

Comité Consultatif des Actionnaires Individuels



Mardi 15 octobre 2002

Comité Consultatif des Actionnaires Individuels AXA

Bienvenue à

- **Nicole Sablong**
- **Pierre Boucher**
- **Alain Lartigue**
- **Daniel Sam-Giao**
- **Benoît Sauvage**





Sommaire

- 1 : Bilan du 1er semestre 2002
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 02
- 3 : Résultats par activité
- 4 : Structure Financière
- 5 : Perspectives 2002
- 6 : Evolution du titre

Bilan du 1er semestre 2002

par

Henri de Castries

Président du Directoire



Le résultat opérationnel a augmenté de 17 % malgré un environnement très difficile durant le 1^{er} semestre 2002

<i>Millions d'euros</i>	1 ^{er} sem. 02	1 ^{er} sem. 01	Variation	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	1.022	876	+17 %	1.533
Impact du 11 septembre	-89	--		-561
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	213	662		229
Résultat courant⁽²⁾	1.146	1.538	-25 %	1.201
Résultat net publié	837	1.222	-32%	520

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs

**La performance opérationnelle du premier semestre 2002 reflète à la fois
la grande rapidité d'adaptation d'AXA à un environnement en pleine mutation
et les bénéfices de la taille et de la diversification du Groupe**



Qu'avions-nous dit ?

- Nous allons améliorer notre efficacité opérationnelle :
 - Résultats opérationnels
 - Croissance interne
 - Marges opérationnelles
- Nous allons gérer prudemment nos plus-values latentes et leur réalisation
- Notre structure financière est tout à fait adéquate

Qu'avons-nous réalisé ?



Améliorer le résultat opérationnel

- Dans des conditions normales du marché, nous attendions une croissance de 20 % du résultat opérationnel
- Malgré la volatilité et la faiblesse des marchés actions, le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2002 est en hausse de 17 % par rapport au 1^{er} semestre 2001, et ce, grâce à la croissance interne et à l'amélioration des marges opérationnelles



Améliorer la croissance interne

- Croissance soutenue du chiffre d'affaires au cours du premier semestre 2002 (+4,8 % à données comparables) et forte croissance de l'assurance-dommages
- Amélioration de la rétention dans la plupart des grandes entités opérationnelles en Vie/Epargne/Retraite
- "Cash flows" long terme positifs dans toutes nos entités opérationnelles



Améliorer les marges opérationnelles

- Ratio combiné du 1^{er} semestre 2002 de **106 %**
 - En baisse de 5 points par rapport au 1^{er} semestre 2001
 - En ligne avec notre objectif affiché de **104 % pour 2003**
- **Programme de réduction des dépenses de 700 millions d'euros en bonne voie**
- Résistance des marges en Vie/Epargne/Retraite et en Gestion d'Actifs



Réduire les dépenses

Avant impôts et coûts d'acquisition différés	Economies* par rapport au niveau 1S 01	Commentaires
Etats-Unis	45 %	Frais de personnel et de consultants en baisse
Royaume-Uni	30 %	Ré-ingénierie des processus et introduction de nouveaux systèmes d'information
France	10 %	Moindres frais de consultants, de marketing et de publicité
Autres	15 %	Moindres dépenses globales de promotion de la marque ; AXA Australia en ligne avec le programme de réorganisation
Total	100 %	
Total (Mds d'euros)	0,33	

- 0,1 milliard d'euros d'économies réalisées aux Etats-Unis en 2001
- En bonne voie pour atteindre l'objectif de 0,7 milliard d'euros



*sur une base économique

Gestion prudente de nos stocks de plus-values latentes

- Nous prévoyions de réaliser entre 15 et 20 % des plus-values latentes dans des conditions normales de marché
 - Les plus-values nettes réalisées représentent 0,4 milliard d'euros...
 - ...mais la chute accélérée des marchés actions à la fin du premier semestre a entraîné 0,2 milliard d'euros de provisions pour dépréciation durable sur les investissements en actions





Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
- 4 : Structure Financière
- 5 : Perspectives 2002
- 6 : Evolution du titre

