

Comité Consultatif des Actionnaires Individuels



Mercredi 23 avril 2003



Sommaire

- **1 : *Bilan 2002***
- **2 : Résultats consolidés 2002 et résultats par activité**
- **3 : Structure Financière**
- **4 : Embedded Value**
- **5 : Perspectives 2003**
- **6 : Evolution du titre**

BILAN 2002

par

Henri de Castries

Président du Directoire



La focalisation sur des objectifs opérationnels a permis de compenser les effets d'un environnement difficile

<i>Millions d'euros</i>	<i>2002</i>	<i>2001</i>	<i>Variation</i>
Résultat opérationnel⁽¹⁾	1 687	1 533	+ 10 %
Impact du 11 sept.	- 89	- 561	
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	- 240	229	
Résultat courant⁽²⁾	1 357	1 201	+ 13 %
Résultat net	949	520	+ 82 %

- (1) Le résultat opérationnel correspond au résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes
 (2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (essentiellement changements de périmètre) et l'amortissement des survaleurs

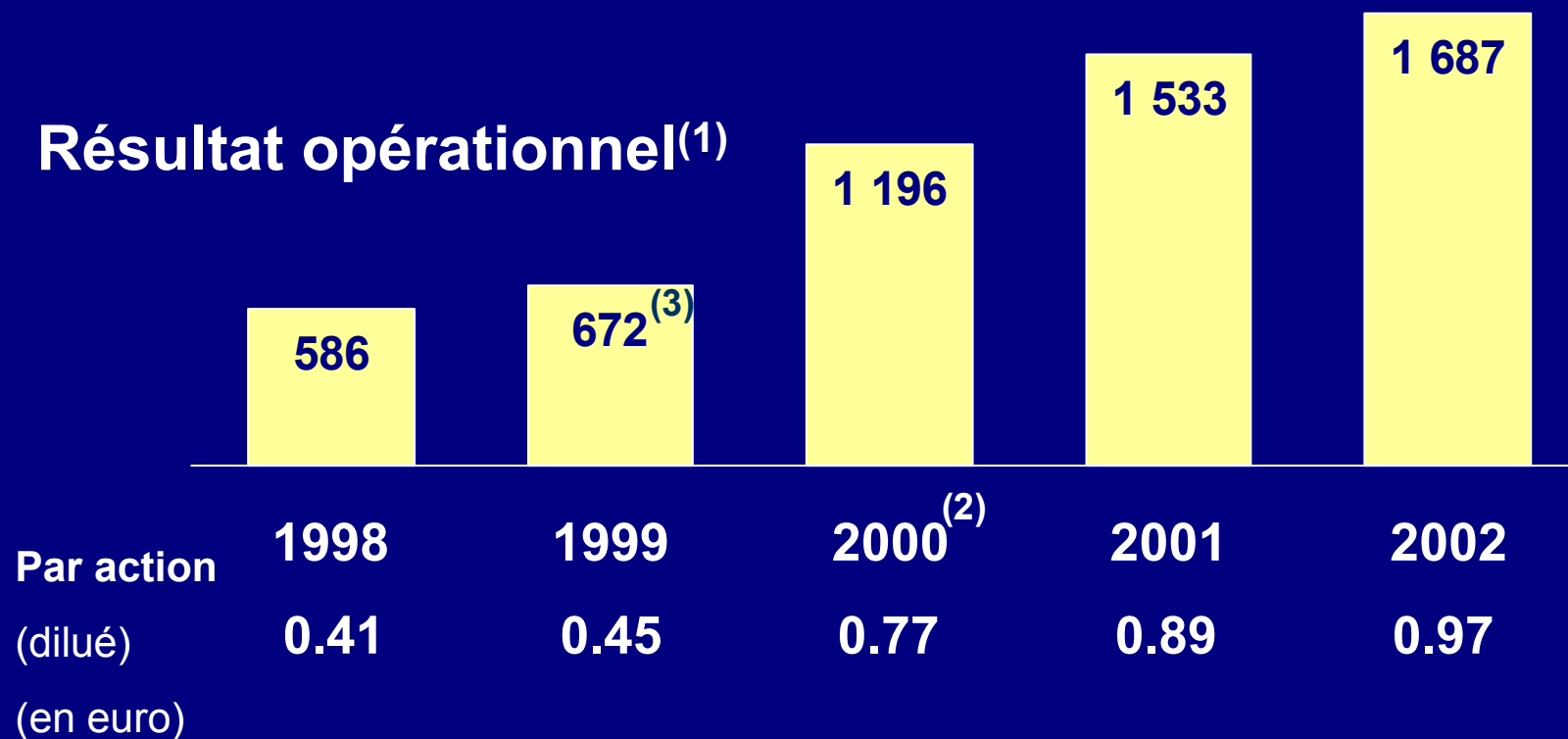
La performance opérationnelle 2002 met en valeur la rapidité d'adaptation du Groupe



En dépit d'un retournement de la conjoncture en 2000, le Groupe a constamment amélioré son résultat opérationnel depuis 4 ans

En millions
d'euros

Résultat opérationnel⁽¹⁾



(1) Le résultat opérationnel correspond au résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes

(2) Proforma nouvelles normes comptables françaises - Anciennes normes jusqu'en 1999

(3) Hors provision de restructuration en France de 226 millions d'euros



Cette progression en 2002 est le résultat d'une accélération de la croissance interne* malgré un contexte défavorable...

◆ Vie/épargne/retraite

- C.A. en hausse de + 6 %*
- Augmentation de + 5 %* des primes nettes d'assurance

◆ Dommages

- C.A. en hausse de + 6 %*
- Croissance toujours soutenue alors que s'achève notre phase de nettoyage du portefeuille

◆ Gestion d'actifs

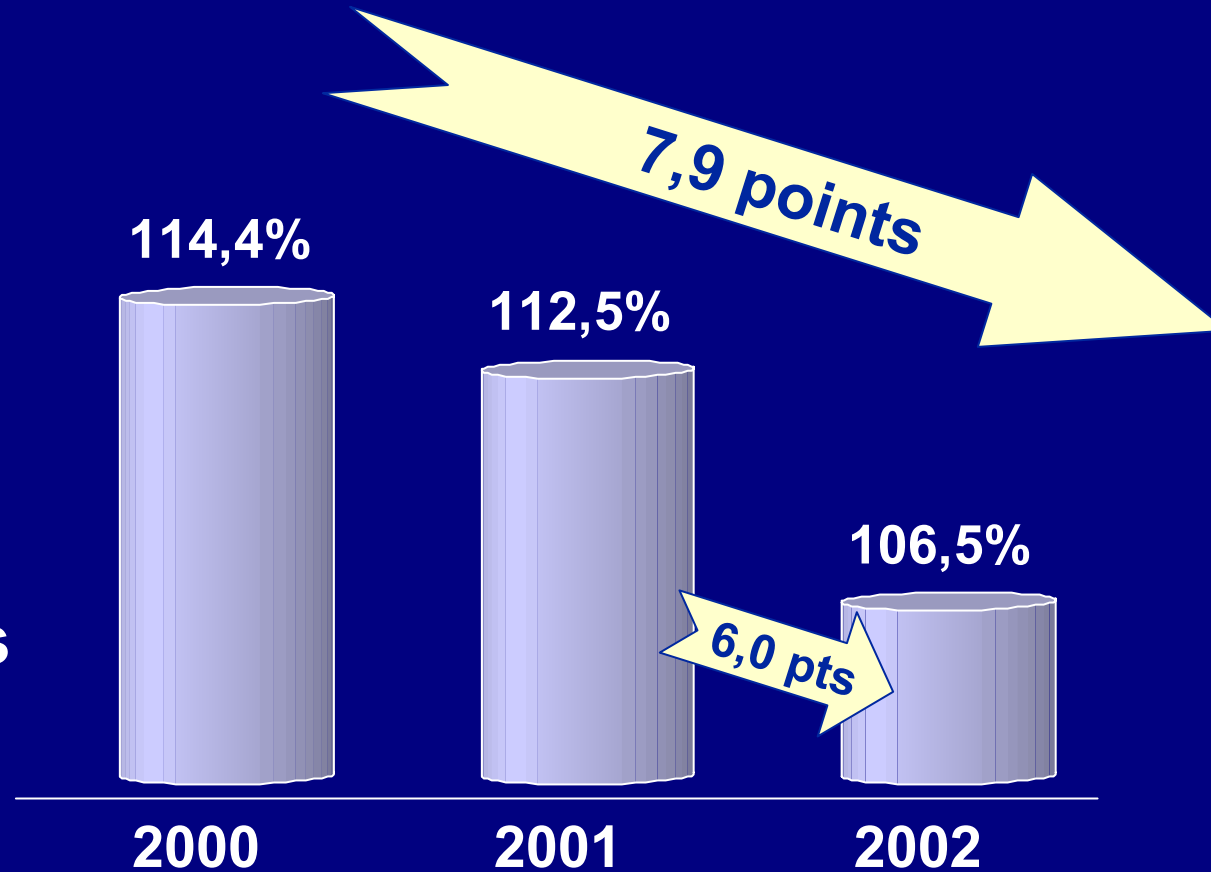
- Collecte nette de 8 milliards d'euros (14 milliards d'euros hors OPCVM monétaires)
- C.A. en baisse de 7 %* alors que les marchés actions baissent de 23 % (S&P500)



