

# Comité Consultatif des Actionnaires Individuels

Mardi 9 décembre 2003



---

AXA



# 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



# Un environnement mitigé début 2003

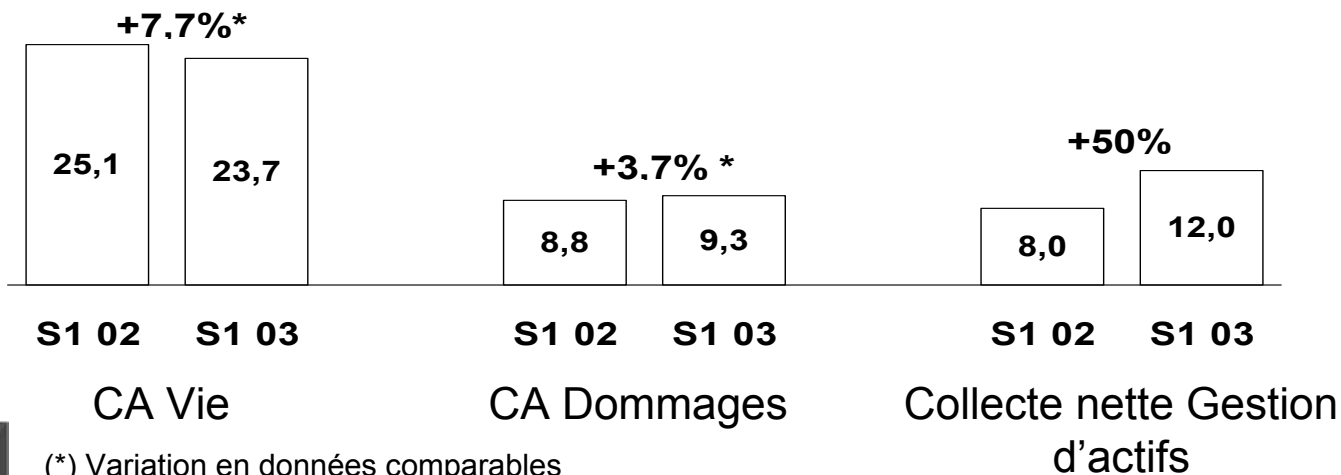
<b>Positif</b>	<b>Négatif</b>
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Tarifs Dommages</li><li>▪ Sinistralité relativement faible</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Taux de change</li><li>▪ Valeurs moyennes des actifs sous gestion et des actifs en unités de compte</li><li>▪ Taux d'intérêt bas</li><li>▪ Faiblesse des marchés actions</li></ul>

Reprise du marché depuis le 31 mars



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

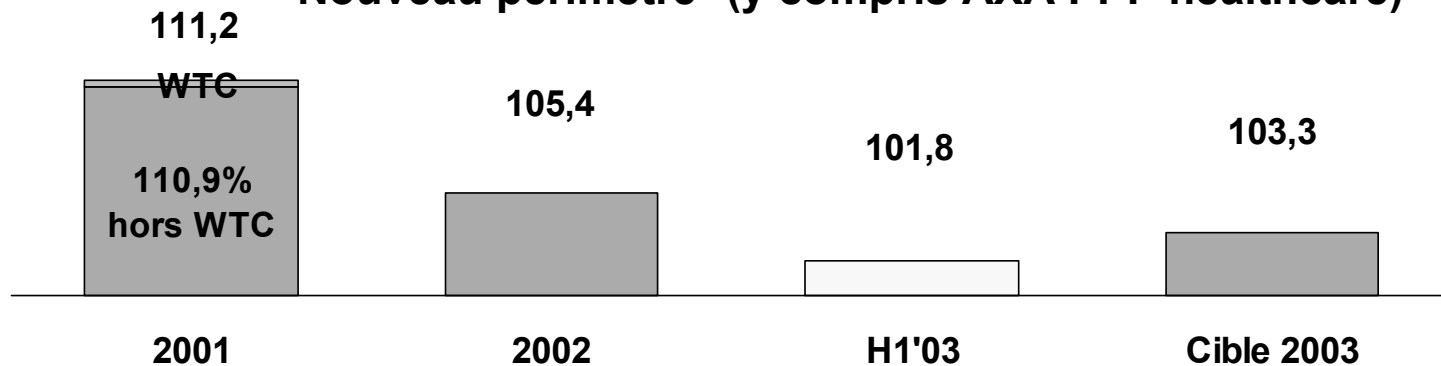
- ◆ Hors réduction volontaire de notre activité de Réassurance, notre chiffre d'affaires augmente de **5,2%** en données comparables
- ◆ Dommages : en Europe continentale, nous bénéficions d'une collecte nette positive pour la première fois depuis de nombreuses années sur les contrats individuels
- ◆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