Résultats consolidés du 1er semestre 2002

par

Gérard de La Martinière

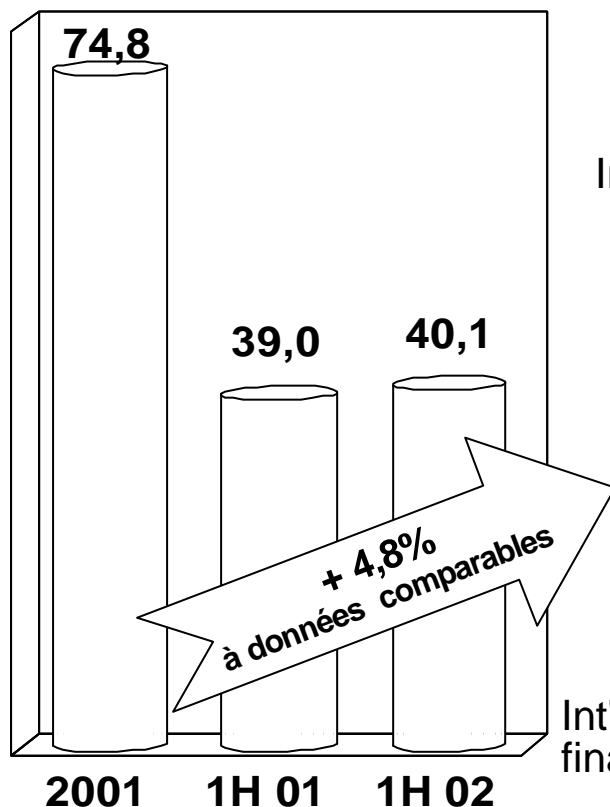
Membre du Directoire,

Directeur Général Finance, Contrôle et Stratégie



Chiffre d'affaires en hausse de 4,8% à données comparables*

Milliards d'euros

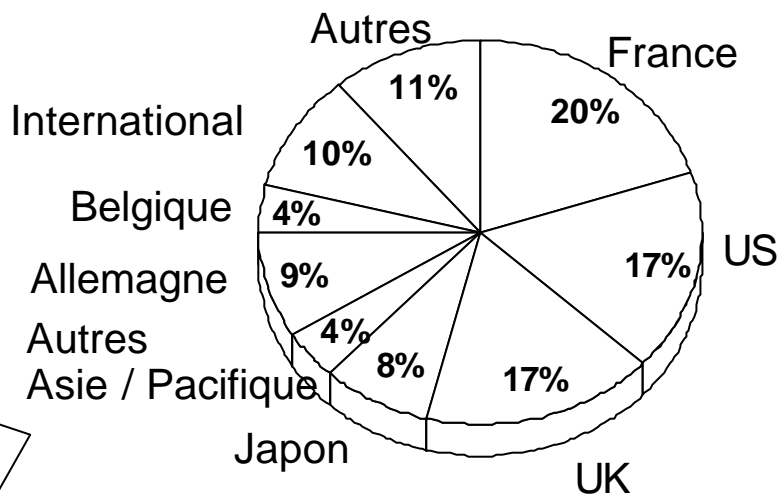


Chiffre d'affaires

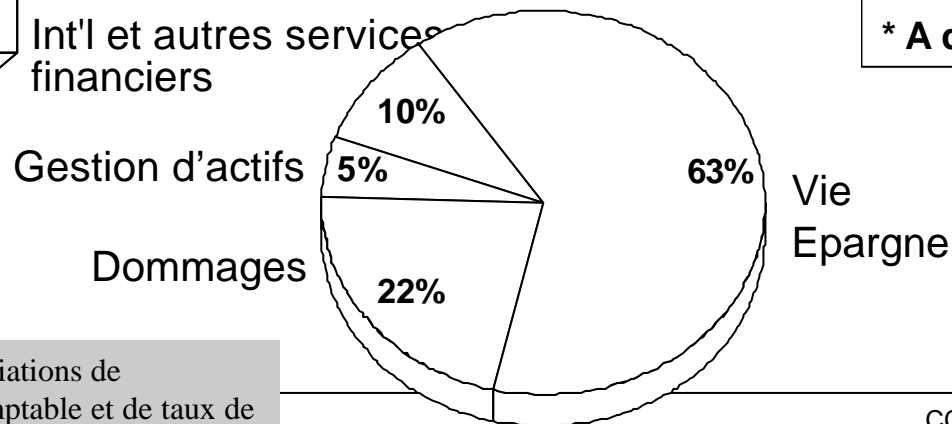


*Données ajustées des variations de périmètre, de principe comptable et de taux de change