* A données comparables

... de l'amélioration significative de notre ratio combiné,

Ratio
combiné
Dommages



... et de la réduction de nos coûts.

→ Nous avons dépassé notre objectif de réduction des dépenses*

Objectif	Après 11 Sept.	700 m d'euros
Résultat	2001	100 m d'euros
	2002	866 m d'euros
Total		966 m d'euros - 10 % de la base des dépenses*



* Sur une base économique, hors Alliance Capital et AXA Investment Managers

Renforcement des équipes dirigeantes du Groupe

- ◆ Nomination de deux nouveaux membres au Directoire :
 - Claude Brunet : Activités transversales
 - Denis Duverne : Finance, Contrôle et Stratégie
- ◆ Philippe Donnet, auparavant responsable de l'Assurance Internationale et de la région Méditerranée prend la responsabilité du Japon
- ◆ Nicolas Moreau (AXA Investment Managers) et Jean-Raymond Abat (Région Méditerranée) rejoignent le Comité Exécutif d'AXA
- ◆ Réorganisation de l'Assurance Internationale autour de trois pôles disposant d'une structure managériale dédiée



Le Groupe a optimisé son périmètre...

◆ Focalisation et discipline

- Concentration des risques industriels et des activités de ré-assurance : AXA RE a cessé la souscription / le renouvellement de contrats de garantie financière et de réassurance Vie et non-Vie au travers de ses filiales aux Etats-Unis
- Retrait de marchés non stratégiques (Autriche, Hongrie) et de certaines branches spécifiques (Santé en Australie)
- Montant total de trésorerie dégagée : environ 700 m d'euros

◆ Un développement sélectif

- Acquisition en Australie d'un réseau de conseillers financiers (ipac) pour la somme de 118 m d'euros (intérêts minoritaires inclus)
- Développement de l'offre de produits en France via l'acquisition de Banque Directe pour 60 m d'euros



...ce qui a contribué à renforcer notre structure financière.

◆ Un bilan solide

- Des notations en ligne avec nos objectifs (catégorie “AA”)
- Selon nos estimations au 31/12/02, notre marge de solvabilité européenne consolidée était de 172 %
- Avec la baisse de notre taux d’endettement, de 63 % en 2001 à 46 % à 2002, nous regagnons de la flexibilité financière

◆ Une liquidité excellente

- Une maturité moyenne de la dette très longue
- Une position de trésorerie élevée : 16,5 milliards d’euros
- Des cash flows positifs



Nous maintenons une gestion rigoureuse de nos fonds propres et de notre structure financière dans un environnement qui reste difficile

- ◆ En septembre 2002, notre structure financière ne justifiait pas une augmentation de capital
 - Solidité de notre marge de solvabilité consolidée
 - Nos analyses démontraient que les fonds propres du Groupe pouvaient être gérés plus efficacement
- ◆ Nous n'avons pas changé d'avis
- ◆ Néanmoins, nous souhaitons ramener le taux de distribution à un niveau pérenne, soit 40 à 50 % du résultat courant

En conséquence, le dividende proposé s'établit à 0,34 euro par action



Globalement, nous avons enregistré une solide performance opérationnelle en 2002 mais certains secteurs doivent encore s'améliorer...

Des résultats satisfaisants

Etats-Unis
France
Australie / NZ + Hong Kong
Italie
Espagne
Irlande
Gestion d'actifs

Des progrès notoires

Allemagne
Belgique
Royaume Uni
Assurance internationale

Des résultats mitigés

Japon





Sommaire

- **1 : Bilan 2002**
- **2 : *Résultats consolidés 2002 et résultats par activité***
- **3 : Structure financière**
- **4 : Embedded Value**
- **5 : Perspectives 2003**
- **6 : Evolution du titre**

Résultats Consolidés 2002 et résultats par activités

par

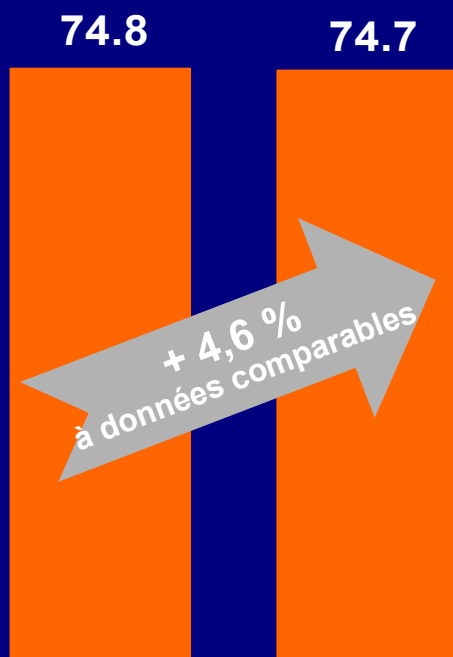
Gérard de La Martinière

Membre du Directoire,

Directeur Général Finance, Contrôle et Stratégie

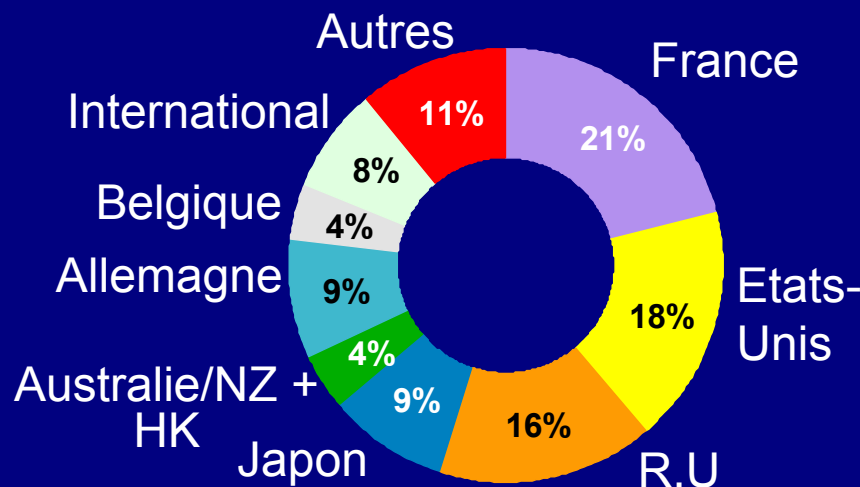


La diversification et l'amélioration opérationnelle alimentent la croissance interne