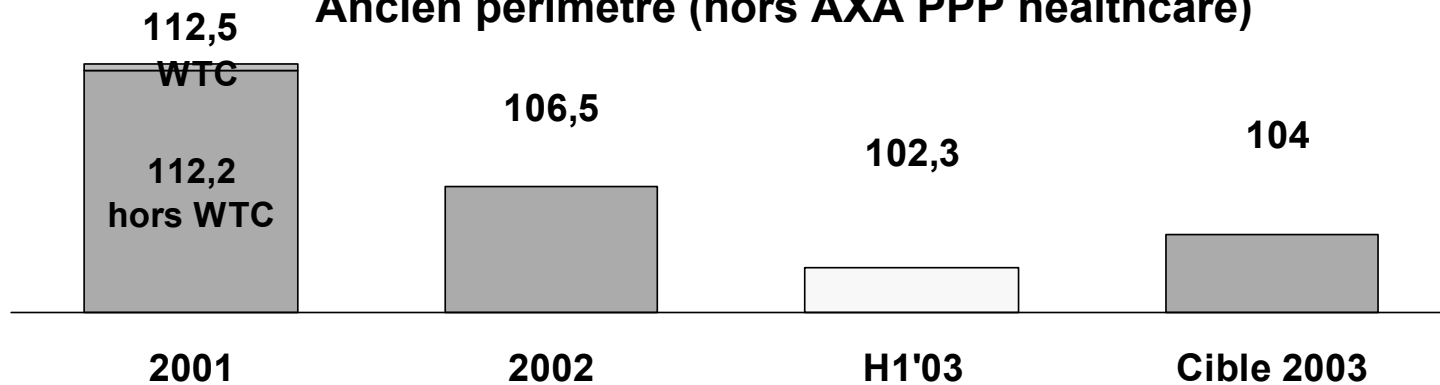
(\*) Variation en données comparables

# 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 <sup>(2)</sup>
<b>Dépenses (sur base économique et à taux de change constants)</b>	<b>4 029</b>	<b>4 244</b>	<b>- 215</b>

(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>
<b>Résultat opérationnel<sup>(1)</sup></b>	<b>1 085</b>	<b>1 022</b>	<b>+6%</b>	<b>+15%</b>	<b>1 687</b>
Coût du 11 sept. 2001	-	-89			-89
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	-722	213			-240
<b>Résultat courant<sup>(2)</sup></b>	<b>363</b>	<b>1 146</b>	<b>-68%</b>	<b>-64%</b>	<b>1 357</b>
<b>Résultat net</b>	<b>209</b>	<b>837</b>	<b>-75%</b>	<b>-66%</b>	<b>949</b>

