

Comité Consultatif des Actionnaires Individuels

Mardi 9 décembre 2003



**PROTECTION
FINANCIÈRE**

vivre Confiant



Sommaire

- **1 : Bilan du 1er semestre 2003**
- **2 : Opération MONY**
- **3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2003**
- **4 : Bilan consolidé**
- **5 : Evolution du titre**

Bilan du 1er semestre 2003

Henri de Castries
Président du Directoire



**PROTECTION
FINANCIÈRE**

vivre Confiant

Un environnement mitigé début 2003

Positif

- Tarifs Dommages
- Sinistralité relativement faible

Négatif

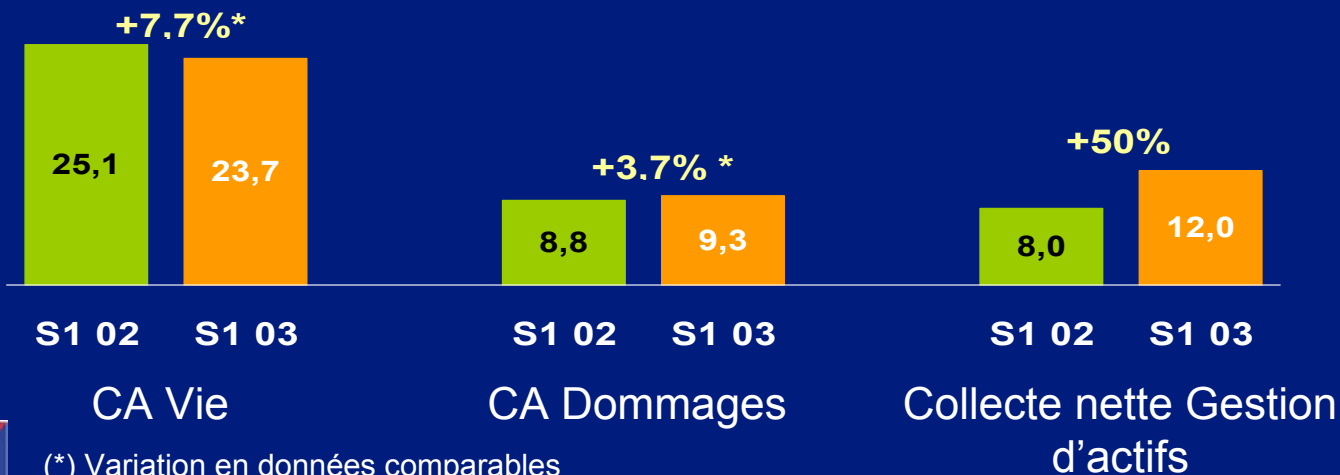
- Taux de change
- Valeurs moyennes des actifs sous gestion et des actifs en unités de compte
- Taux d'intérêt bas
- Faiblesse des marchés actions

Reprise du marché depuis le 31 mars



Au premier semestre, la croissance interne a atteint 3,5% en données comparables

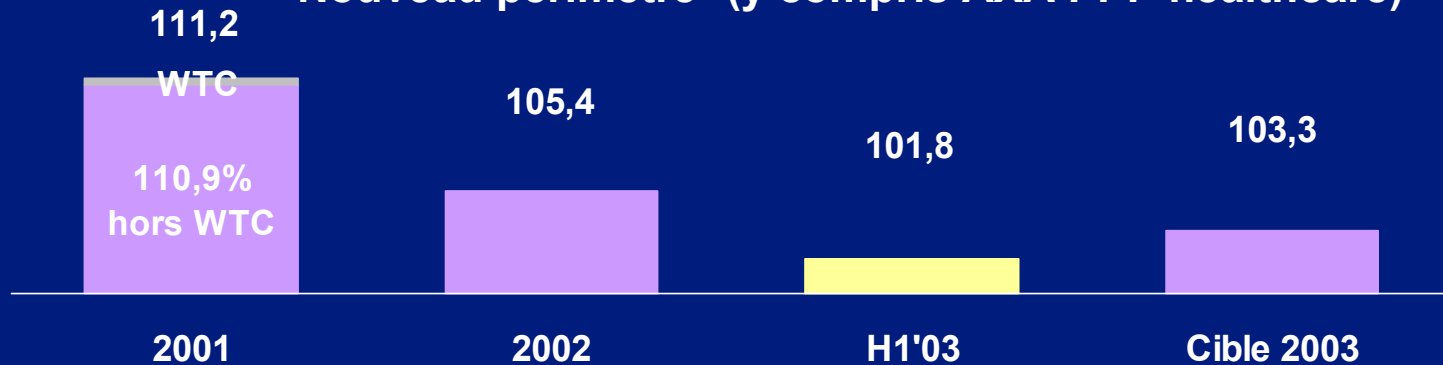
- ◆ Hors réduction volontaire de notre activité de Réassurance, notre chiffre d'affaires augmente de 5,2% en données comparables
- ◆ Dommages : en Europe continentale, nous bénéficions d'une collecte nette positive pour la première fois depuis de nombreuses années sur les contrats individuels
- ◆ Gestion d'actifs : collecte nette de 12 milliards d'euros