2001 **2002**
Chiffre d'affaires
 en milliards d'euros

C.A. d'assurance par zone géographique



Variation 2001/2002 en % à données comparables

Vie/Epargne/Retraite + 5,5%

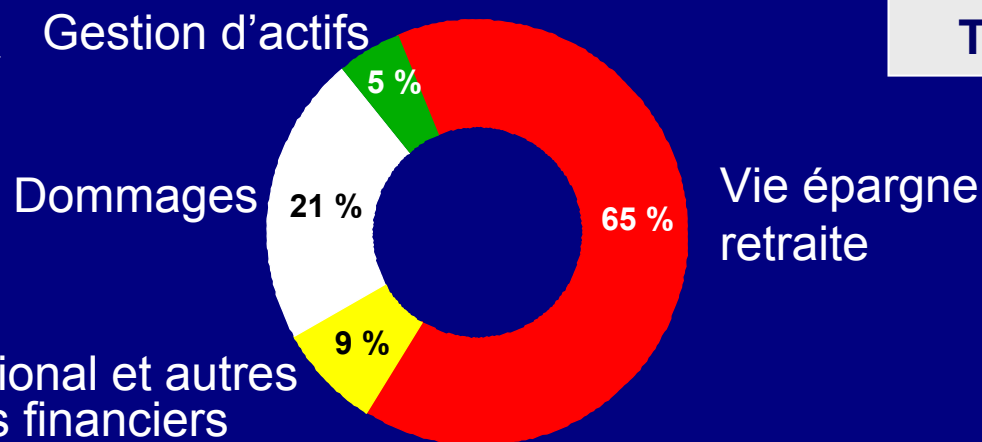
Domages + 5,7 %

Gestion d'actifs - 7,2 %

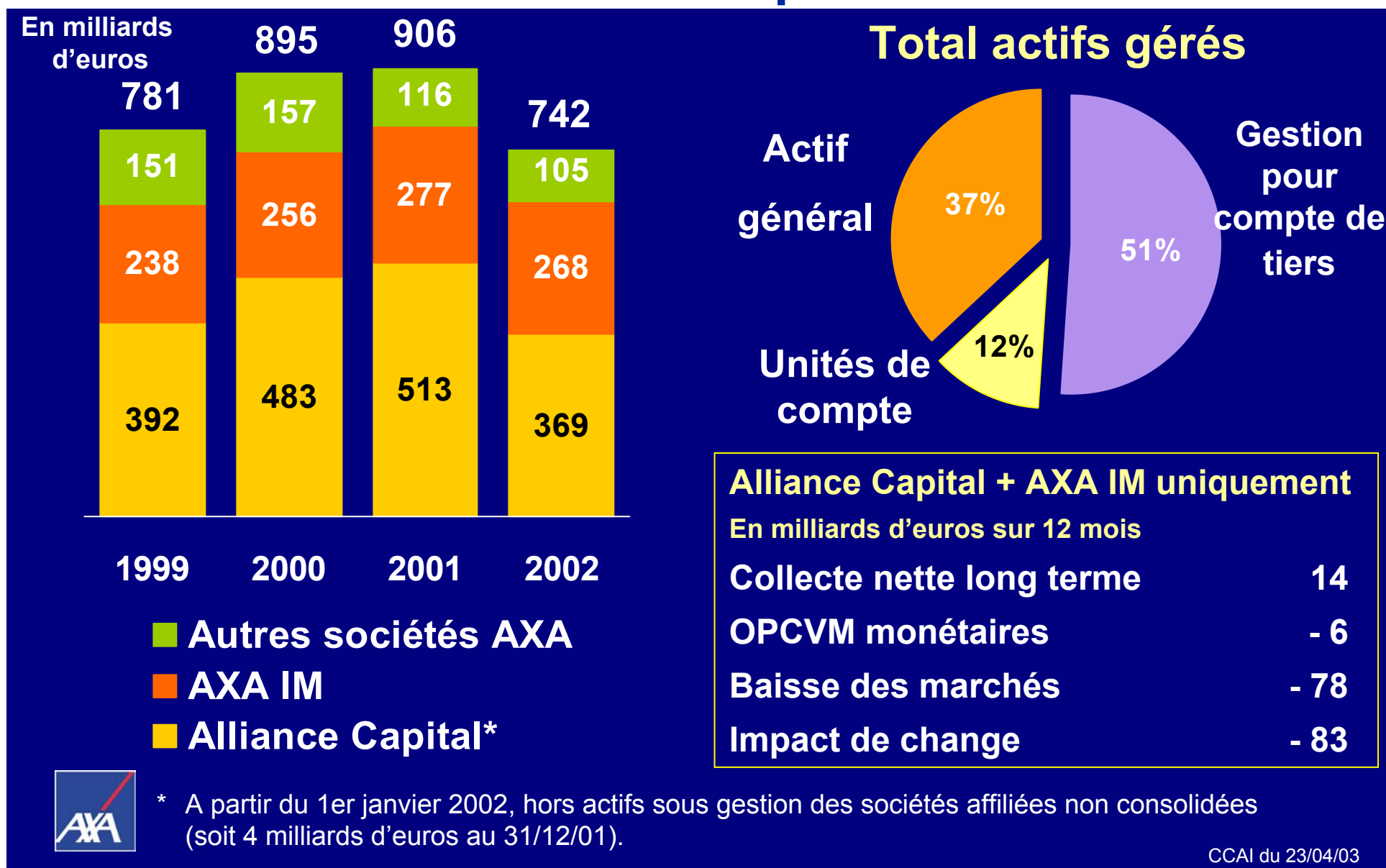
International + 4,6%

TOTAL + 4,6 %

C.A par activité



La chute des marchés et les fluctuations de change expliquent la baisse des actifs gérés en dépit d'une collecte nette positive



L'environnement est resté très difficile en 2002

En euros	2002 millions	2001 millions	Variation	2002 dilué par action	2001 dilué par action	Variation
Résultat opérationnel⁽²⁾	1 687	1 533	+ 10 %	0,97	0,89	+ 9 %
Impact du 11 sept.	- 89	- 561				
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	- 240	229				
Résultat courant⁽¹⁾	1 357	1 201	+ 13 %	0,78	0,70	+ 11 %
Opérations exceptionnelles	235	-				
Amortissement des survaleurs	- 643	- 681				
Résultat net	949	520	+82%	0,55	0,32	+ 71 %

Le nombre moyen pondéré d'actions diluées est de 1 739 m en 2002 par rapport à 1 787 m en 2001

(1) Le résultat courant exclut

- l'impact des opérations exceptionnelles (235 m d'euros en 2002 ; aucune en 2001)
- l'amortissement des survaleurs (643 m d'euros en 2002 et 681 m d'euros en 2001)

(2) Le résultat opérationnel correspond au résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes



Plus-values* revenant aux actionnaires y compris provisions pour dépréciation sur actions