(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**

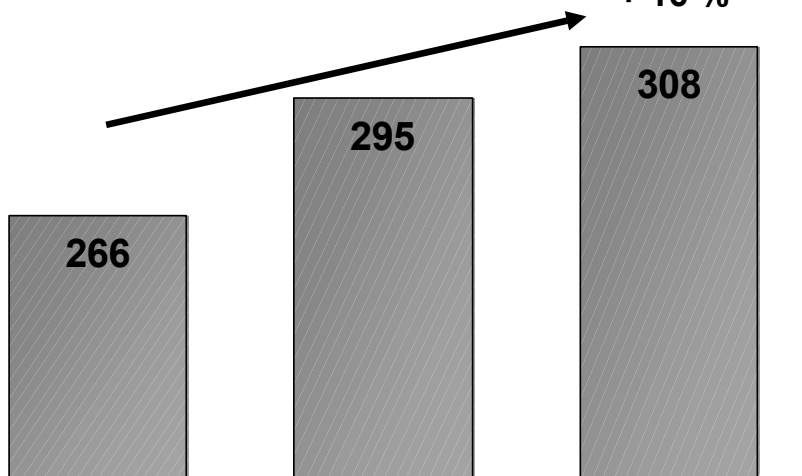
# Le succès sur le marché américain est un des moteurs du Groupe

## AXA Financial - Activité vie et épargne-retraite

### Résultat opérationnel <sup>(1) (2)</sup>

en millions d'US dollars

+ 16 %



S1 01

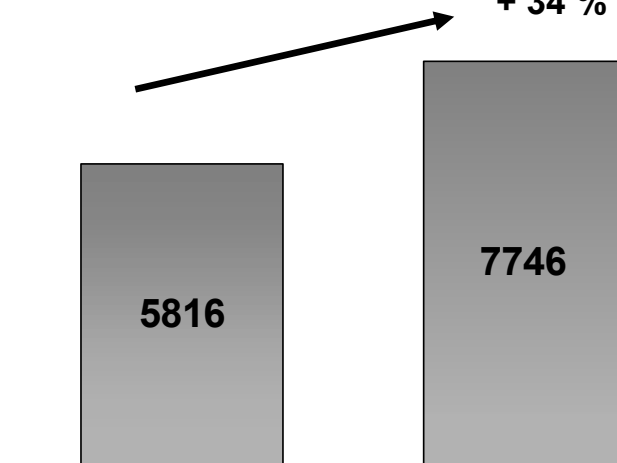
S1 02

S1 03

### Chiffre d'affaires<sup>(1)</sup>

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



# 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
<b>Résultat opérationnel<sup>(2)</sup></b>	<b>1 085</b>	<b>1 022</b>	<b>+6%</b>	<b>+15%</b>	<b>0,61</b>	<b>+6%</b>
Coût du 11 septembre 2001	-	-89				
Plus-values nettes de provision pour dépréciation durable	-722	213				
<b>Résultat courant<sup>(1)</sup></b>	<b>363</b>	<b>1 146</b>	<b>-68%</b>	<b>-64%</b>	<b>0,21</b>	<b>-68%</b>
Opérations exceptionnelles	137	-				
Amortissement des survaleurs	-290	-309				
<b>Résultat net</b>	<b>209</b>	<b>837</b>	<b>-75%</b>	<b>-66%</b>	<b>0,12</b>	<b>-75%</b>

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
Domages	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
<b>Total</b>	<b>384</b>	<b>-1 106</b>	<b>-722</b>	<b>438</b>	<b>-225</b>	<b>213</b>
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.
<b>Résultat opérationnel<sup>(1)</sup></b>	<b>680</b>	<b>888</b>	<b>-23%</b>	<b>-15%</b>
Coût du 11 septembre 2001	-	-		
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	-484	-42		
<b>Résultat courant<sup>(2)</sup></b>	<b>197</b>	<b>846</b>	<b>-77%</b>	<b>-72%</b>

(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.
<b>Résultat opérationnel<sup>(1)</sup></b>	<b>402</b>	<b>228</b>	<b>+76%</b>	<b>+78%</b>
Coût du 11 septembre 2001	-	-		
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	-251	50		
<b>Résultat courant<sup>(2)</sup></b>	<b>151</b>	<b>278</b>	<b>-46%</b>	<b>-47%</b>

- (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
<b>Total Dommages<sup>(1)</sup></b>	<b>101,8</b>	<b>104,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>105,4</b>
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
<b>Résultat opérationnel<sup>(1)</sup></b>	<b>50</b>	<b>-28</b>	<b>NA</b>
Coût du 11 septembre 2001	-	-89	
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	-8	75	
<b>Résultat courant<sup>(2)</sup></b>	<b>42</b>	<b>-42</b>	<b>NA</b>