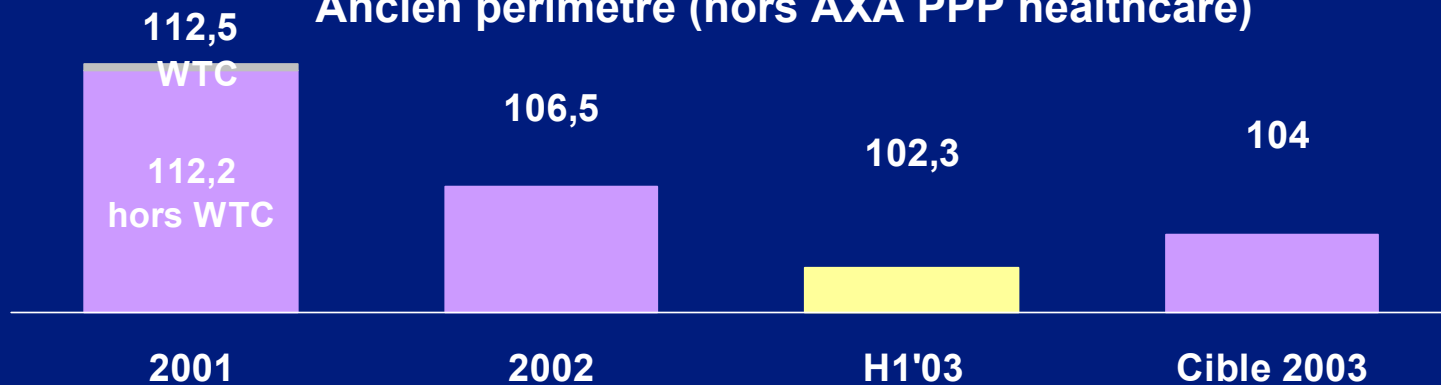
(*) Variation en données comparables

Nous avons dépassé notre objectif d'amélioration du ratio combiné

Nouveau périmètre* (y compris AXA PPP healthcare)



Ancien périmètre (hors AXA PPP healthcare)



(*) Depuis le 1er janvier 2003, AXA PPP healthcare est consolidé dans l'activité Dommages

La croissance du résultat opérationnel reflète aussi une nouvelle baisse des dépenses en base économique

| | S1 2003 | S2 2002 | Variation |
|---|--------------|--------------|----------------------|
| Frais généraux consolidés d'AXA (1) | 8 297 | 9 197 | - 899 |
| Frais généraux hors commissions et hors Gestion d'Actifs | 3 850 | 4 365 | - 515 ⁽²⁾ |
| Dépenses (sur base économique et à taux de change constants) | 4 029 | 4 244 | - 215 |

(1) Avant capitalisation et amortissement des coûts d'acquisition différés et de la valeur des portefeuilles

(2) Dont effet de change de -255 millions d'euros



La poursuite de nos efforts récompensée par une forte croissance du résultat opérationnel

| <i>Millions d'euros</i> | <i>S1 2003</i> | <i>S1 2002</i> | <i>Variation</i> | <i>Variation à taux de change constants</i> | <i>2002</i> |
|--|----------------|----------------|------------------|---|--------------|
| Résultat opérationnel⁽¹⁾ | 1 085 | 1 022 | +6% | +15% | 1 687 |
| Coût du 11 sept. 2001 | - | -89 | | | -89 |
| Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable | -722 | 213 | | | -240 |
| Résultat courant⁽²⁾ | 363 | 1 146 | -68% | -64% | 1 357 |
| Résultat net | 209 | 837 | -75% | -66% | 949 |

(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 et l'amortissement des survaleurs.

... tandis que le résultat net porte la marque des provisions pour dépréciation à caractère durable



Des objectifs clairs

Croissance interne et efficacité opérationnelle

- Croissance de l'activité
- Progression des cash flows
- Amélioration des marges techniques
- Croissance des encours et du taux de rétention
- Réduction des coûts fixes et variables

Objectifs par entité

- Remédier aux difficultés spécifiques
- Remise à niveau de la rentabilité
- Japon Vie
 - Assurance Internationale
 - Royaume-Uni

+

Croissance externe en fonction des opportunités





Sommaire

- 1 : Bilan du 1er semestre 2003
- 2 : *Opération MONY*
- 3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2003
- 4 : Bilan consolidé
- 5 : Evolution du titre

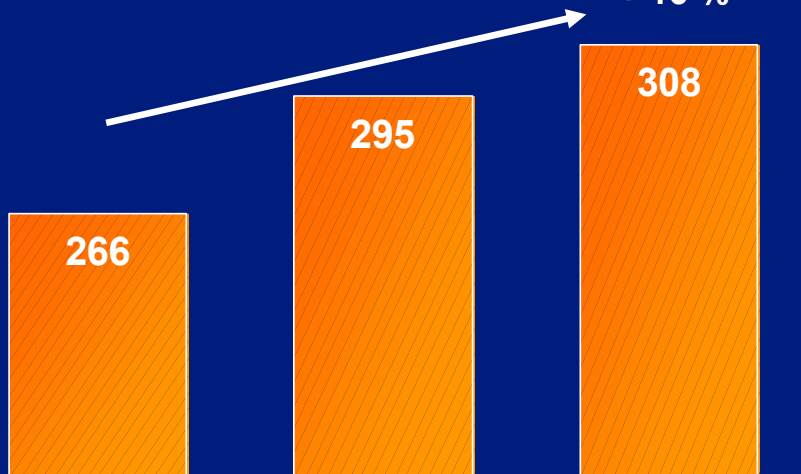
Le succès sur le marché américain est un des moteurs du Groupe