Millions d'euros	2001			2002		
	Plus values réalisées	Provisions pour dépréciation sur actions	Net	Plus values réalisées	Provisions pour dépréciation sur actions	Net
Vie-épargne-retraite	2	- 408	-406	- 11	- 258	- 269
Domages	467	- 213	254	143	-276	-133
Assurance internationale	61	- 15	46	95	- 77**	18
Gestion d'actifs	18	-	18	0	-	0
Holdings et autres	318	-	318	148	-4	144
Total	866	- 636	229	374	- 614	- 240
Provisions brutes		- 995			- 912**	

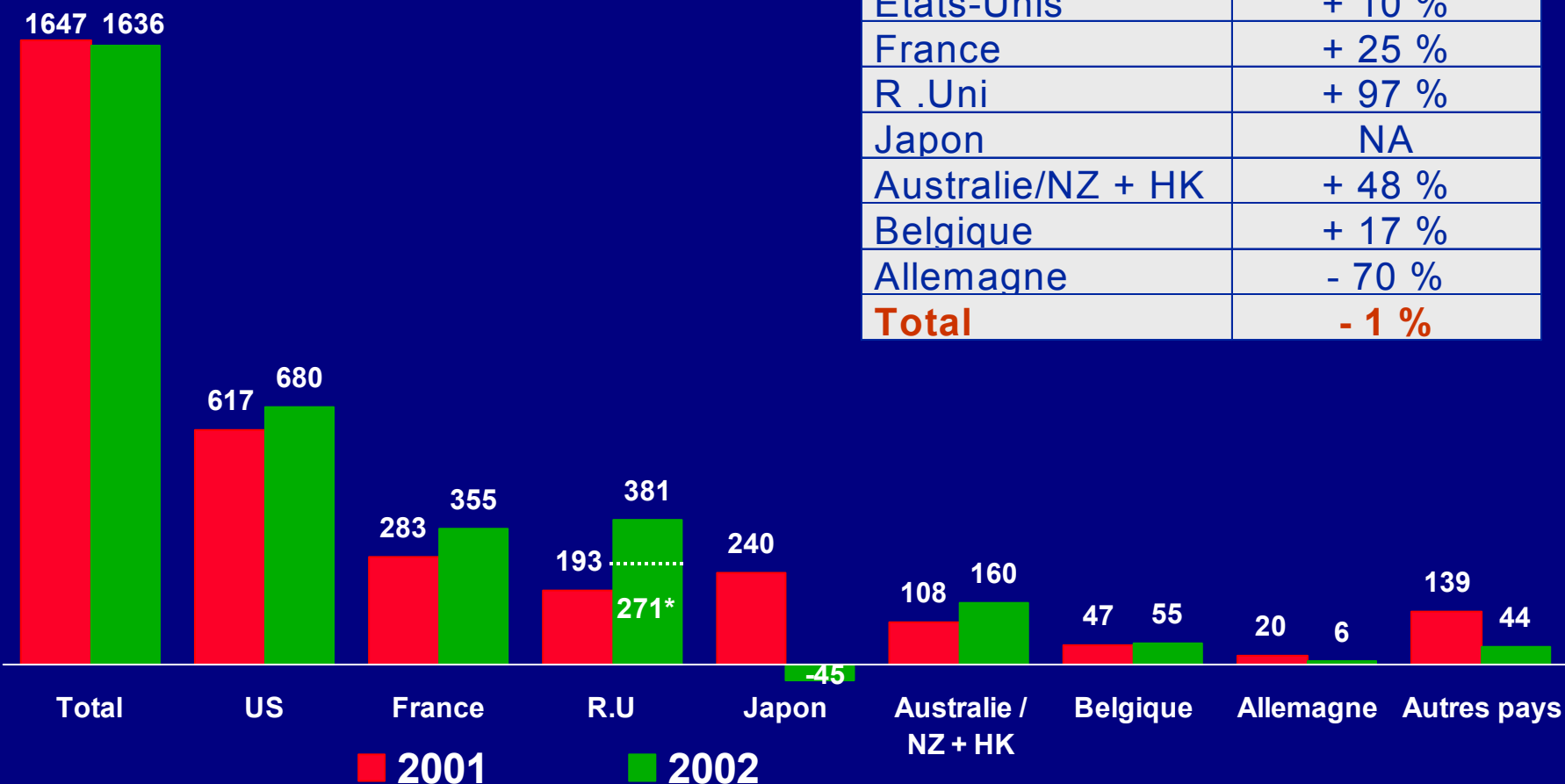
* hors plus-values exceptionnelles

** y compris Provisions pour risques d'exigibilité pour 71 millions d'euros brutes et 47 millions d'euros nettes



Le résultat opérationnel de l'activité Vie-Epargne-Retraite a bien résisté mais a souffert du contexte difficile au Japon

Millions d'euros



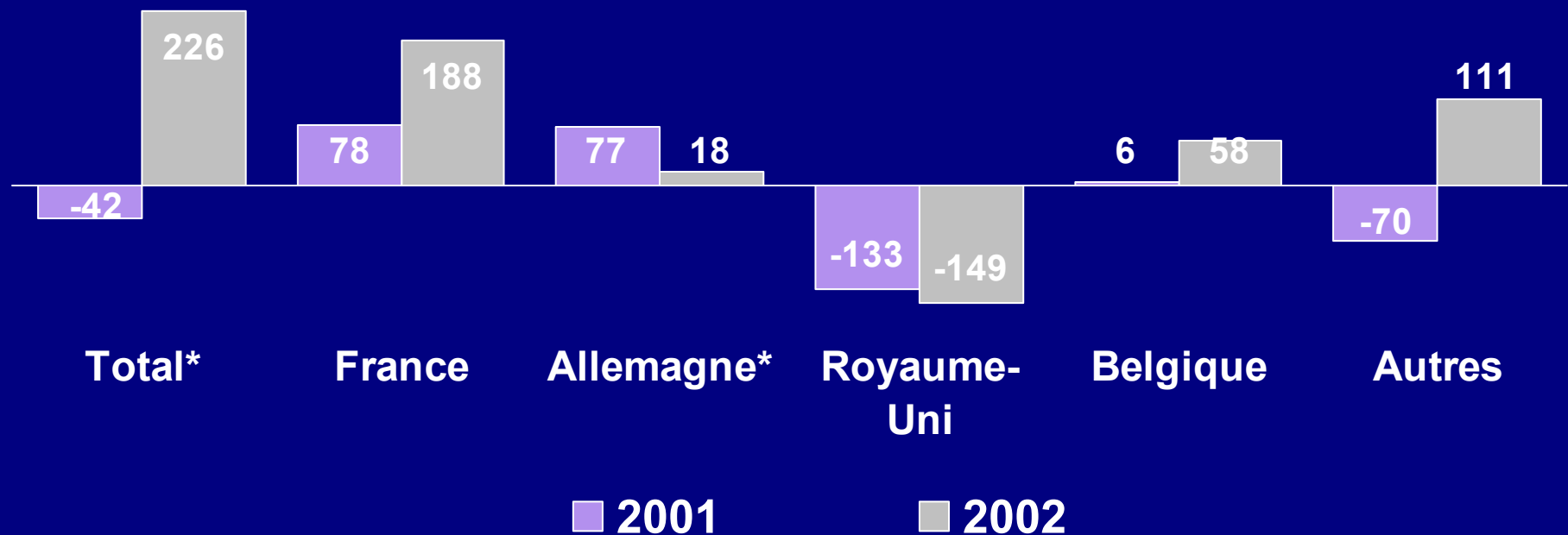
	2002 - 2001
Etats-Unis	+ 10 %
France	+ 25 %
R .Uni	+ 97 %
Japon	NA
Australie/NZ + HK	+ 48 %
Belgique	+ 17 %
Allemagne	- 70 %
Total	- 1 %



* hors impôts différés actifs sur "Inherited Estate"

Le résultat opérationnel de la branche Dommages s'améliore...