(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.
<b>Résultat opérationnel<sup>(1)</sup></b>	<b>107</b>	<b>147</b>	<b>-27%</b>	<b>-14%</b>
- Alliance Capital	<b>76</b>	<b>114</b>	<b>-33%</b>	<b>-18%</b>
- AXA Investment Managers	<b>31</b>	<b>33</b>	<b>-6%</b>	<b>1%</b>
Coût du 11 septembre				
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	0	2		
<b>Résultat courant<sup>(2)</sup></b>	<b>106</b>	<b>148</b>	<b>-28%</b>	<b>-15%</b>

(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 <sup>(1)</sup> (est.)	0,4	2,7	3,1

S1 03 (milliards d'euros)	Total
Cash flows <sup>(2)</sup>	0,5

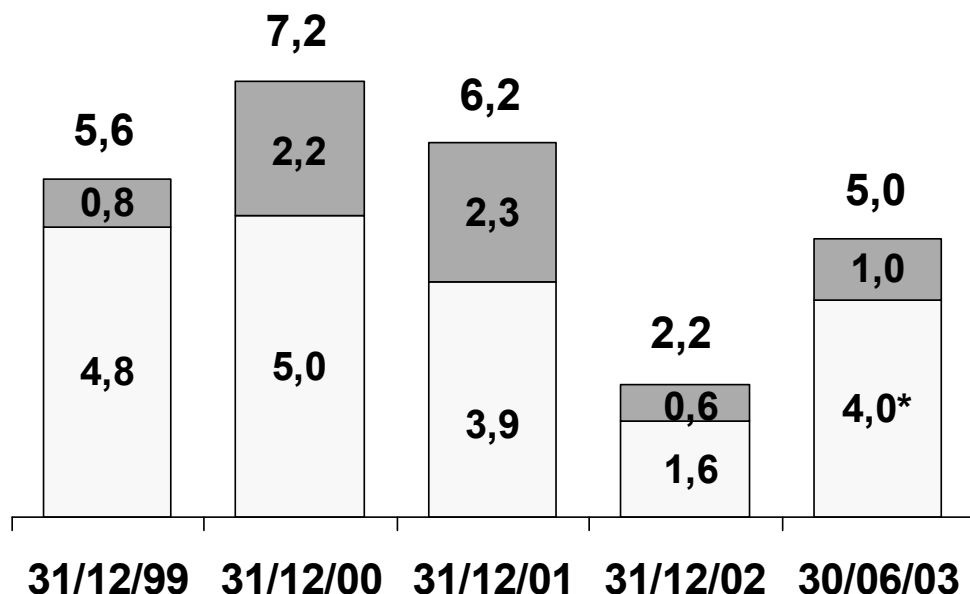
- (1) Primes émises nettes des chargements, rachats et autres prestations versées et autres modifications des réserves Vie. Hors cash flow financier (sur investissements) avant impôt.
- (2) Cash flows opérationnels nets y compris les frais généraux, les charges d'impôt et les revenus financiers.  
Périmètre : 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 <sup>(1)</sup> (Mds d'euros)	Total
Au 31/12/02	1,6
Réalisation de P.V. au S1 03 <sup>(2)</sup>	-0,7
Impact baisse marché/change	1,9
Provision pour dépréciation durable <sup>(2)</sup>	+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
<b>TOTAL</b>	<b>54 654</b>	<b>56 911</b>	<b>-4,0%</b>	<b>+6,0%</b>	<b>100%</b>
<b>Vie/Epargne/Retraite</b>	35 241	36 259	-2,8%	+10,3%	64%
<b>Dommages</b>	13 285	12 497	+6,3%	+4,0%	24%
<b>Assurance Internationale</b>	3 377	4 796	-29,6%	-11,4%	6%
<b>Gestion d'actifs</b>	2 122	2 627	-19,2%	-5,9%	4%
<b>Autres Services</b>	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**