AXA Financial - Activité vie et épargne-retraite

Résultat opérationnel ^{(1) (2)}

en millions d'US dollars

+ 16 %



S1 01

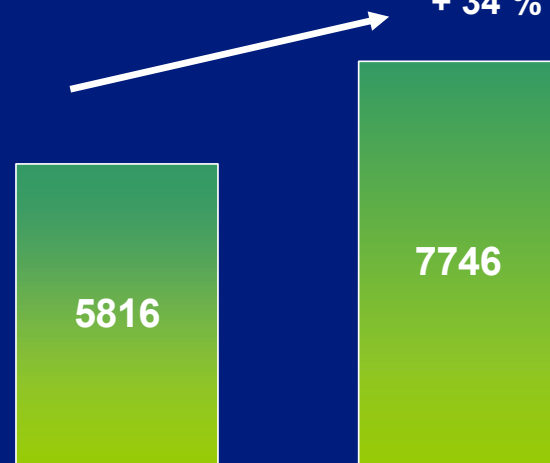
S1 02

S1 03

Chiffre d'affaires ⁽¹⁾

en millions d'US dollars

+ 34 %



S1 02

S1 03

(1) Normes comptables françaises

(2) 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 exclut l'impact des opérations exceptionnelles et les dotations aux amortissements des écarts d'acquisition.



L'acquisition de MONY permet de sensiblement renforcer nos opérations américaines

MONY

- ◆ Une société d'assurance-vie américaine
- ◆ Un bon réseau de distribution et une gamme de produits complète
- ◆ Synergies

- Cohérence avec notre stratégie et nos activités
- Renforcement des réseaux de distribution d'AXA Financial
- Amélioration de l'efficacité opérationnelle

Une opération au cœur de la stratégie d'AXA



Présentation de MONY

- Un assureur vie américain de taille moyenne démutualisé en 1998
- Une capitalisation boursière d'environ 1,4 milliard de dollars
- Environ 3 500 collaborateurs
- Un réseau exclusif de plus de 1 300 agents
- Activités :
 - Assurance-vie, épargne-retraite et OPCVM,
 - Expertise en risques aggravés,
 - Activité de courtage sur titres,
 - Activité et distribution très similaires à celles d'AXA Financial



AXA Financial et MONY sont complémentaires

- **En terme de distribution :**
 - La capacité de distribution d'AXA augmente d'environ 25 % sur le marché américain,
 - Les deux sociétés sont géographiquement complémentaires. AXA Financial renforce sa présence dans des régions où elle était faiblement représentée,
 - Développement de la distribution par réseaux tiers.



AXA Financial et MONY sont complémentaires

- En terme d'offre de produits :
 - Complémentarité de la gamme de produits proposée à nos clients,
 - Elargissement de la gamme de produits aux risques aggravés
 - USFL (entité spécialisée du Groupe MONY dans les risques aggravés) achetée pour 48 millions d'US dollars en 1998, 31 millions d'US dollars de chiffre d'affaires au 1er semestre 2003



Structure de l'offre

- Une acquisition d'environ 1,5 milliard de dollars US ou 31 dollars US par action en numéraire, soit :
 - une prime de 6,2 % sur le cours coté au 16 septembre 2003,
 - une prime de 10,5 % sur la moyenne des cours cotés sur 30 jours,
 - 31,9 % au-dessus du prix d'introduction en bourse en 1998.
- Une transaction 100 % en numéraire
- Cette opération est soumise notamment à l'approbation des actionnaires de MONY et à l'obtention de diverses autorisations réglementaires.
- L'opération devrait être finalisée au 1er semestre 2004



Succès du placement

- **Nombre d'ORANs placées : 10 354 139**
- **Prix du placement : 14,35 euros par ORAN**
- **Prix de rachat des Bons non exercés : 0,10 euro par Bon**
⇒ **AXA a émis : 1 763 924 947 Bons**

- **90,6% du nombre total des bons attribués a été exercé soit 99 891 170 ORANs souscrites.**

Les BSO non exercés (9,4%) ont fait l'objet d'un placement privé, en France et hors de France (à l'exception des Etats-Unis) clos le 15 octobre 2003.





Sommaire

- 1 : Bilan du 1er semestre 2003
- 2 : Opération MONY
- 3 : *Résultats consolidés du 1er semestre 2003*
- 4 : Bilan consolidé
- 5 : Evolution du titre

Résultats consolidés du 1er semestre 2003

Gérald Harlin

Directeur général adjoint Finance et Contrôle



**PROTECTION
FINANCIÈRE**

vivre Confiant

Le résultat opérationnel s'améliore

| Millions d'euros | S1 2003 | S1 2002 | Variation | Var. à taux de change comp. | S1 2003 dilué par action | Variation |
|---|--------------|--------------|-------------|--------------------------------------|--------------------------------|-------------|
| Résultat opérationnel⁽²⁾ | 1 085 | 1 022 | +6% | +15% | 0,61 | +6% |
| Coût du 11 septembre 2001 | - | -89 | | | | |
| Plus-values nettes de provision pour dépréciation durable | -722 | 213 | | | | |
| Résultat courant⁽¹⁾ | 363 | 1 146 | -68% | -64% | 0,21 | -68% |
| Opérations exceptionnelles | 137 | - | | | | |
| Amortissement des survaleurs | -290 | -309 | | | | |
| Résultat net | 209 | 837 | -75% | -66% | 0,12 | -75% |