Répartition géographique



Chiffre d'affaires par activités



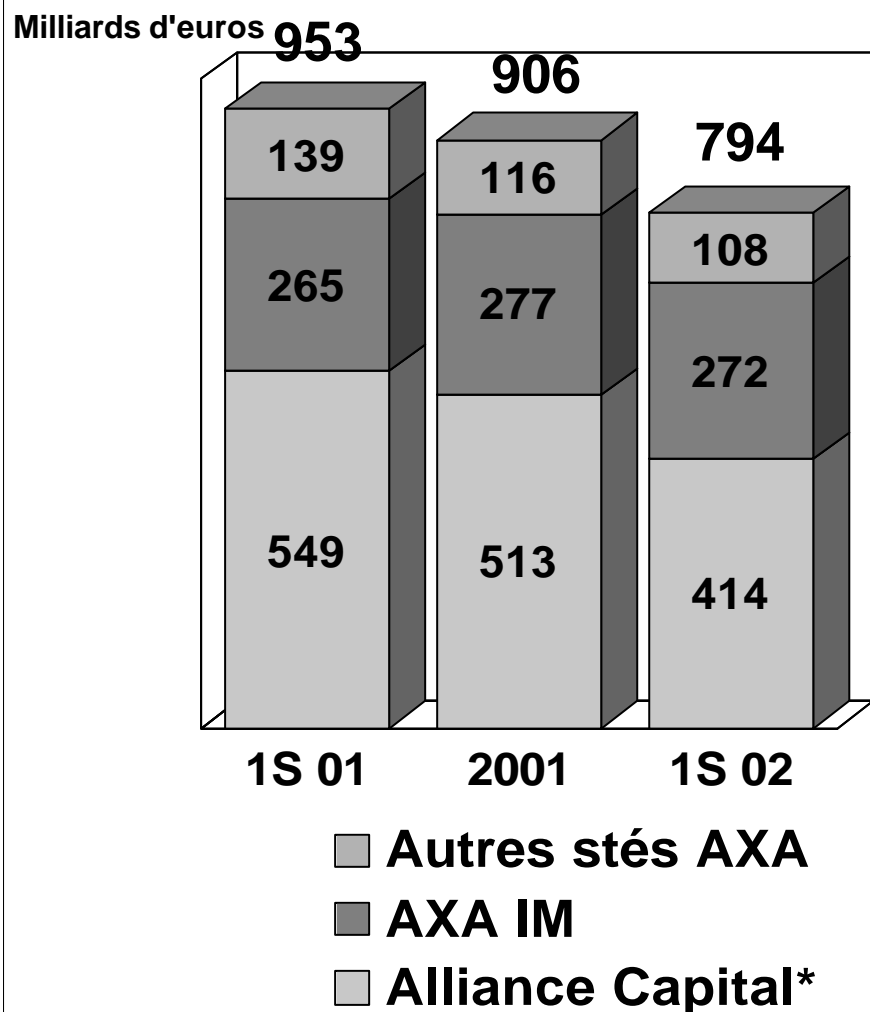
S1 2001 - S1 2002

Chiffre d'affaires Variation %*

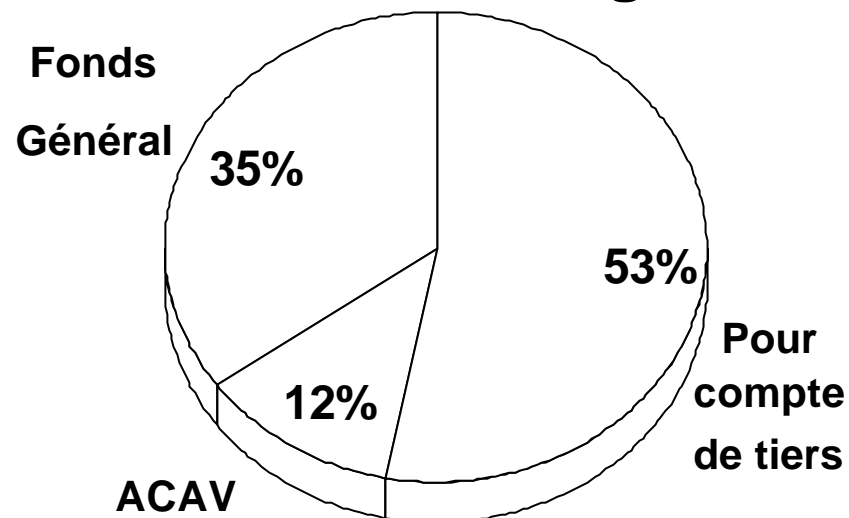
Vie Epargne	+3,9
Dommmages	+4,7
Gestion d'actifs	-0,2
Int'l	+17,3
TOTAL	+4,8

* A données comparables

La dépréciation des marchés et les fluctuations de taux de change ont tiré les actifs sous gestion à la baisse malgré une collecte nette long terme positive



Total actifs sous gestion



Alliance Capital + AXA IM seulement

en milliards d'euros (6 mois)

Collecte nette long terme	14
OPCVM monétaires	-6
Dépréciation des marchés	-50
Impact de change	-63



*A partir du 1^{er} janvier, 2002, hors actifs sous gestion des sociétés affiliées non consolidées
(4 milliards d'euros au 31/12/01)

Un résultat opérationnel en hausse de 17%

<i>Millions d'euros</i>	1S 02	1S 01	Variation	1S 02 dilué par action	1S 01 dilué par action	Variation
Résultat opérationnel⁽¹⁾	1.022	876	+17 %	0,58	0,50	+16 %
Impact du 11 sept.	-89	--		-0,05	--	
Plus-values nettes de provision pour dépréciation durable	213	662		0,12	0,37	
Résultat courant⁽²⁾	1.146	1.538	-25 %	0,65	0,87	-25 %
Résultat net publié	837	1.222	-32 %	0,48	0,69	-31 %

Le nombre moyen pondéré d'actions totalement diluées est de 1.776 millions au 30/6/02 contre 1.795 millions au 30/06/01

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs (309 millions d'euros au 1er sem. 02, 316 millions d'euros au 1er sem. 01)