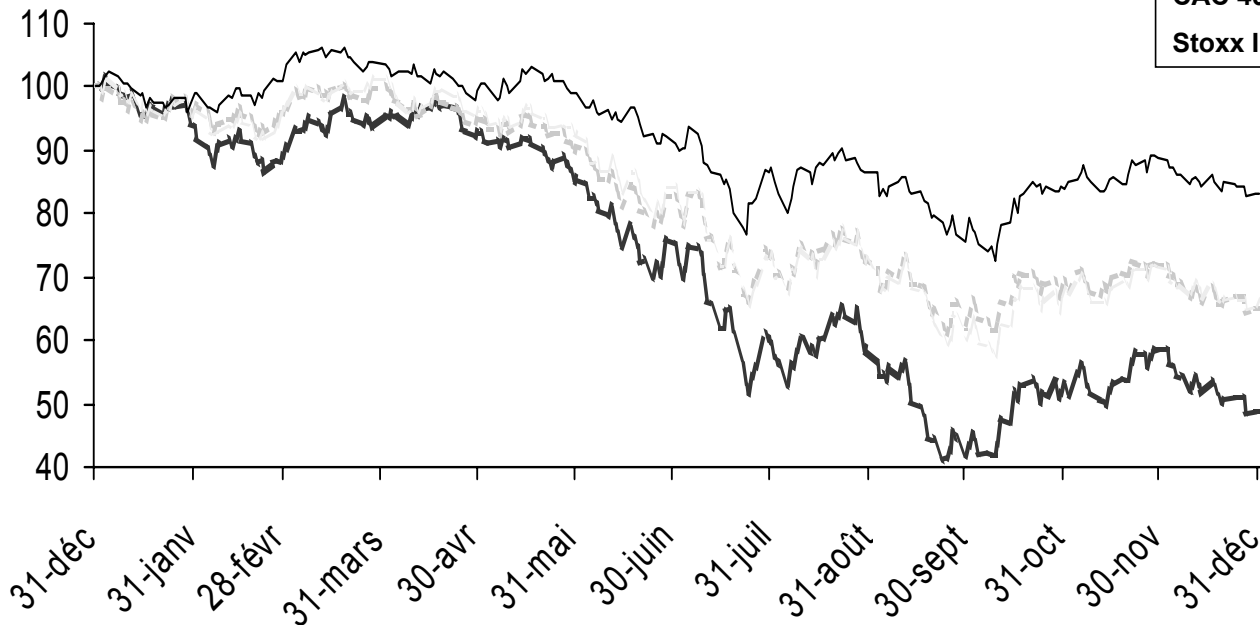
Directeur de la Communication Financière



# 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%



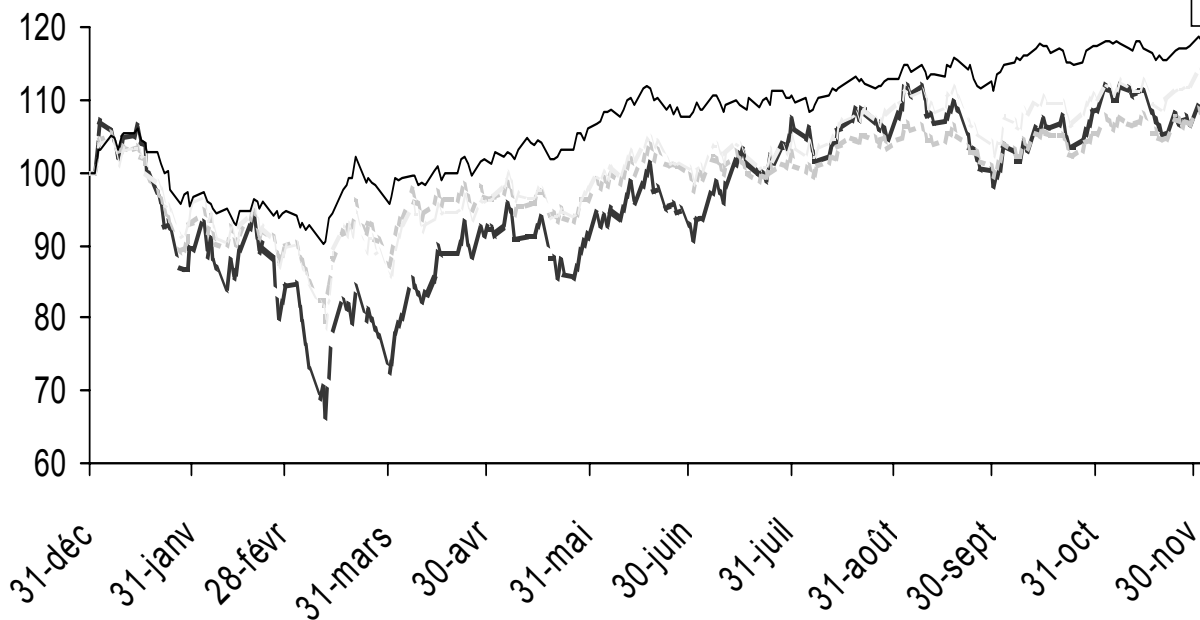
— — STOXX INSURANCE    - - - - STOXX 50    - - - - CAC 40    ——— DOW JONES



