d'intérêt augmentent de 30 points de base, nous avons alors une perte de valeur de 1,8 milliard d'euros sur des obligations d'Etat. 80 % de la baisse de valeur récente vient simplement de la hausse des taux d'intérêt sur le marché obligataire. Ces sujets ne nous inquiètent pas.

Nous avons une exposition aux rehausseurs de crédit de 800 millions d'euros. La situation n'est pas problématique.

AXA n'est pas une banque d'affaires et n'a pas de SIV ou de *conduit*.

Henri de CASTRIES

Sur le ratio de solvabilité réglementaire, nous avons certes perdu 30 points mais la situation du Groupe est extrêmement solide. Nous générons par le niveau de nos résultats 2,5 points de

solvabilité supplémentaire par mois, soit 30 points par an. Ces points servent à financer la croissance de l'activité et les acquisitions et à compenser, le cas échéant, les baisses de marché. En 2007, nous avons provoqué une décroissance de nos ratios en rachetant des titres. La capacité à reconstituer cette marge sur la profitabilité courante est très élevée et nous considérons qu'il s'agit d'une bonne gestion du capital. Le sujet de la solvabilité ne nous inquiète pas du tout.

De la salle

AXA détient 5 % de BNP Paribas. En tant qu'actionnaire que pensez-vous d'une éventuelle fusion entre BNP et la Société Générale ?

Henri de CASTRIES

En tant qu'actionnaire de BNP Paribas, nous sommes discrets et réservés.

De la salle

Vos perspectives supposent que le marché se stabilisera. Si les marchés ne se stabilisent pas, quel profit prévoyez-vous ? Projetez-vous de réaliser une autre acquisition en Suisse ?

Henri de CASTRIES

L'importance tient au niveau moyen des marchés sur l'année. Si le marché baisse et reprend, les perspectives seront meilleures que si elles ne font que baisser. S'ils restent à ce niveau-là, nous aurons une croissance du chiffre d'affaires. Je ne souhaite pas entrer dans des prévisions au jour le jour. Sur la Suisse, nous souhaitons obtenir plus de croissance sans nouvelles acquisitions.

Freddy BOUCKAERT

Dans les marchés développés d'Europe occidentale, notre objectif est d'obtenir 10 % de parts de marché. Dans les pays de taille moyenne, nous souhaitons occuper une des trois premières places et une des cinq premières dans les grands marchés. En Suisse, nous occupons la première position en dommages et la deuxième en vie. Il ne nous est donc pas nécessaire de réaliser une nouvelle acquisition.

De la salle

Quelle est la proportion de CDS ?

Denis DUVERNE

Nous avons environ 13 milliards d'euros de CDS mais ils ne présentent aucun risque particulier.

Document rédigé par la société Ubiquis – Tél. 01.44.14.15.16 – <http://www.ubiquis.fr> –
infofrance@ubiquis.com