En millions d'euros



Les investissements en 2002 sur le programme *First Choice* au Royaume-Uni ont pesé sur les résultats (36 millions d'euros, part du Groupe)



* Inclut l'impact positif de la réforme fiscale allemande en 2001 (+ 190 millions d'euros, part du Groupe)

...grâce à des ratios combinés en nette amélioration (1)

%	2001	2002	Variation	Commentaires
France	107,3	102,9	- 4,4	Fortes hausses de tarifs et souscription plus stricte sur les branches entreprises associées à la réduction des dépenses
Allemagne	118,3 ⁽⁵⁾	107,3	- 11,0	Impact WTC (1,7 pt). Restructuration du portefeuille et moins de sinistres importants sur branche entreprises. Impact positif des run-off
Royaume-Uni	117,3	115,2 ⁽⁴⁾	- 2,1	Transfert des activités en run-off vers l'Assurance Internationale
Belgique ⁽²⁾	116,5	109,8	- 6,7	Développement favorable des provisions en automobile et accidents du travail + augmentation des tarifs
Italie	108,5	104,6	- 3,9	Augmentation des tarifs en automobile et fermeture des agences non profitables
Espagne	107,1	99,9	- 7,2	Sinistralité favorable et réduction des frais de gestion des sinistres ainsi que des dépenses.
Canada	105,1	103,2	- 1,9	Augmentation des tarifs et maîtrise des dépenses
Irlande	103,0	95,6	- 7,4	Augmentation significative des tarifs associée une meilleure sélection des risques.
Total Dommages	112,5	106,5	- 6,0	- 5,7 pts hors effets du 11 sept.
Belgique ⁽³⁾	112,7	107,4	- 5,3	

(1) Les ratios combinés sont calculés sur la base de :
 [(charge brute des sinistres + résultat net de la réassurance) + frais généraux] / primes
 acquises brutes

(2) Inclut l'activité Accidents du travail

(3) Hors activité Accidents du travail

(4) Hors portefeuille en run-off

(5) Inclut l'impact du 11 septembre



L'Assurance Internationale a bénéficié du moindre coût sur sinistres majeurs...

En millions d'euros	2002	2001	Variation
Résultat opérationnel⁽¹⁾	- 78	92	-169
Impact du 11 septembre	- 89	- 515	+ 426
Plus-values nettes de provision pour dépréciation durable	18	46	- 27
Résultat courant⁽²⁾	- 149	- 378	+ 229

(1) Le résultat opérationnel correspond au résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées.

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune sur toutes les périodes) et amortissement des survaleurs.

... mais a été affectée par la hausse du coût des couvertures, une revue approfondie des provisions techniques et les coûts de restructuration aux Etats-Unis



Les résultats de la Gestion d'actifs ont été pénalisés par le repli des marchés boursiers et l'appréciation de l'euro

En millions d'euros	2002	2001	Variation
Résultat opérationnel⁽¹⁾	258	328	- 21 %
- Alliance Capital	194	274	- 29 %
- AXA Investment Managers	64	54	+ 17 %
Impact du 11 septembre	--	--	
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	0	18	
Résultat courant⁽²⁾	258	346	- 25 %

(1) Le résultat opérationnel correspond au résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées.

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (148 millions d'euros en 2002, aucune en 2001) et amortissement des survaleurs.



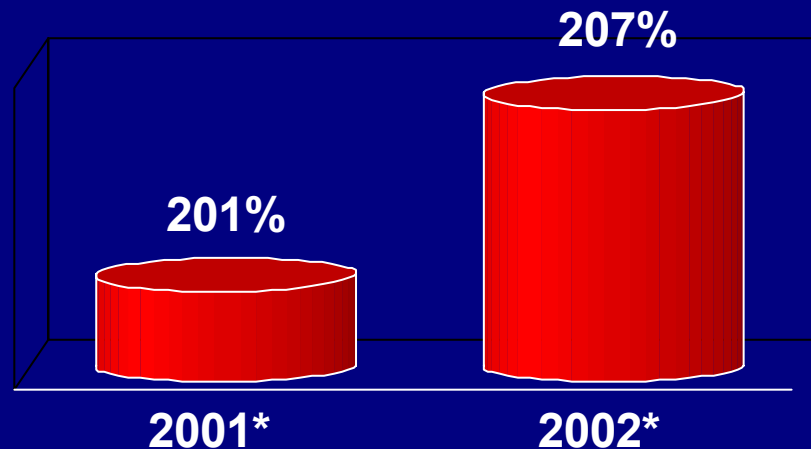


Sommaire

- 1 : Bilan 2002
- 2 : Résultats consolidés 2002 et résultats par activité
- 3 : *Structure Financière*
- 4 : Embedded Value
- 5 : Perspectives 2003
- 6 : Evolution du titre

La qualité du bilan repose principalement sur les provisions techniques,

- ◆ Dommages : le ratio provisions techniques sur primes acquises reste à un niveau élevé : 207 % au 31/12/02 contre 201 % au 31/12/01



* Hors activité portefeuille en run-off du R.U.

Nos cash flows sont positifs

- ◆ Cash flows fortement positifs sur nos activités d'assurance

→ Vie/ épargne/ retraite :

2002 (en milliards d'euros)	Actif général & « With Profit »	UC	Total
Cash flows (estimation)	2,2	2,8	5,0

→ Dommages :

2002 (en milliards d'euros)	
Cash flows*	0,7



* Périmètre : France / Royaume-Uni / Allemagne/ Belgique/ Italie / Espagne représentant 84 % des primes émises et 88 % des provisions techniques brutes

Notre structure financière est satisfaisante et équilibrée

Milliards d'euros	31/12/99	31/12/00	31/12/01	31/12/02
Dette financière - holdings	4,3	8,2	4,3	3,3
Dette financière - filiales	1,1	0,8	0,7	0,6
Total dette financière	5,4	9,0	5,0	3,9
Dette subordonnée	4,8	8,3	8,9	8,3
Total dette	10,2	17,3	13,9	12,2
Total fonds propres consolidés	24,3 ⁽¹⁾	27,6 ⁽¹⁾	28,2	26,5
Total dette / Fonds propres	42 %	63 %	49 %	46 %
Dette financière / Fonds propres + Dette subordonnée	18 %	25 %	13 %	11 %

