

# Comité Consultatif des Actionnaires Individuels

Jeudi 1er avril 2004



---

*vivre confiant*

# [ Sommaire

- **1 : *Le Groupe AXA en 2003***
- **2 : Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**
- **3 : Bilan et structure financière**
- **4 : Perspectives 2004**
- **5 : Actionnariat et évolution du titre**



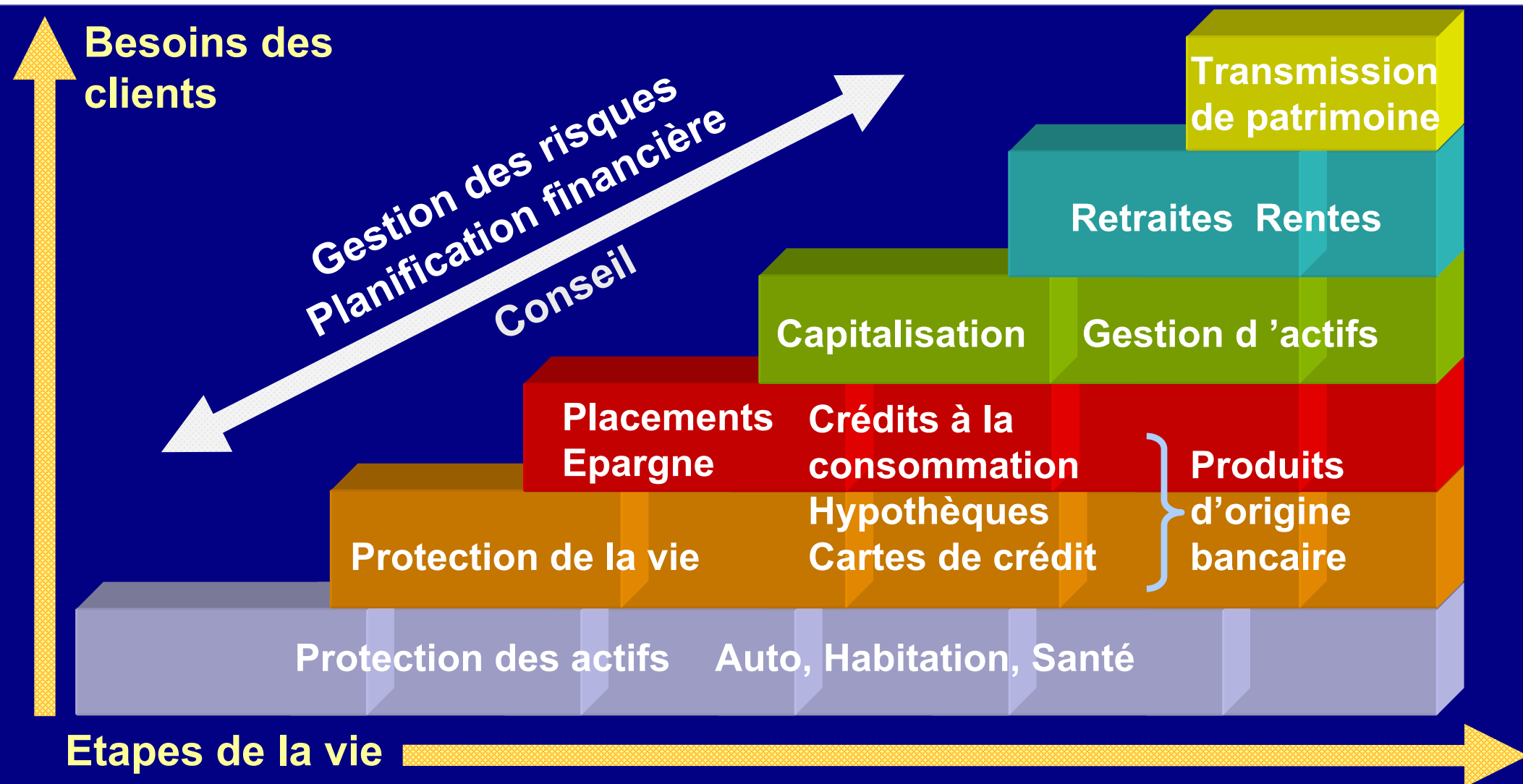
# Le Groupe AXA en 2003

**Henri de Castries**

**Président du Directoire**



# Notre métier : la Protection Financière



# AXA, entreprise responsable

- Notre métier de Protection Financière contribue au développement économique et social des sociétés.
- Nous l'exerçons de façon responsable, en respectant :
  - Des valeurs : Professionnalisme, Innovation, Réalisme, Esprit d'équipe, Respect de la parole donnée.
  - Des engagements vis-à-vis de nos différents partenaires :
    - clients, actionnaires, collaborateurs
    - ainsi que les fournisseurs et la société civile