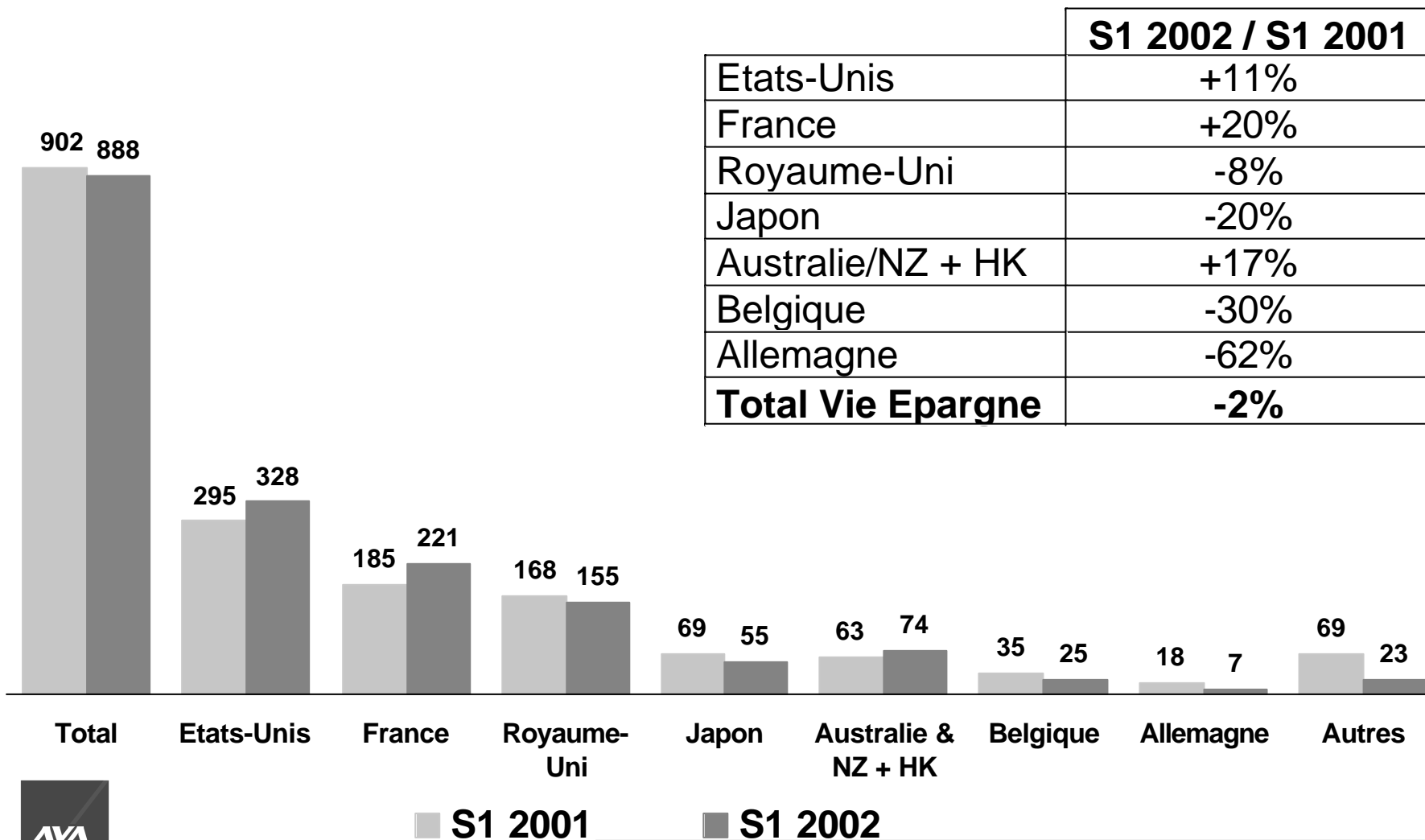


Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
- 4 : Structure Financière
- 5 : Perspectives 2002
- 6 : Evolution du titre

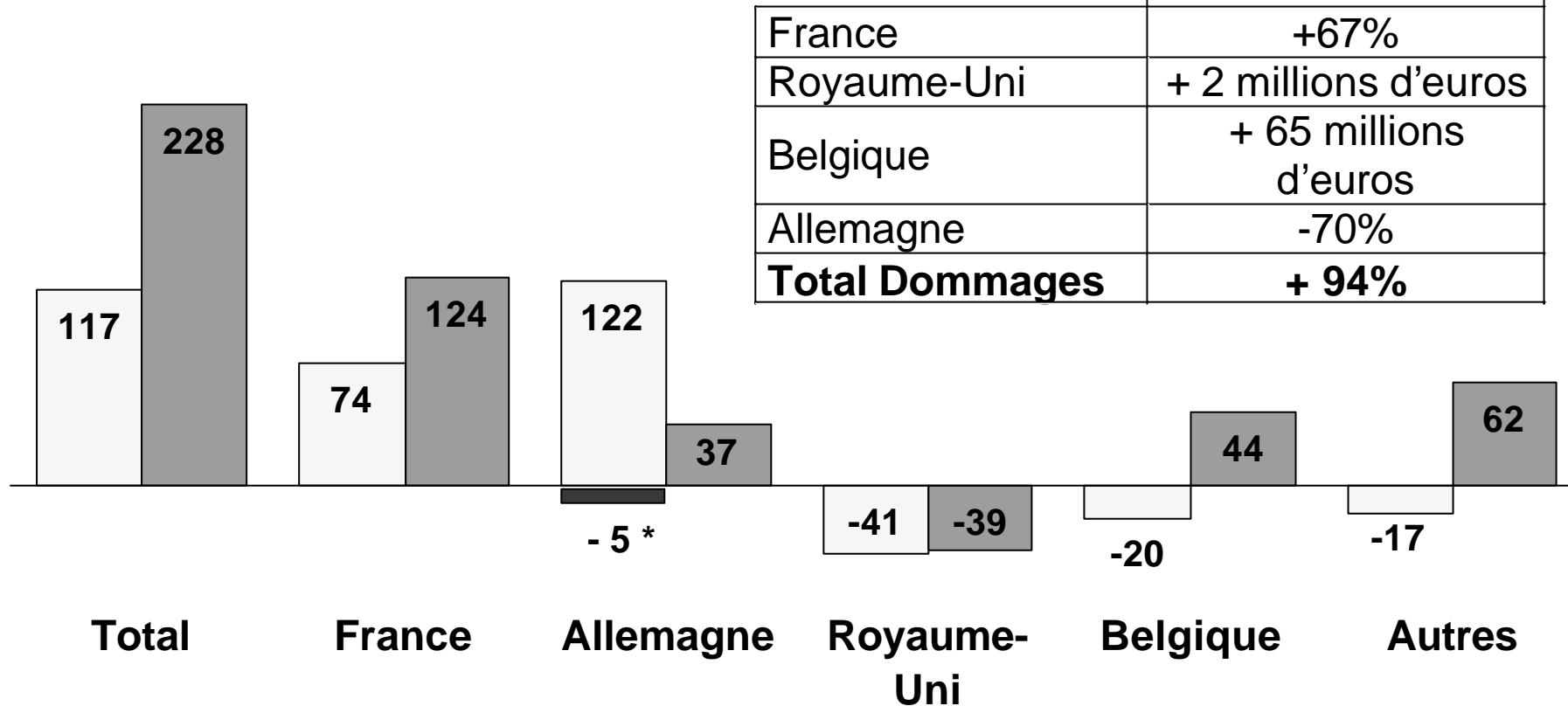
En Vie/Epargne/Retraite, bonne résistance des opérations en France et aux Etats-Unis notamment

Millions d'euros



En Dommages, forte hausse du résultat opérationnel...

Millions d'euros



	S1 2002 / S1 2001
France	+67%
Royaume-Uni	+ 2 millions d'euros
Belgique	+ 65 millions d'euros
Allemagne	-70%
Total Dommages	+ 94%

□ S1 2001 ■ S1 2002

* Excluant l'impact de la réforme fiscale allemande au premier semestre 2001 (+127millions d'euros).