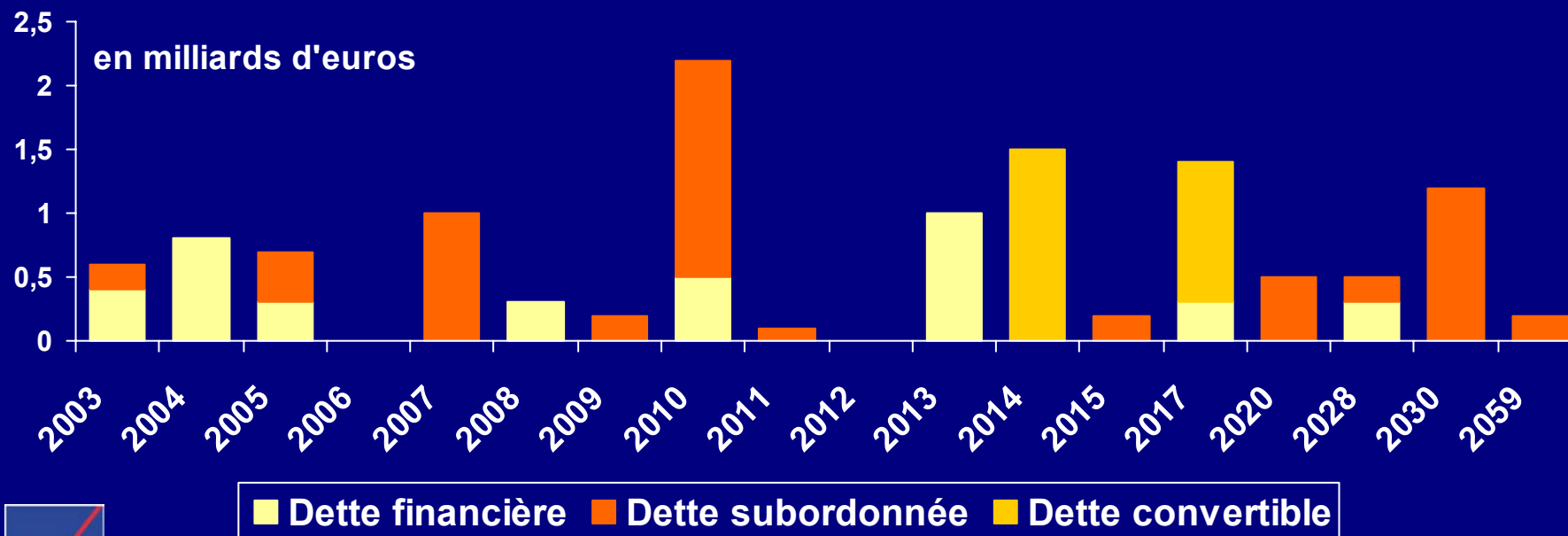
(1) ORA compris (192 millions d'euros)

Notre structure financière est proche de celle de 1999, soit avant les rachats des minoritaires et l'acquisition de Nippon Dantai et de Sanford Bernstein. La dette financière a été réduite de plus de moitié depuis la fin 2000



En outre, notre profil de liquidité est extrêmement sain

- Maintien d'une trésorerie européenne entre 6 et 7 milliards d'euros
- Maintien de lignes de crédit, actuellement non utilisées, d'un montant total de 4,8 milliards d'euros, d'une durée moyenne de 2,5 années
- Large accès aux marchés financiers via les billets de trésorerie français, les programmes "BMTN" et "EMTN", et le "US shelf"
- Gestion de l'échéancier de la dette consolidée



L'endettement continue de baisser. Il est désormais conforme à nos objectifs initiaux

Taux d'endettement à 46 %, en recul de 3 points en 2002

Cette baisse est le résultat de :

- ◆ Remboursement net de la dette : - 1,9 pt
- ◆ Effet de change sur fonds propres et dette : - 1,1 pt
- ◆ Résultat net de l'exercice 2002 : - 2,4 pts
- ◆ Dividende payé en 2002 par AXA : + 1,9 pt
- ◆ Autres variations des fonds propres : + 0,5 pt

La diminution du dividende en 2003 permet une économie d'environ 500 millions d'euros* sur les fonds propres

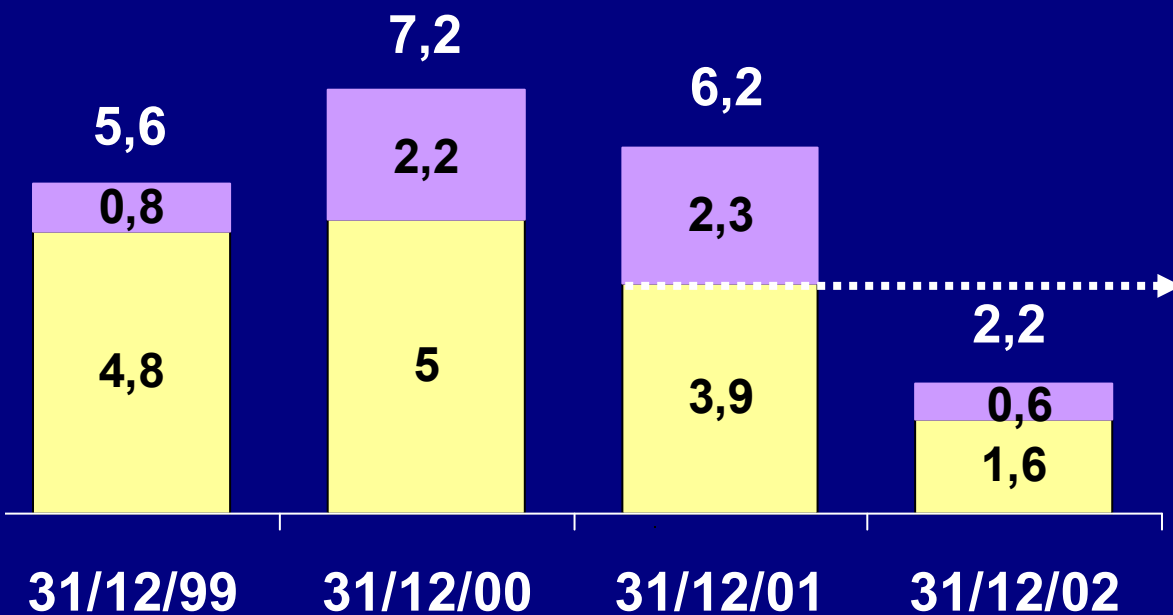


* Précompte inclus

Les plus-values latentes revenant aux actionnaires baissent sous l'effet de la chute des marchés et des fluctuations monétaires

Euro billion

■ Valeur d'Alliance Capital
 ■ Obligations + immobilier + actions + prêts



Evolution ⁽¹⁾ (mds euros)	Total
Au 31 déc. 2001	3,9
Plus-values réalisées en 2002 ⁽²⁾	- 0,4
Impact marchés et devises	- 2,5
Provisions à caractère durable ⁽²⁾	+ 0,6
Au 31 déc. 2002	1,6

(1) hors Alliance Capital
 (2) dans compte de résultat



* Japon au 31 déc. 2001

L'ANR par action recule de 17%

Euro par action	ANR après impôts et autres*
31/12/01**	18,1
31/12/02	14,9

* y compris les provisions d'égalisations (nette part du groupe)

** avec les plus-values latentes japonaises au 31/12/01

La baisse de 17 % de l'ANR est due à :

- de moindres plus-values latentes (- 7 points, dont - 12 points sur actions et + 4 points sur obligations)
- la baisse du cours du titre Alliance Capital (- 5 points)
- l'impact des taux de change sur les fonds propres (- 4 points)
- La variation du nombre d'actions (- 1 point)



La marge de solvabilité consolidée européenne reste élevée

- ◆ La Directive Européenne transposée par la France en août 2001 et en vigueur à compter du 31 décembre 2001 :

	Marge*
→ 31 décembre 2001	193 %
→ 30 juin 2002 (est.)	179 %
→ 31 décembre 2002 (est.)	172 %



* Conformément aux termes de la Directive Européenne Vie, inclut une quote part du montant de bénéfices futurs (2,1 milliards d'euros au 31/12/02) et 1,9 milliard d'euros au 30/06/02 et au 31/12/01

Les notations de solidité financière se maintiennent dans la catégorie « AA »

- ◆ Les notations sont restées dans la catégorie « AA » :
 - S&P a modifié en **AA- perspective stable** notre notation de solidité financière, sur la base de l'effet anticipé des marchés financiers sur nos résultats. Nous avons rempli nos objectifs de rentabilité en 2002 :
 - Baisse du ratio combiné de 6 points en ligne avec notre objectif pour 2003
 - Les réductions de coûts ont été supérieures aux prévisions
 - Moody's a confirmé notre notation de solidité financière à **Aa3* perspective stable**
 - Fitch a confirmé notre notation de solidité financière à **AA perspective stable**