# 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%

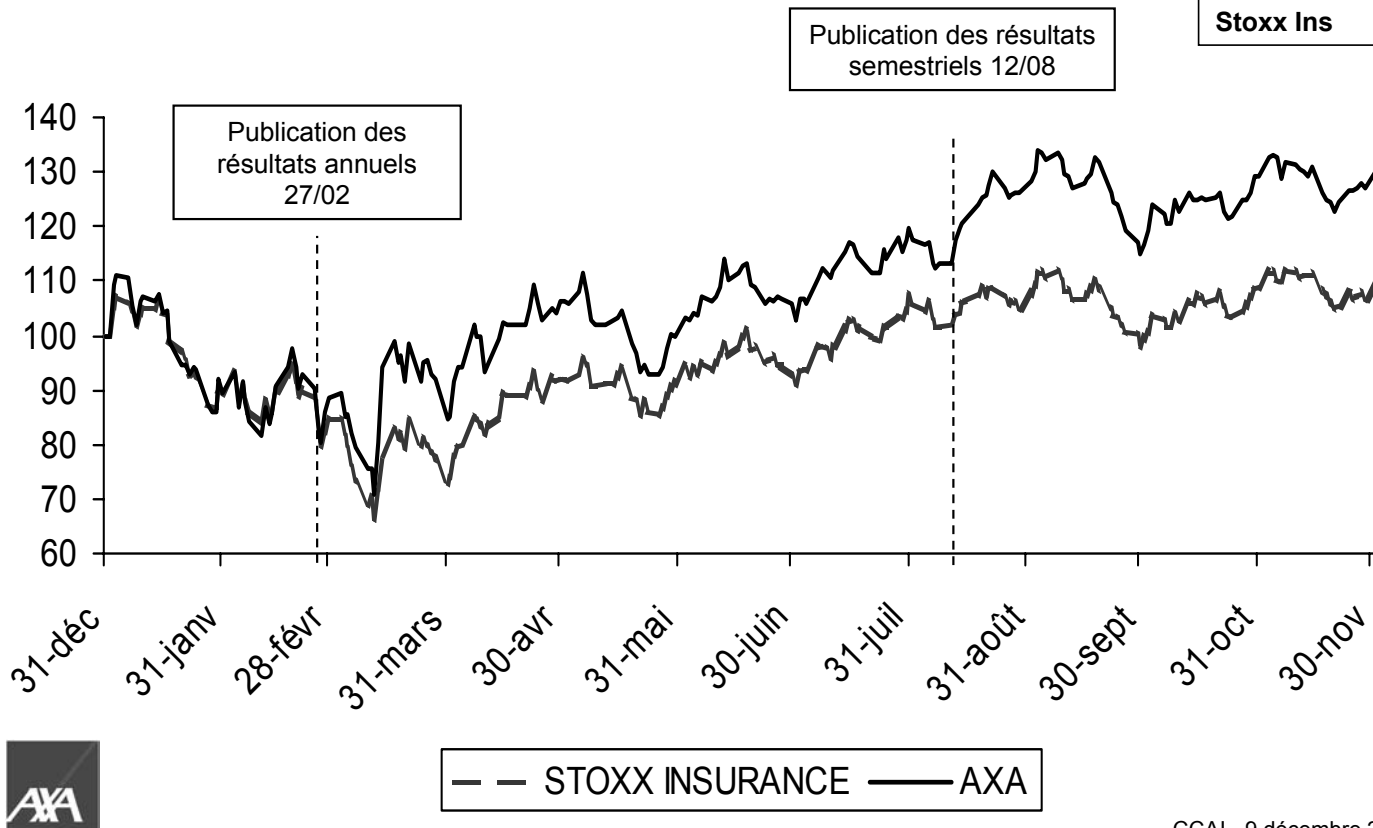


--- STOXX INSURANCE - - - - STOXX 50 . . . . CAC 40 ——— DOW JONES

# 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 :	
<b>AXA</b>	<b>30.1%</b>
<b>Stoxx Ins</b>	<b>8.5%</b>



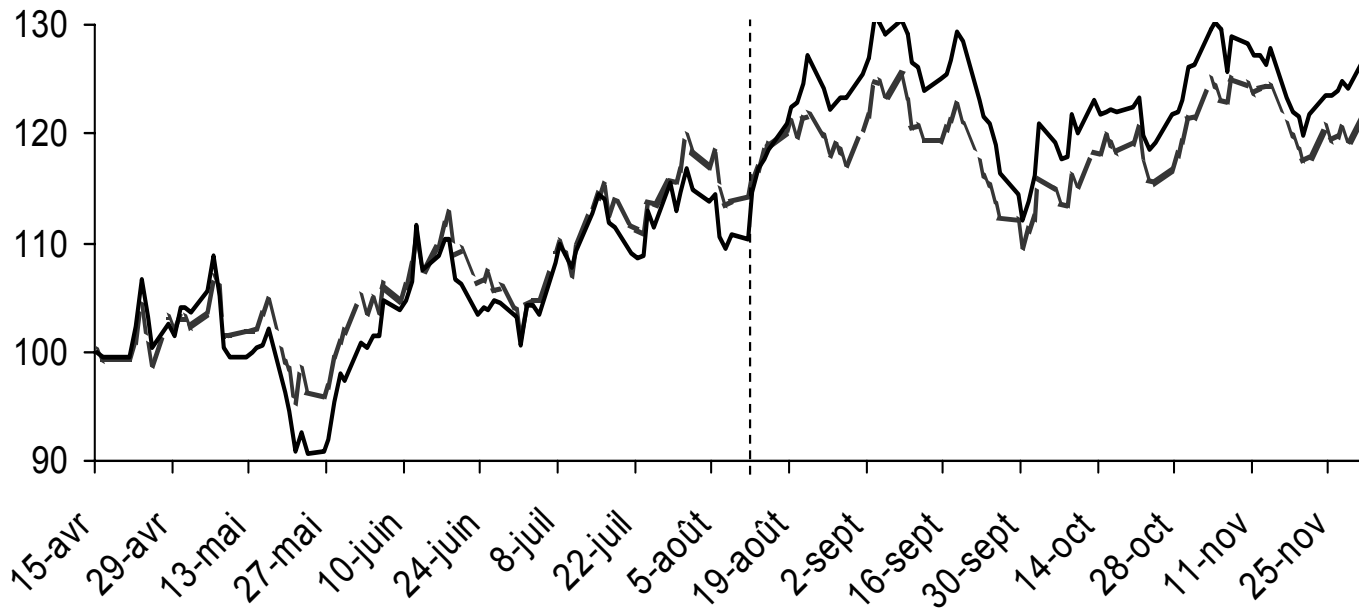
# ... comme cela est visible sur le graphe comparant AXA au secteur du 15 avril au 2 décembre 2003