...grâce à de bien meilleurs ratios combinés*

En %	1S 01	1S 02	Variation	Commentaires
France	107,6	103,4	-4,2	Majorations tarifaires importantes et souscription plus sélectives dans toutes les branches entreprises, combinées avec une réduction des dépenses
Allemagne	108,4	102,8	-5,6	Restructuration des portefeuilles et diminution des sinistres importants dans les branches entreprises
R.U.	116,8	113,1	-3,7	Souscription sélective et hausse des tarifs au 1 ^{er} semestre 02 Renforcement des provisions au 1 ^{er} semestre 01
Belgique**	116,5	110,1	-6,4	Sinistralité favorable en auto et accidents du travail, et majorations tarifaires
Italie	108,5	107,0	-1,5	Majorations tarifaires en auto et fermeture d'agences non rentables
Espagne	107,7	101,4	-6,3	Sinistralité favorable surtout en branche entreprises et majorations tarifaires
Irlande	108,8	98,4	-10,4	Importantes majorations tarifaires combinées avec une meilleure sélection des risques
Canada	106,4	103,5	-2,9	Majorations tarifaires et limitations des dépenses
Total P&C	110,9	105,8	-5,1	
Belgique***	114,2	107,0	-7,2	

La focalisation sur les résultats techniques porte ses fruits dans tous les pays sans exception



* calculés sur la base de : (charge brute de sinistres + résultat net de la réassurance) + frais généraux /primes acquises brutes

** inclut l'activité Accidents du travail

*** exclut l'activité Accidents de travail

AXA Corporate Solutions : révision à la hausse du coût des événements du 11 septembre

Millions d'euros	S1 2002	S1 2001	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	-35	17	117
Impact 11 septembre	-89	--	-515
Plus-values réalisées nettes des provisions à caractère durable	72	26	49
Résultat courant⁽²⁾	-52	43	-350

(1) Résultat opérationnel = résultat courant - 11 septembre – plus-values réalisées nettes des provisions à caractère durable

(2) Résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune sur les périodes considérées) et l'amortissement des sur-valeurs



Les activités de gestion d'actifs ont plutôt bien résisté aux conditions de marché difficiles

Millions d'euros	S1 2002	S1 2001	Variation	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	147	166	-12%	328
- Alliance Capital	114	138	-18%	275
- AXA Investment Managers	33	27	+23%	54
Impact du 11 Septembre	--	--		--
Plus-values réalisées nettes des provisions à caractère durable	2	0		18
Résultat courant⁽²⁾	148	167	-11%	346

(1) Résultat opérationnel = résultat courant - 11 septembre – plus-values réalisées nettes des provisions à caractère durable

(2) Résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune sur les périodes considérées) et l'amortissement des sur-valeurs



La collecte nette totale de nos gestionnaires d'actifs s'élève à 7 milliards d'euros

■ Alliance Capital

- 1 milliard d'euros de rachats principalement liés à des sorties d'OPCVM monétaires
- Collecte d'épargne long terme de 6 milliards d'euros
- Contribution positive de tous les réseaux de distribution en épargne long terme

■ AXA Investment Managers

8 milliards d'euros de collecte nette,

- grâce aux ventes institutionnelles pour compte de tiers
- du fait de l'introduction de produits structurés (produits à chargements plus élevés)



En conclusion, une meilleure efficacité opérationnelle

■ Accélération de la croissance interne

- Hausse du chiffre d'affaires
- Amélioration de la rétention en Vie Epargne
- Cash-flows positifs

■ Amélioration des marges opérationnelles

- Amélioration de la profitabilité des opérations
- Programme de réduction des dépenses (700 millions d'euros) bien aligné

■ Hausse du résultat opérationnel





Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
- 4 : Structure Financière
- 5 : Perspectives 2002
- 6 : Evolution du titre

Maintien d'une structure financière solide

- Depuis décembre 2000*, le CAC et le Stoxx 50 ont chuté de 34%, le S&P500 de 25%
- Malgré cette forte chute des marchés, au 30 juin 2002 :
 - Le ratio d'endettement a été réduit de 17 points à 46%
 - La marge de solvabilité consolidée est de 179%
 - Le capital en excédent** est de 8 milliards d'euros
 - Les ratings sont AA par Standard & Poors et Fitch, Aa3 par Moody's



* Au 30 juin 2002.

**Actifs en excédent par rapport à la marge minimale requise pour faire face aux engagements et à la solvabilité au niveau local.

La valeur de l'actif net est en baisse de 13%

Euros par action	VAN après impôt*
31/12/01**	18,1
30/06/02	15,7

* y compris les réserves d'égalisation (net part du Groupe)

** avec les plus-values latents du Japon au 31/12/01

La baisse de 13% est due à :

- la diminution des plus-values latentes (6 points, dont 2 points pour le portefeuille actions)
- la baisse de valeur de marché d'Alliance Capital (4 points, y compris l'impact du taux de change)
- l'impact des variations de taux de change sur le capital revenant à l'actionnaire (3 points)

Le ratio d'endettement a été réduit de 17 point depuis fin 2000

<i>Milliards d'euros</i>	31/12/99	31/12/00	31/12/01	30/06/02
Dette financière - Holdings	4,3	8,2	4,2	3,4
Dette financière - Filiales	1,1	0,8	0,8	0,6
Dette Financière totale	5,4	9,0	5,0	4,0
Dette Subordonnée	4,8	8,3	8,9	8,4
Dette totale	10,2	17,3	13,9	12,4
Fonds propres totaux consolidés	24,3 ⁽¹⁾	27,6 ⁽¹⁾	28,2	26,7
Dette totale / Fonds propres	42 %	63 %	49 %	47 %
Dette financière / Fonds propres + dette subordonnée	18 %	25 %	13 %	12 %