Le nombre moyen pondéré d'actions après dilution est de 1 764 millions en 2003, contre 1 776 millions en 2002



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

Plus-values* revenant à l'actionnaire, y compris provisions pour dépréciation durable sur actions

| Millions d'euros | S1 2003 | | | S1 2002 | | |
|--------------------------|------------------------|--------------------------------------|-------------|------------------------|--------------------------------------|------------|
| | Plus-values réalisées* | Provisions pour dépréciation durable | Net | Plus-values réalisées* | Provisions pour dépréciation durable | Net |
| Vie/Epargne/Retraite | 51** | -535 | -484 | 31 | -73 | -42 |
| Dommages | 208 | -459 | -251 | 198 | -148 | 50 |
| Assurance internationale | 88 | -97 | -8 | 79 | -4 | 75 |
| Gestion d'actifs | 0 | - | 0 | 2 | | 2 |
| Holdings et autres | 37 | -15 | 22 | 128 | | 128 |
| Total | 384 | -1 106 | -722 | 438 | -225 | 213 |
| Provisions brutes | | -1 941 | | | -302 | |

(*) hors plus-values exceptionnelles (66 millions d'euros) présentées à la diapositive précédente et en incluant les dotations aux provisions pour dépréciation du portefeuille obligatoire

(**) y compris dépréciation d'un impôt différé actif de 110 millions d'euros sur pertes financières au Japon



Résultat opérationnel Vie/Epargne/Retraite

| Millions d'euros | S1 2003 | S1 2002 | Variation | Variation à taux de change comp. |
|--|------------|------------|-------------|----------------------------------|
| Résultat opérationnel⁽¹⁾ | 680 | 888 | -23% | -15% |
| Coût du 11 septembre 2001 | - | - | | |
| Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable | -484 | -42 | | |
| Résultat courant⁽²⁾ | 197 | 846 | -77% | -72% |

(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 (77 millions en 2003 contre zéro en 2002) et l'amortissement des survaleurs.

A taux de change comparables et hors transfert d'AXA PPP healthcare, le résultat opérationnel baisse de 10%



Forte progression du résultat opérationnel

Dommages

| Millions d'euros | S1 2003 | S1 2002 | Variation | Variation à taux de change comp. |
|--|------------|------------|-------------|---|
| Résultat opérationnel⁽¹⁾ | 402 | 228 | +76% | +78% |
| Coût du 11 septembre 2001 | - | - | | |
| Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable | -251 | 50 | | |
| Résultat courant⁽²⁾ | 151 | 278 | -46% | -47% |

- (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 (45 millions d'euros en 2003 contre zéro en 2002) et l'amortissement des survaleurs



Les ratios combinés(1) ont bénéficié d'une baisse des ratios de sinistralité et de frais généraux

| % | S1 03 | S1 02 | Variation | 2002 |
|-------------------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Total Dommages⁽¹⁾ | 101,8 | 104,6 | -2,8 | 105,4 |
| Dont ratio de sinistralité | 75,0 | 76,5 | -1,5 | 78,0 |
| Dont ratio de frais généraux | 26,7 | 28,1 | -1,4 | 27,4 |

(1) Les ratios combinés sont calculés sur la base de : (charge brute des sinistres + résultat net de la réassurance + frais généraux) / primes acquises brutes
 Exclut les activités en run-off au Royaume-Uni ; inclut AXA PPP healthcare et l'activité d'intermédiation au Royaume-Uni



Assurance internationale : la stratégie mise en œuvre en 2002 porte ses fruits

... mais des améliorations supplémentaires sont attendues

| Millions d'euros | S1 2003 | S1 2002 | variation |
|--|-----------|------------|-----------|
| Résultat opérationnel⁽¹⁾ | 50 | -28 | NA |
| Coût du 11 septembre 2001 | - | -89 | |
| Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable | -8 | 75 | |
| Résultat courant⁽²⁾ | 42 | -42 | NA |

(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 pendant les deux périodes) et l'amortissement des survaleurs



Nos activités de Gestion d'actifs résistent bien

| Millions d'euros | S1 2003 | S1 2002 | Variation | Variation à taux de change comp. |
|--|------------|------------|-------------|----------------------------------|
| Résultat opérationnel⁽¹⁾ | 107 | 147 | -27% | -14% |
| - Alliance Capital | 76 | 114 | -33% | -18% |
| - AXA Investment Managers | 31 | 33 | -6% | 1% |
| Coût du 11 septembre | | | | |
| Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable | 0 | 2 | | |
| Résultat courant⁽²⁾ | 106 | 148 | -28% | -15% |

(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 (aucun en 2003 ou en 2002) et l'amortissement des survaleurs





Sommaire

- 1 : Bilan du 1er semestre 2003
- 2 : Opération MONY
- 3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2003
- 4 : *Bilan consolidé*
- 5 : Evolution du titre

La marge de solvabilité consolidée progresse

◆ Marge de solvabilité consolidée européenne

| | Marge* |
|--------------------------------|--------|
| → Au 31 décembre 2001 | 193% |
| → Au 30 juin 2002 | 179% |
| → Au 31 décembre 2002 | 172% |
| → Au 30 juin 2003 (estimation) | 212% |