* Moody's a placé la notation de la dette financière sous perspective négative



Sommaire

- 1 : Bilan 2002
- 2 : Résultats consolidés 2002 et résultats par activité
- 3 : Structure financière
- 4 : *Embedded value*
- 5 : Perspectives 2003
- 6 : Evolution du titre

Résultats de l'Embedded Value en bref

En millions d'euros

	2002	2001	% Variation Réal	% Variation de change à taux constants
ANRA	11 566	16 370	- 29 %	- 25 %
VPPF* Vie	16 515	18 494	- 11 %	- 2 %
EV	28 080	34 864	- 19 %	- 13 %
Nombre d'actions (en millions)	1 762	1 734	+ 2 %	
EV/action	15,93	20,11	- 21 %	- 14 %
Contrib. des AN** Vie	615	669	- 8 %	+ 1 %
APE***	4 260	3 936	+ 8 %	+ 18 %
Marge	14,4 %	17,0 %	- 2,6 pts	

* VPPF = Valeur Présente des Profits Futurs

** AN = Affaires nouvelles

*** APE = *Annual Premium Equivalent* (100 % des primes périodiques + 10 % des primes uniques)





Sommaire

- 1 : Bilan 2002
- 2 : Résultats consolidés 2002 et résultats par activité
- 3 : Structure financière
- 4 : Embedded value
- 5 : *Perspectives 2003*
- 6 : Evolution du titre

PERSPECTIVES 2003

par

Henri de Castries

Président du Directoire



La protection financière est un marché porteur et solide ...

... bien que le secteur soit confronté à des turbulences

- ◆ Le Groupe, connu pour son potentiel de croissance externe, commence à faire la preuve de sa capacité à améliorer organiquement sa performance opérationnelle
- ◆ 2003 nécessitera de maintenir la réactivité du Groupe



Perspectives 2003

Ce que nous allons faire

- ◆ Continuer d'améliorer les marges
 - Poursuite de la réduction des coûts
 - Un ratio combiné de 104% en Dommages et de 102% en 2005 sauf sinistres majeurs
- ◆ Améliorer certaines activités
 - l'Assurance Internationale
 - la branche Vie au Japon

Ce que nous ne ferons pas

- ◆ Donner une prévision du résultat opérationnel pour 2003





Sommaire

- 1 : Bilan 2002
- 2 : Résultats consolidés 2002 et résultats par activité
- 3 : Structure financière
- 4 : Embedded value
- 5 : Perspectives 2003
- 6 : *Evolution du titre*

Evolution du titre

par

Matthieu André

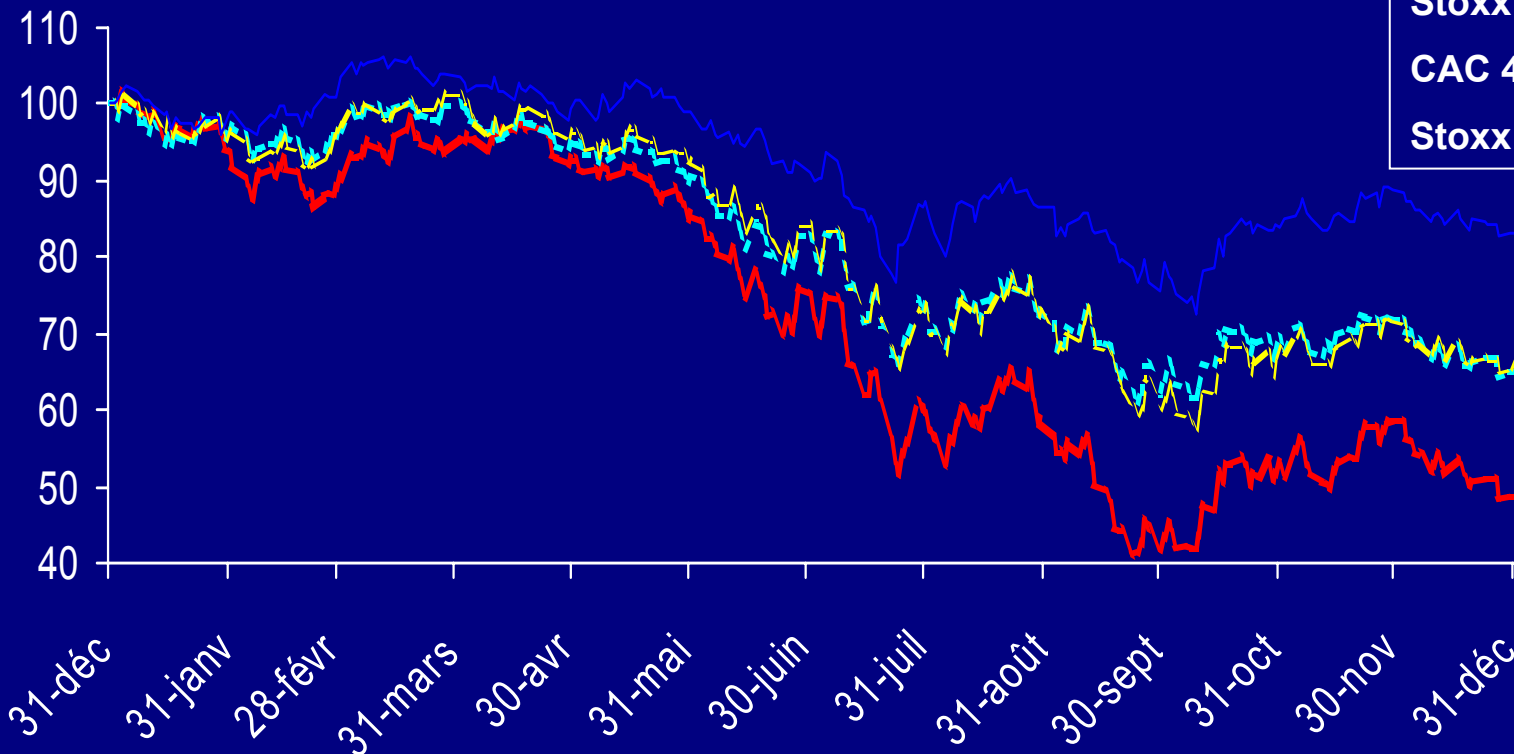
Directeur de la Communication Financière



En 2002 le secteur de l'assurance sous-performe les grands indices actions...

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

Performance en 2002 :	
Dow Jones	-16.8%
Stoxx 50	-35.1%
CAC 40	-33.7%
Stoxx Ins	-51.2%