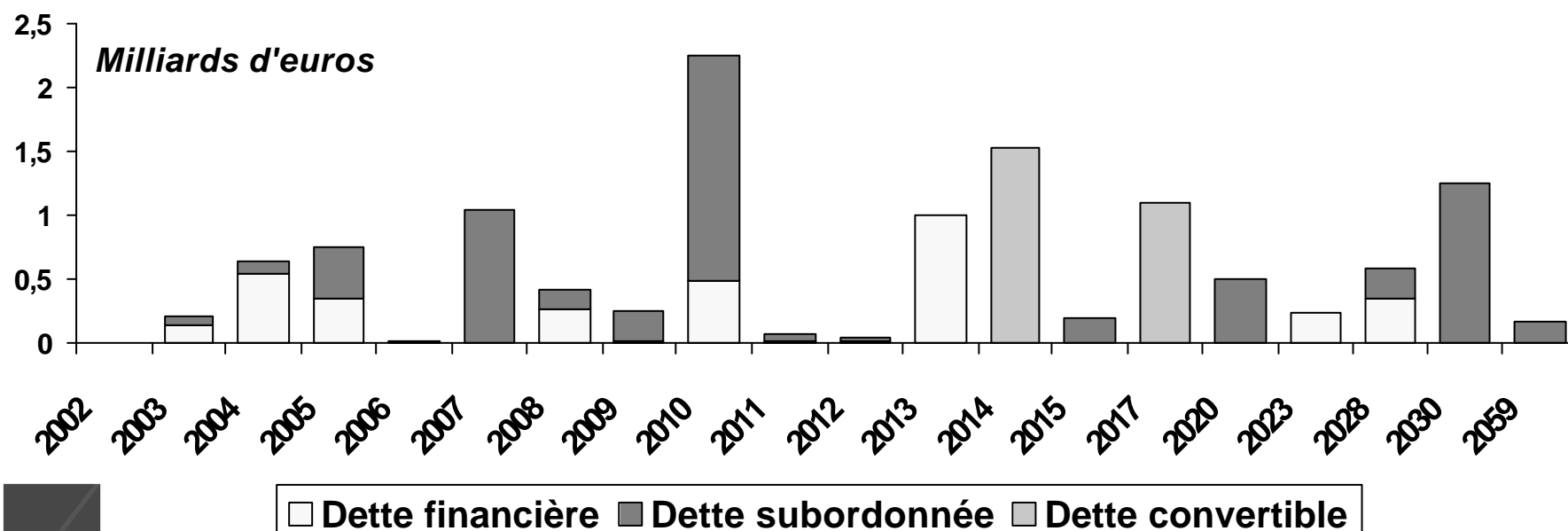
(1) Y compris les obligations remboursables en actions (192 millions d'euros)

Notre structure financière se rapproche de celle de 1999 avant les rachats d'intérêts minoritaires et les acquisitions de Nippon Dantai et de Sanford Bernstein. La dette financière a été réduite de moitié depuis la fin de l'année 2000



En outre, notre profil de liquidité est extrêmement sain

- Maintien d'une trésorerie entre 6 et 7 milliards d'euros
- Maintien de lignes de crédit, actuellement non utilisées, d'un montant total de 4,7 milliards d'euros, d'une durée moyenne de 2,9 années
- Gestion prudente de l'échéancier de la dette consolidée



Les notations actuelles de solidité financière sont fortes

- S&P -----> AA perspective négative liée à la performance opérationnelle
- Fitch -----> AA stable
- Moody's -----> Aa3 stable

La note AA signifie une structure financière très solide





Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
- 4 : Structure Financière
- 5 : Perspectives 2002
- 6 : Evolution du titre

Perspectives 2002

- **Nous confirmons nos objectifs de ratio combiné et de réduction de dépenses, qui sont entre nos mains.**
- **Nous restons prudents pour la seconde moitié de l'année du fait de la volatilité et du caractère imprévisible des marchés financiers.**





Sommaire

- 1 : Bilan du 1^{er} semestre 2002
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
- 4 : Structure Financière
- 5 : Perspectives 2002
- 6 : Evolution du titre AXA