* Inclut un montant limité de bénéfices futurs (2,1 milliards d'euros aux 31/06/03 et 31/12/02 et 1,9 milliard d'euros aux 30/06/02 et 31/12/01)



Des Cash flows opérationnels positifs

- ◆ Dans tous nos métiers d'assurance, nos cash flows restent fortement positifs

→ Vie/Epargne/Retraite :

→ Dommages :

| S1 03 (milliards d'euros) | A/G & WP | UC | Total |
|----------------------------------|----------|-----|-------|
| Cash flows ⁽¹⁾ (est.) | 0,4 | 2,7 | 3,1 |

| S1 03 (milliards d'euros) | |
|------------------------------|-----|
| Cash flows ⁽²⁾ | 0,5 |

- (1) Primes émises nettes des chargements, rachats et autres prestations versées et autres modifications des réserves Vie. Hors cash flow financier (sur investissements) avant impôt.
- (2) Cash flows opérationnels nets y compris les frais généraux, les charges d'impôt et les revenus financiers.
Périmètre : France / Royaume-Uni / Allemagne / Belgique / Italie / Espagne représentant 87% des primes émises et des provisions techniques brutes

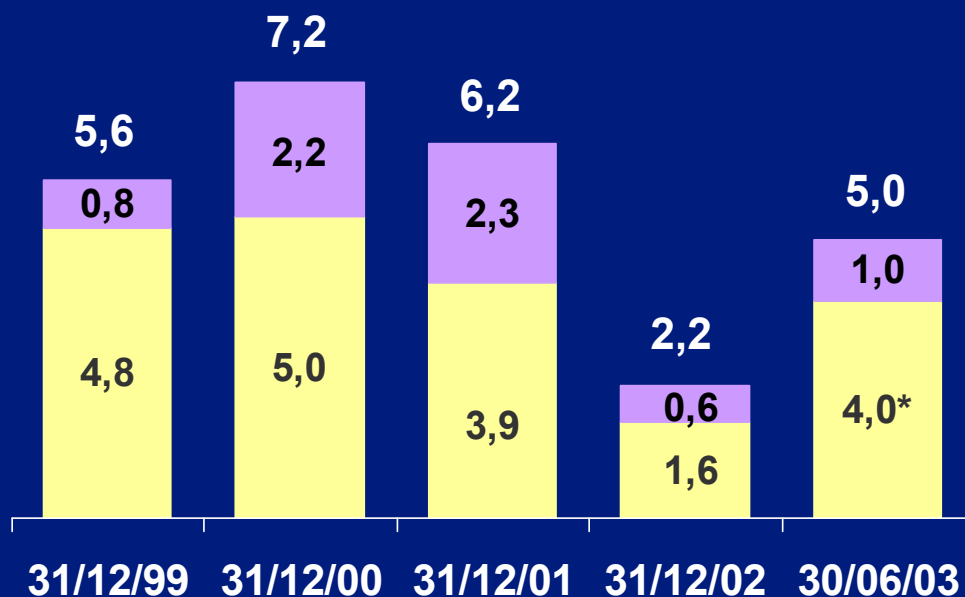


Les plus-values latentes revenant à l'actionnaire bénéficient du rebond des marchés financiers

En milliards d'euros

■ Plus-values latentes sur Alliance Capital

■ Produits de taux + immobilier + actions + prêts



| Evolution ⁽¹⁾ (Mds d'euros) | Total |
|--|-------|
| Au 31/12/02 | 1,6 |
| Réalisation de P.V. au S1 03 ⁽²⁾ | -0,7 |
| Impact baisse marché/change | 1,9 |
| Provision pour dépréciation durable ⁽²⁾ | +1,2 |
| Au 30/06/03 | 4,0 |

(1) hors Alliance Capital

(2) par le compte de résultat (tout type d'actifs)



* Japon au 30/06/03 (449 millions d'euros contre 97 millions d'euros au 31/03/03)

CA consolidé (9 premiers mois de l'année 2003) +6,0 % à données comparables

| 9 mois finissant le (en millions d'euros) | 30/09/03 | 30/09/02 | Variation | Variation A données comparables | Contribution au chiffre d'affaires |
|--|---------------|---------------|--------------|---------------------------------------|--|
| TOTAL | 54 654 | 56 911 | -4,0% | +6,0% | 100% |
| Vie/Epargne/Retraite | 35 241 | 36 259 | -2,8% | +10,3% | 64% |
| Dommages | 13 285 | 12 497 | +6,3% | +4,0% | 24% |
| Assurance Internationale | 3 377 | 4 796 | -29,6% | -11,4% | 6% |
| Gestion d'actifs | 2 122 | 2 627 | -19,2% | -5,9% | 4% |
| Autres Services | 628 | 733 | -14,3% | -18,9% | 1% |





Sommaire

- **1 : Bilan du 1er semestre 2003**
- **2 : Opération MONY**
- **3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2003**
- **4 : Bilan consolidé**
- **5 : *Evolution du titre***