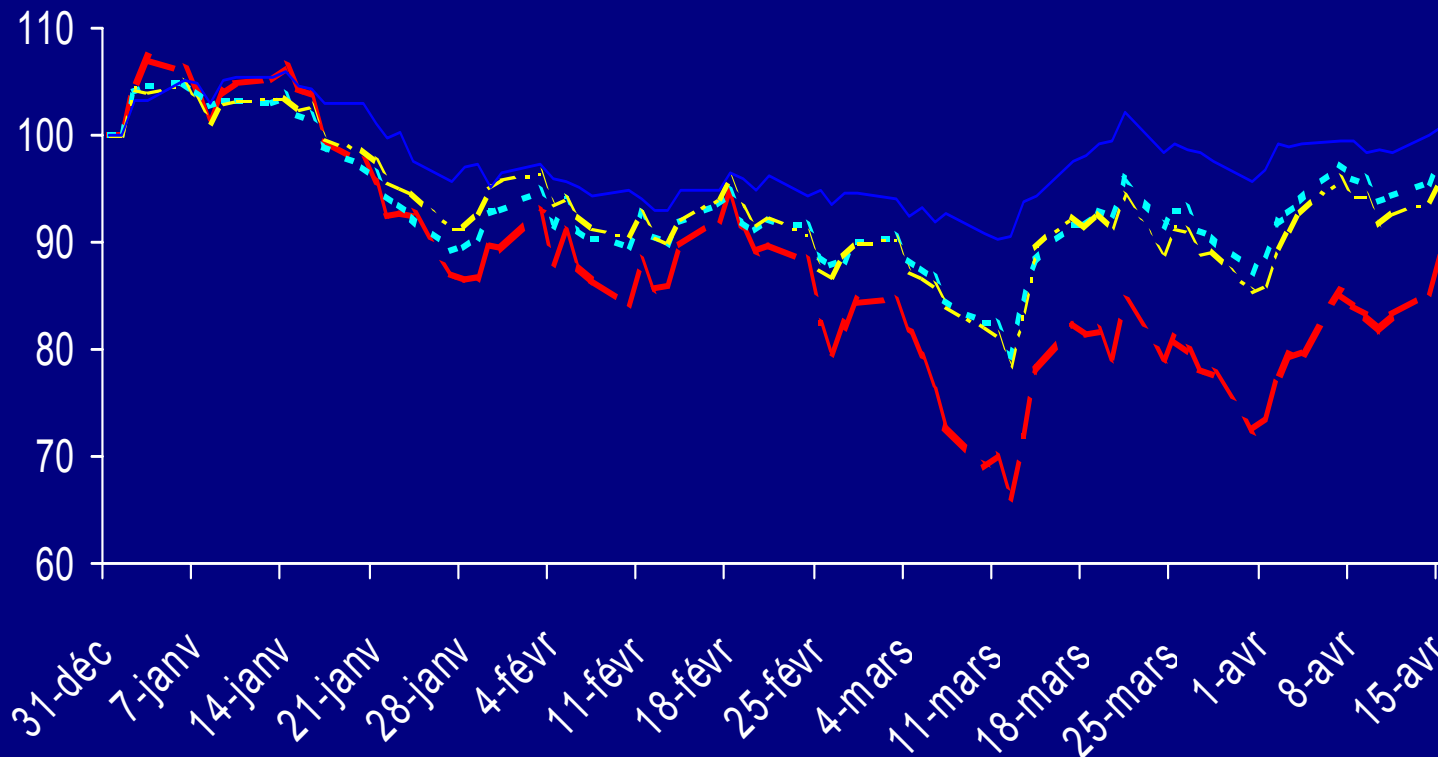


--- STOXX INSURANCE - - - STOXX 50 - . . . CAC 40 — DOW JONES

En 2003 les mêmes tendances se poursuivent...

Performance relative des principaux indices actions
31/12/02 - 15/04/03

Performance en 2003 :	
Dow Jones	5.1%
Stoxx 50	-2.8%
CAC 40	-4.6%
Stoxx Ins	-10.6%

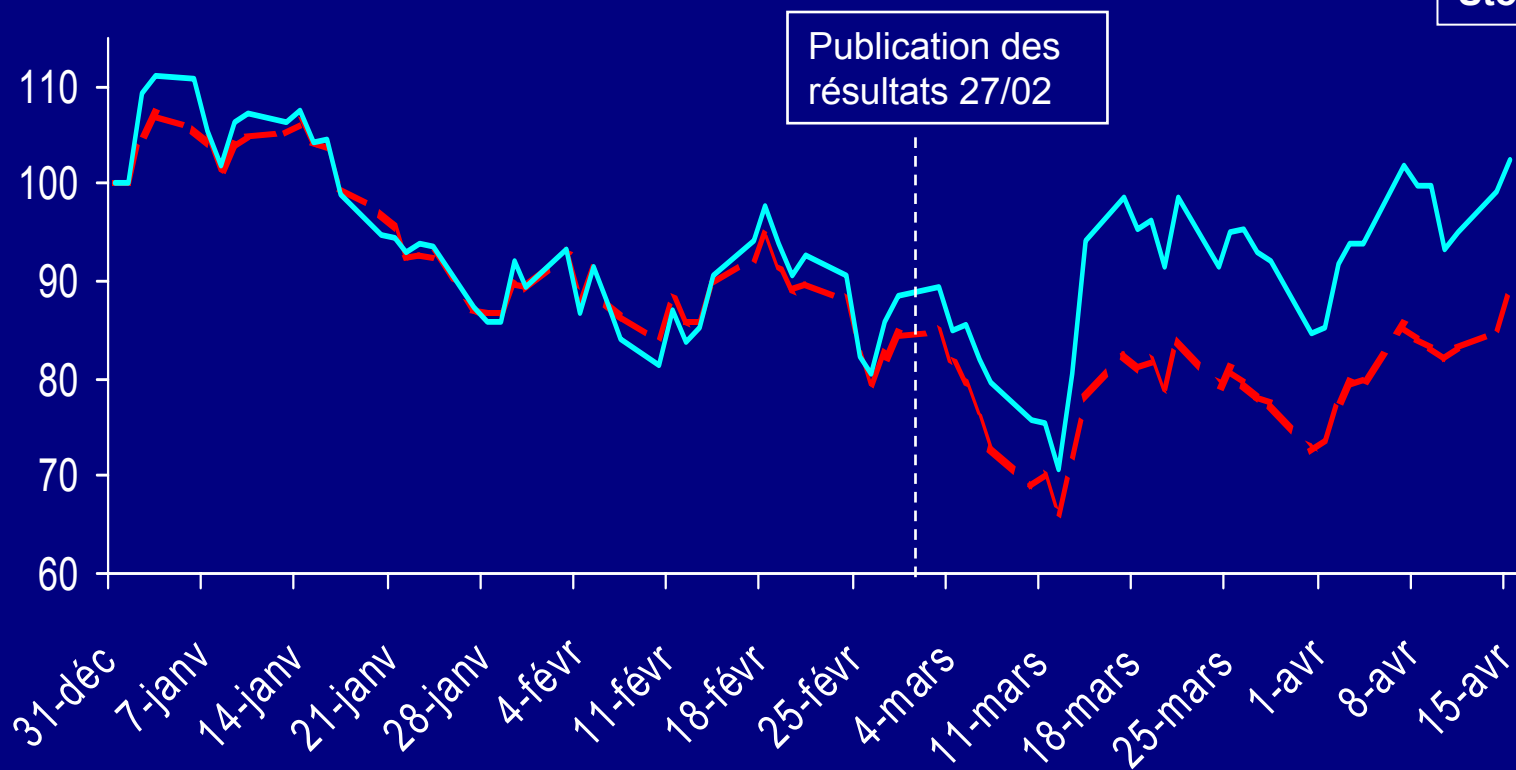


— STOXX INSURANCE — STOXX 50 - - - CAC 40 — DOW JONES

AXA est en sur-performance par rapport au secteur, notamment depuis la publication de ses résultats

Performance relative d' AXA et l' indice du secteur d' assurance
31/12/02 - 15/04/03

Performance en 2003 :	
AXA	2.4%
Stoxx Ins	-10.6%



— STOXX INSURANCE — AXA

Sur-performance du secteur sur la base de bons fondamentaux

- Focalisation sur la performance opérationnelle et capacité à délivrer des résultats grâce à :
 - une amélioration de la ratio combiné de 6 points par rapport à l'année 2001 à 106,5%
 - une réduction des dépenses de 966 millions d'euros en 2002
 - des programmes de transformation mis en place au sein du Groupe
- Communication adaptée à la volatilité des marchés
- Le bilan du Groupe résiste aux turbulences des marchés financiers