Evolution du titre

par

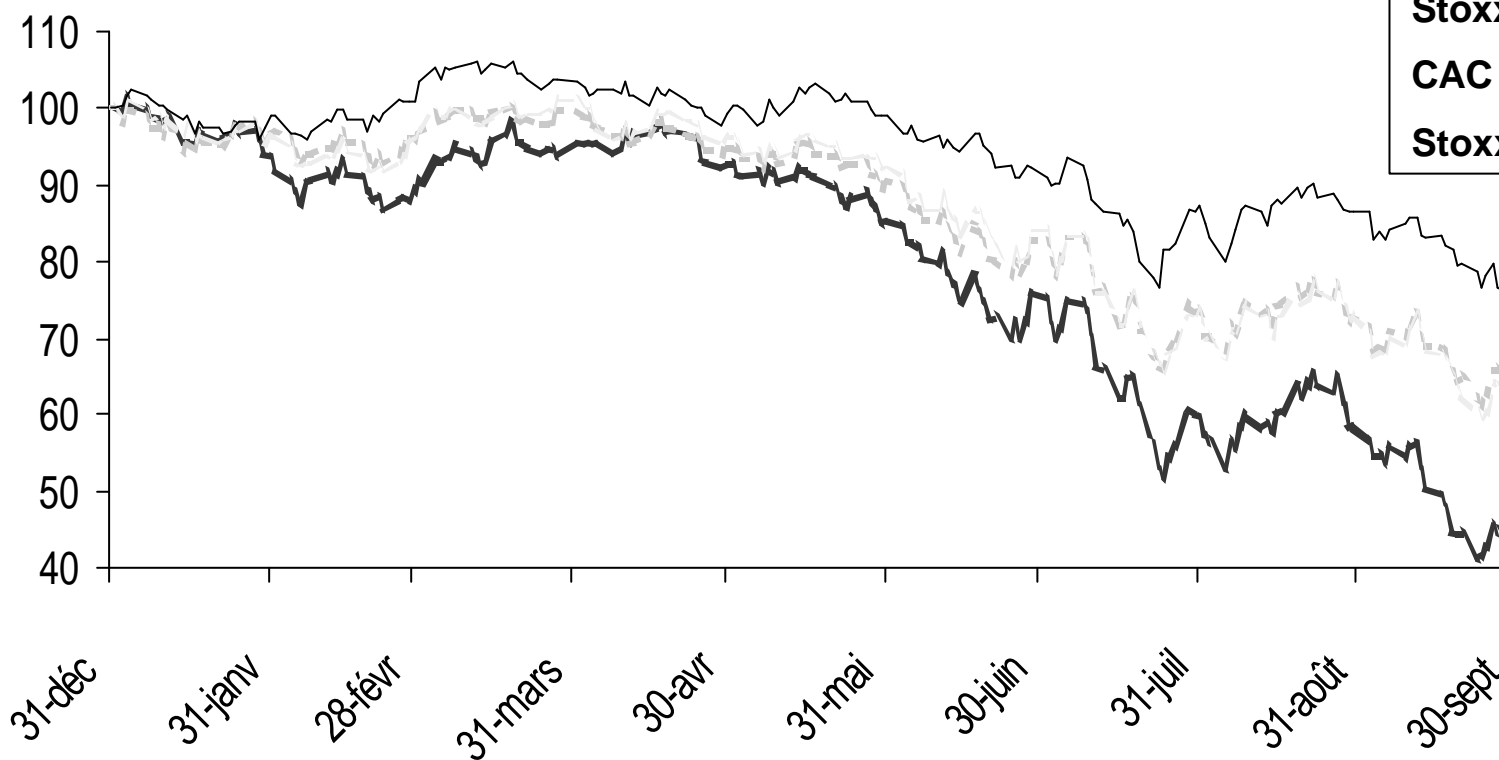
Matthieu André

Directeur de la Communication Financière



Le secteur de l'assurance sous-performe les grands indices actions...

Performance relative des principaux indices actions
31/12/01 - 30/09/02



Performance
jusqu'au 30/09/02 :

Dow Jones -24.2%

Stoxx 50 -37.6%

CAC 40 -39.9%

Stoxx Ins -58.2%

--- STOXX INSURANCE - - - - STOXX 50 - - - - CAC 40 ——— DOW JONES



Les facteurs clefs de la sous-performance du secteur

■ Risques bilantiels

- impact de la baisse des marchés actions sur les structures financières et les marges de solvabilité des assureurs
- risque sur les notations de solidité financière du secteur
- niveau des actifs incorporels (écarts d'acquisition, CAD) - risque d'accélération d'amortissement
- provisions techniques suffisantes - développement jurisprudentiel peu favorable (amiante - loi Evin ...)

■ Manque de visibilité sur les résultats des assureurs

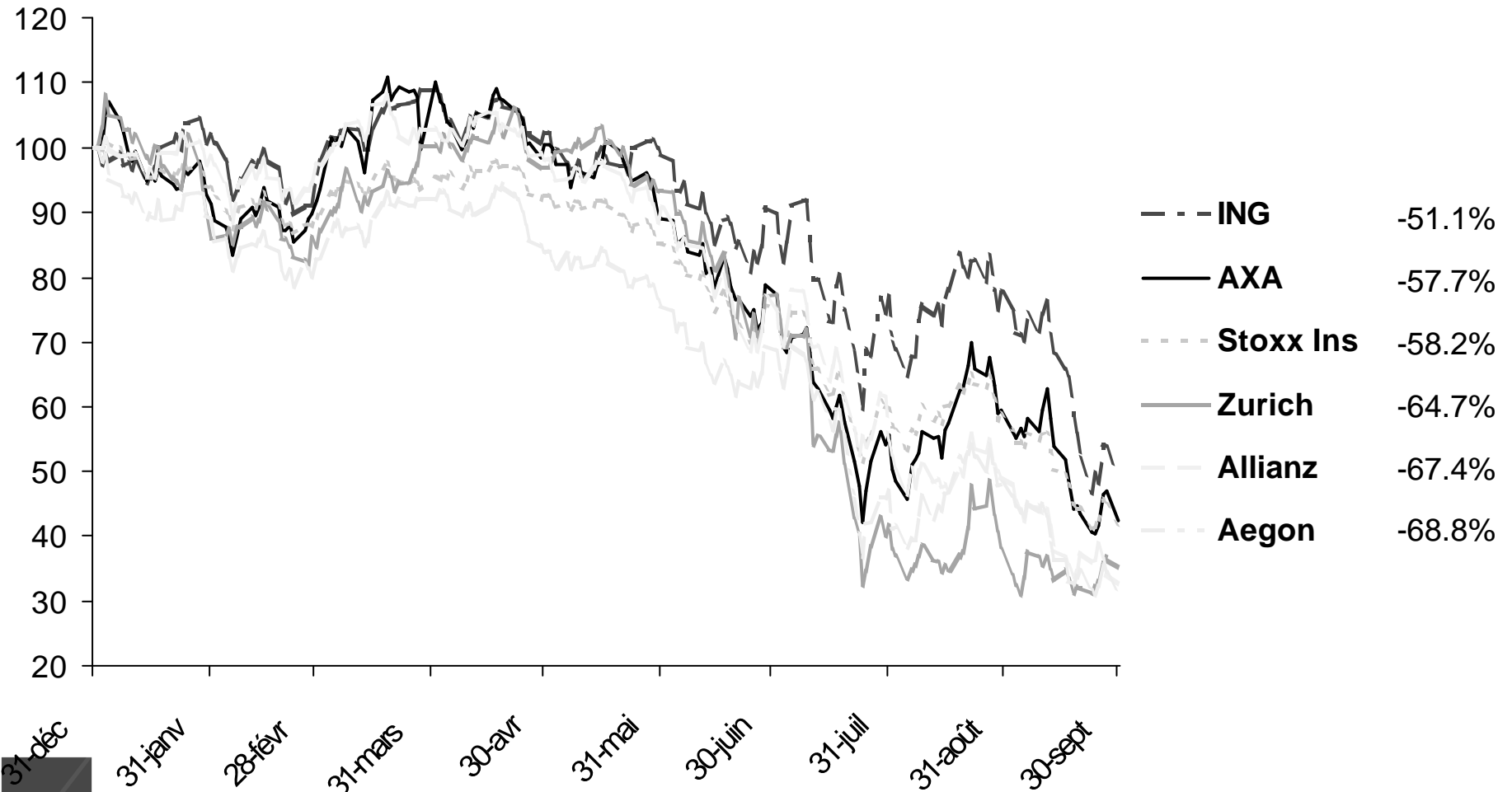
- risques de provisions pour dépréciation à caractère durable sur les portefeuilles actions
- des retours sur investissement réduits
- des commissions sur encours plus faibles
- catastrophes naturelles, ex: inondations