Evolution du titre

Matthieu André

Directeur de la Communication Financière



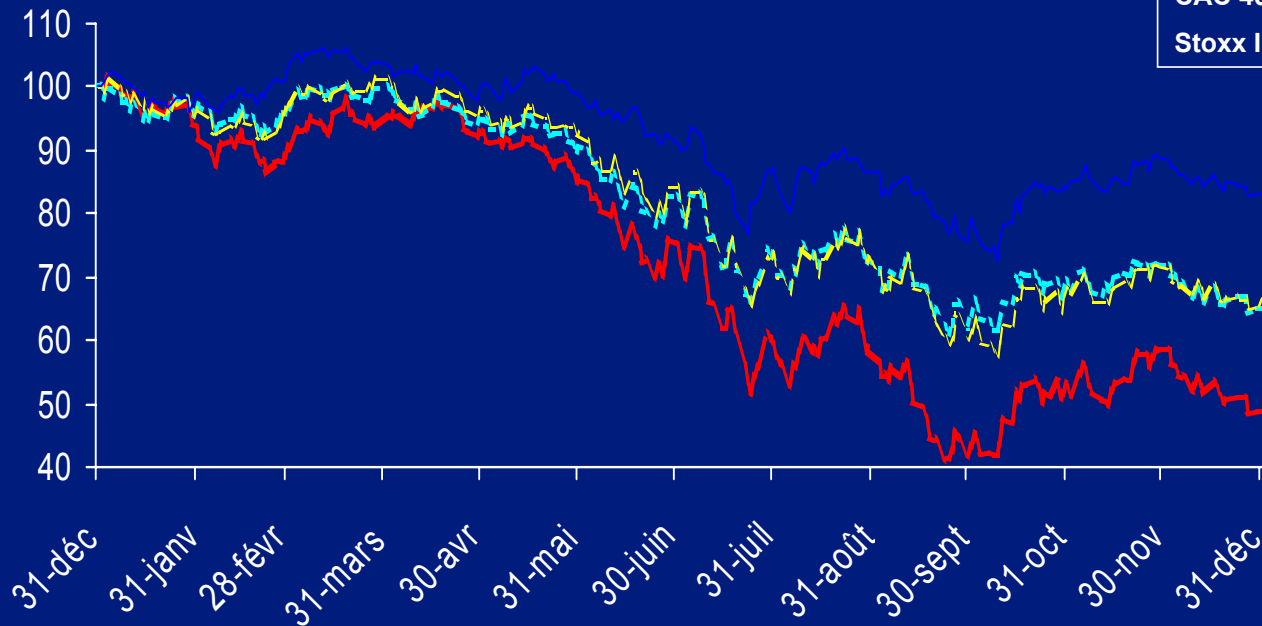
**PROTECTION
FINANCIÈRE**

vivre Confiant

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% |

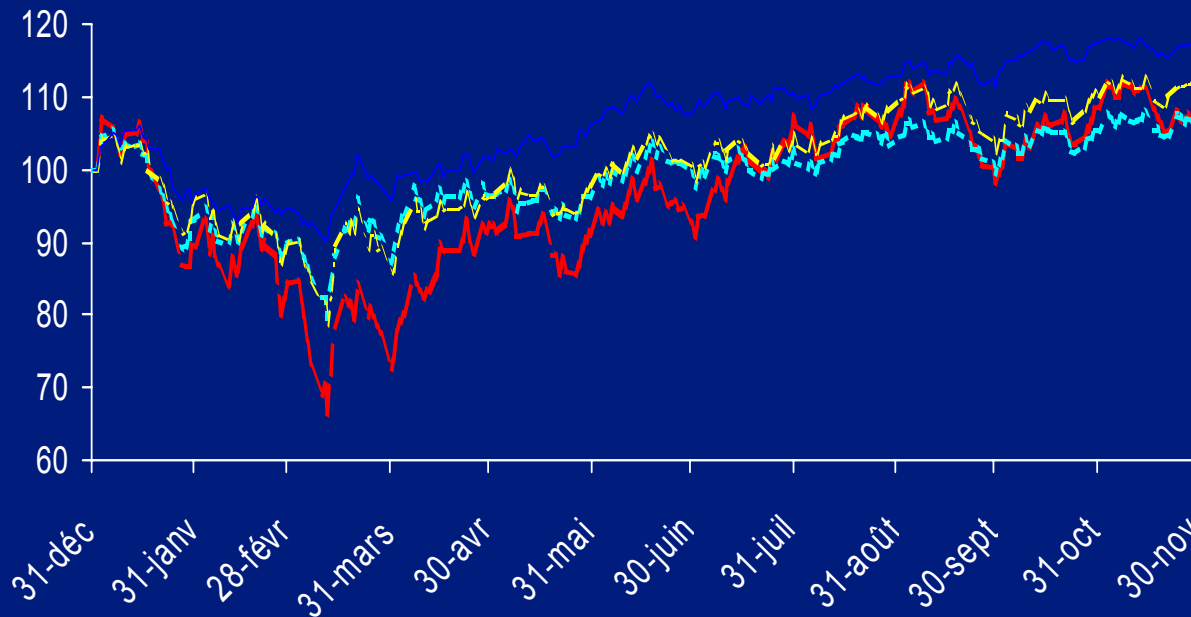


— STOXX INSURANCE - - - STOXX 50 - . - . CAC 40 — DOW JONES

En 2003, le secteur de l'assurance se redresse, mais les mêmes tendances se poursuivent...