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%

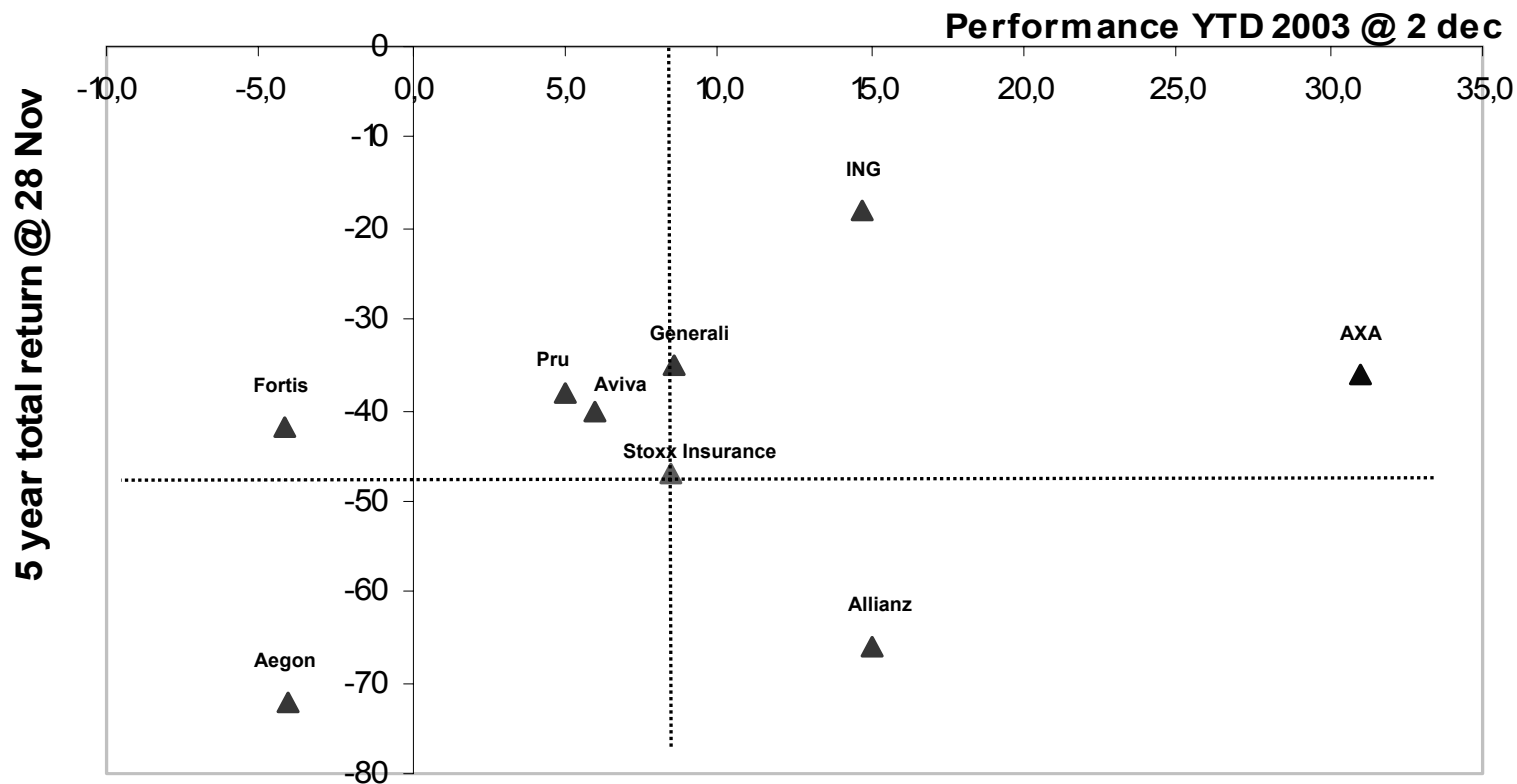
Publication des résultats  
semestriels 12/08



— — STOXX INSURANCE — — AXA

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

## AXA et ses concurrents



# Questions des actionnaires



---

AXA