■ Des augmentations de capital en rafale à des conditions massacrées, pour compenser l'effet des marchés actions et des renforcements de provisions sur les structures financières des assureurs



...et AXA est en ligne avec le secteur

Performance relative des assureurs 31/12/01 - 30/09/02



Sur-performance du secteur jusqu'à mi-juillet et de mi-août à fin septembre sur la base de bons fondamentaux

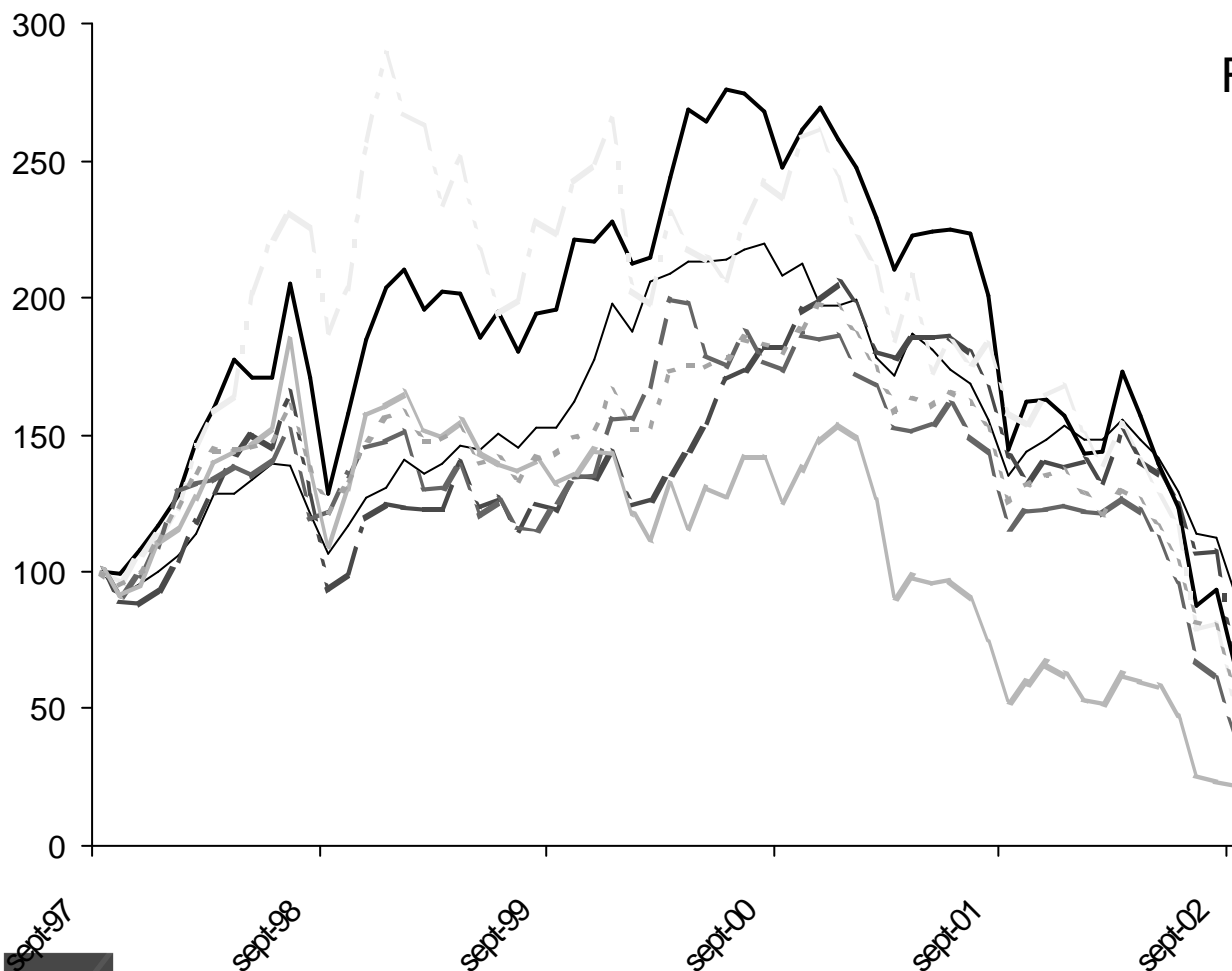
- Focalisation sur la performance opérationnelle et capacité à délivrer des résultats grâce à :
 - une amélioration de la marge technique
 - une réduction ciblée des coûts
 - des programmes de transformation mis en place au sein du Groupe
- Communication adaptée à la volatilité des marchés
- Le Groupe a su rassurer les marchés sur la solidité de sa structure financière et sa capacité d'autofinancer sa croissance
- AXA est un des rares acteurs à avoir conservé ses « ratings » sur la période

→ En dépit des progrès réalisés par le Groupe, les marchés financiers traitent tous les acteurs de manière indifférenciée



Tous les grands acteurs sont fortement impactés

Performance relative des assureurs 30/09/97 - 30/09/02



Rendement total sur 5 ans:

ING	-24.0%
AXA	-27.0%
Aegon	-42.9%
Allianz	-59.5%
Zurich	-76.9%
CAC 40	-7.7%
Stoxx Ins	-42.9%





Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
- 4 : Structure Financière
- 5 : Perspectives 2002
- 6 : Evolution du titre