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

| Performance en 2003 : | |
|-----------------------|-------|
| Dow Jones | 18.1% |
| CAC 40 | 13.3% |
| Stoxx Ins | 8.5% |
| Stoxx 50 | 7.7% |

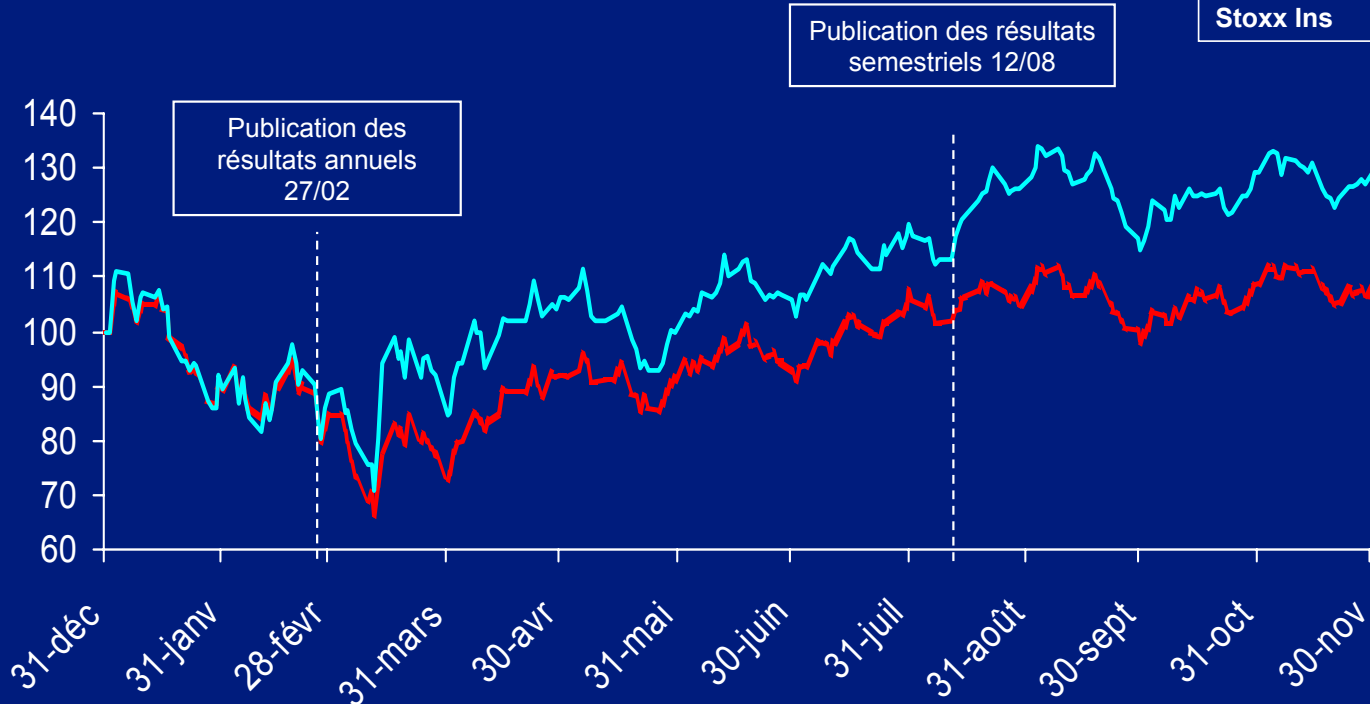


— STOXX INSURANCE — STOXX 50 — CAC 40 — DOW JONES

AXA sur-performe le secteur, notamment depuis la publication de ses résultats annuels et encore plus depuis ses résultats semestriels...

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

| | |
|-----------------------|-------|
| Performance en 2003 : | |
| AXA | 30.1% |
| Stoxx Ins | 8.5% |



--- STOXX INSURANCE — AXA

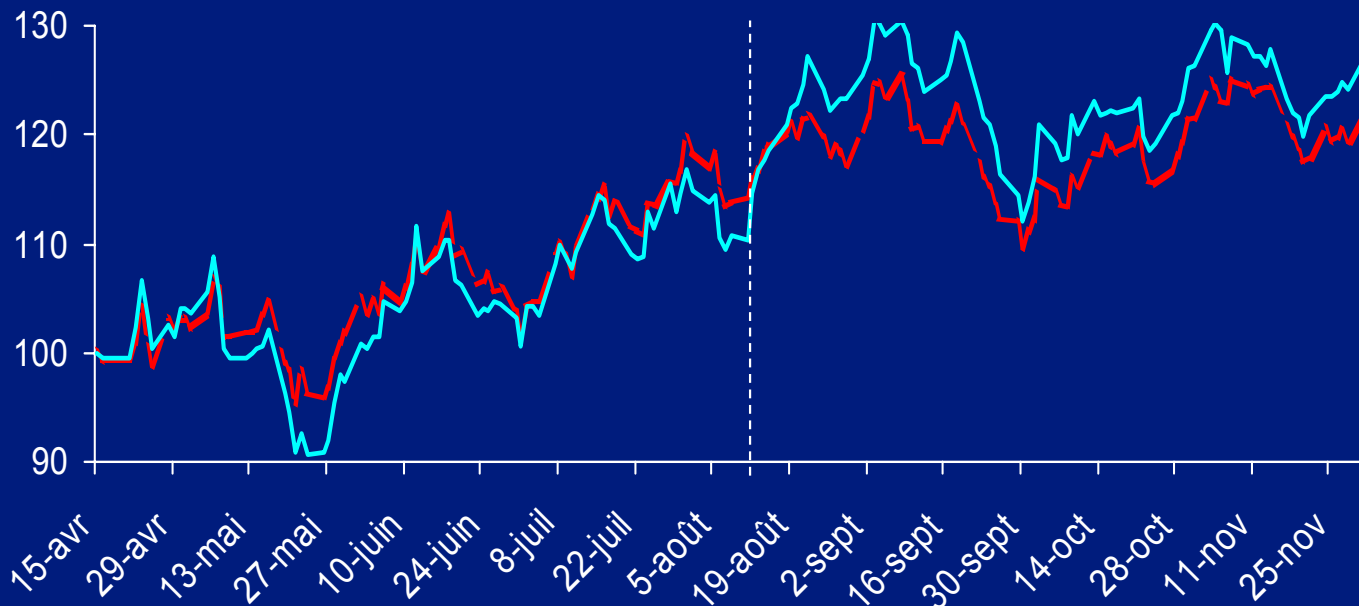
... comme cela est visible sur le graphe comparant AXA au secteur du 15 avril au 2 décembre 2003

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

Performance depuis le
15 avril 2003 :

| | |
|-----------|-------|
| AXA | 27.0% |
| Stoxx Ins | 21.3% |

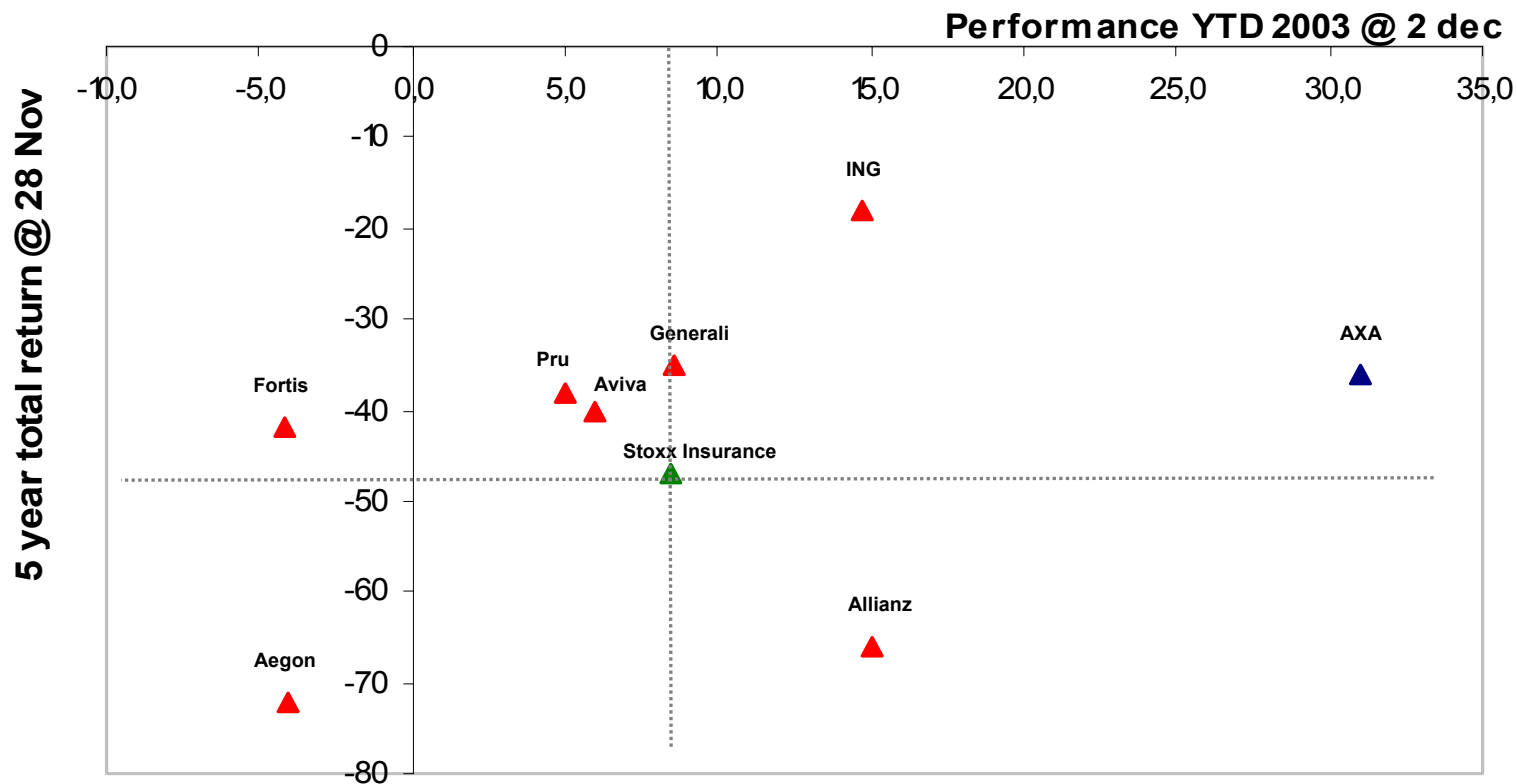
Publication des résultats
semestriels 12/08



--- STOXX INSURANCE --- AXA

Et la performance des acteurs du secteur laisse apparaître une forte différenciation

AXA et ses concurrents



Questions des actionnaires



**PROTECTION
FINANCIÈRE**

vivre Confiant