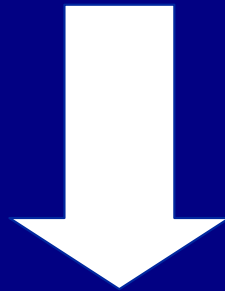
# Depuis 4 ans, le secteur connaît des perturbations sans équivalent

- ◆ Environnement économique défavorable
  - ◆ Niveau des sinistres sans précédent
  - ◆ Inflation judiciaire et rétroactivité des lois
- 
- ▶ **Destruction du capital**
  - ▶ **Fragilisation de certains acteurs**



# [...mais les fondamentaux restent porteurs

- Allongement de la durée de vie des populations
- Des régimes de retraite insuffisants
- Une plus grande prise de conscience des risques

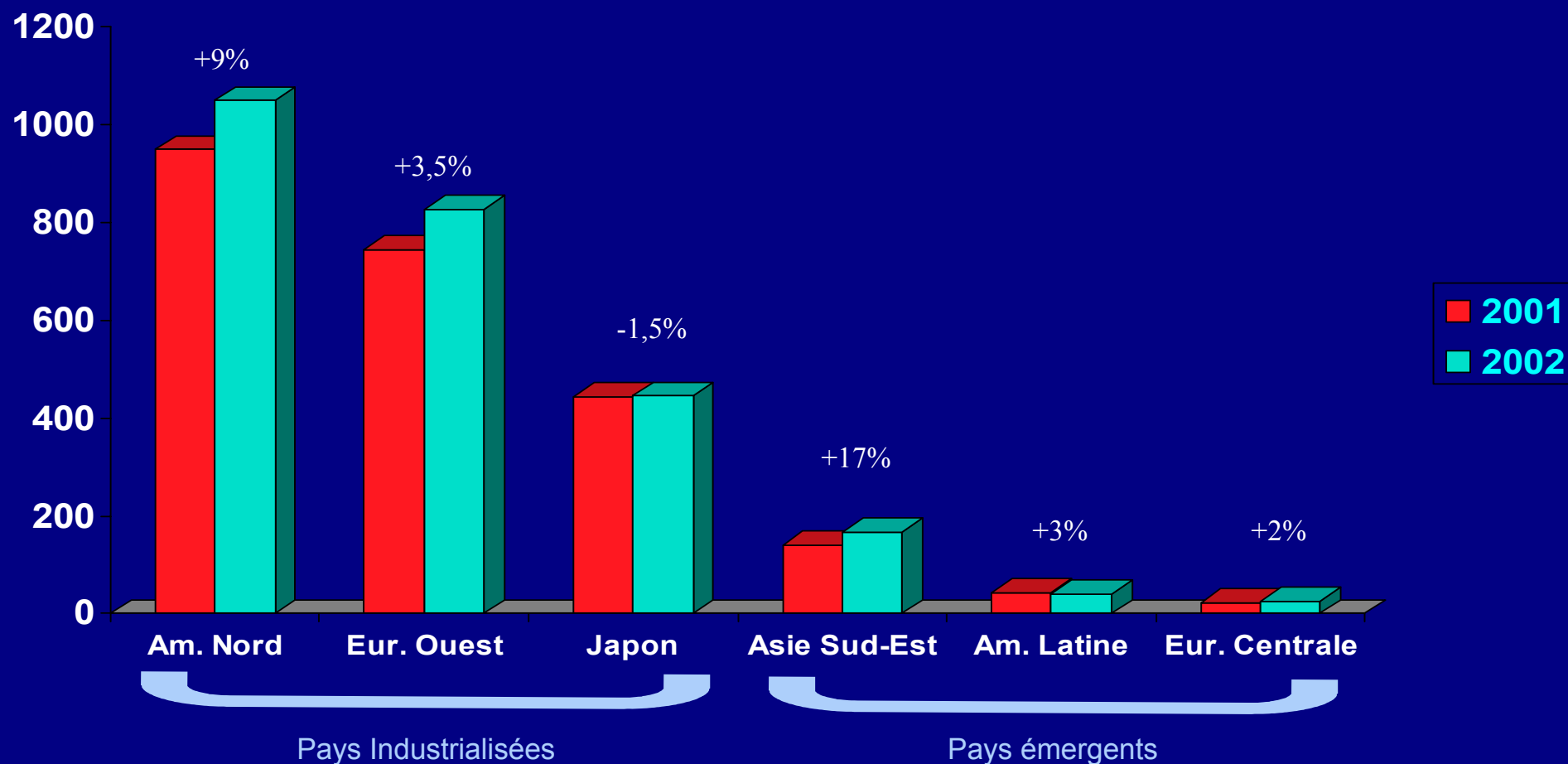


**Demande accrue  
de Conseil  
&  
de Protection**

# ...dans un contexte de croissance soutenue des primes d'assurance dans le monde

## Evolution du volume des primes de l'assurance mondiale entre 2001 et 2002 (en %)\*

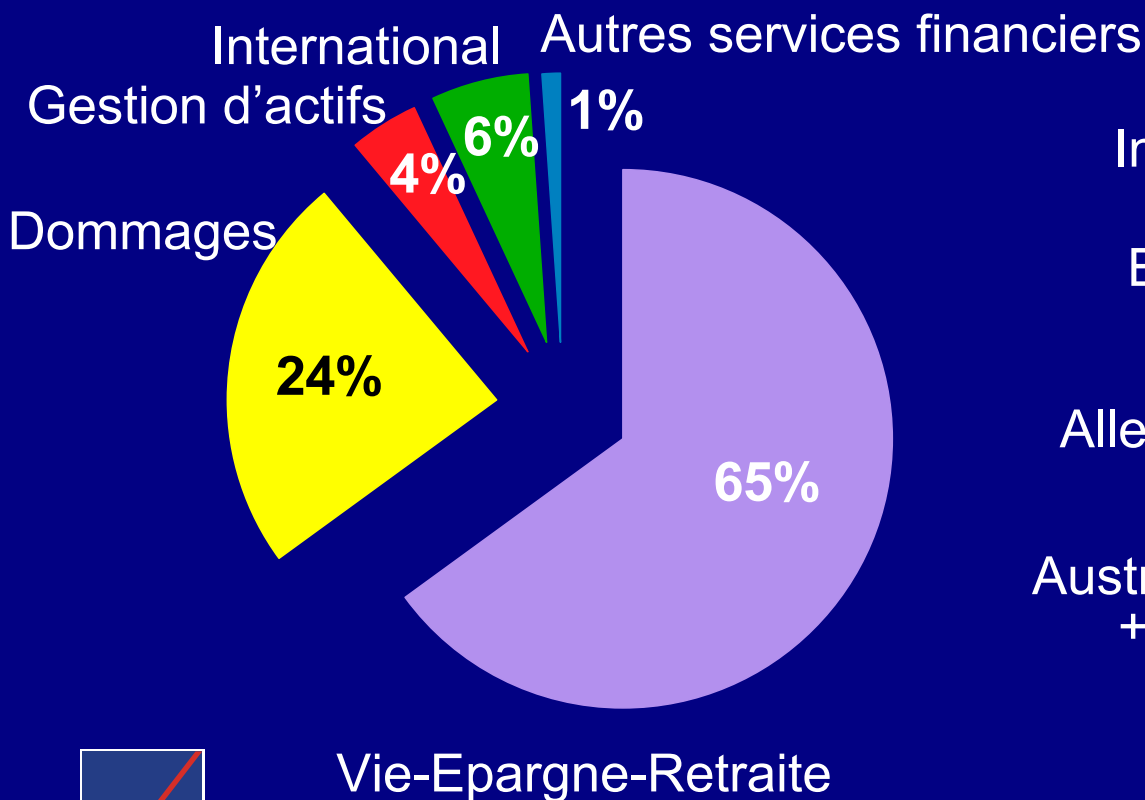
en mds \$



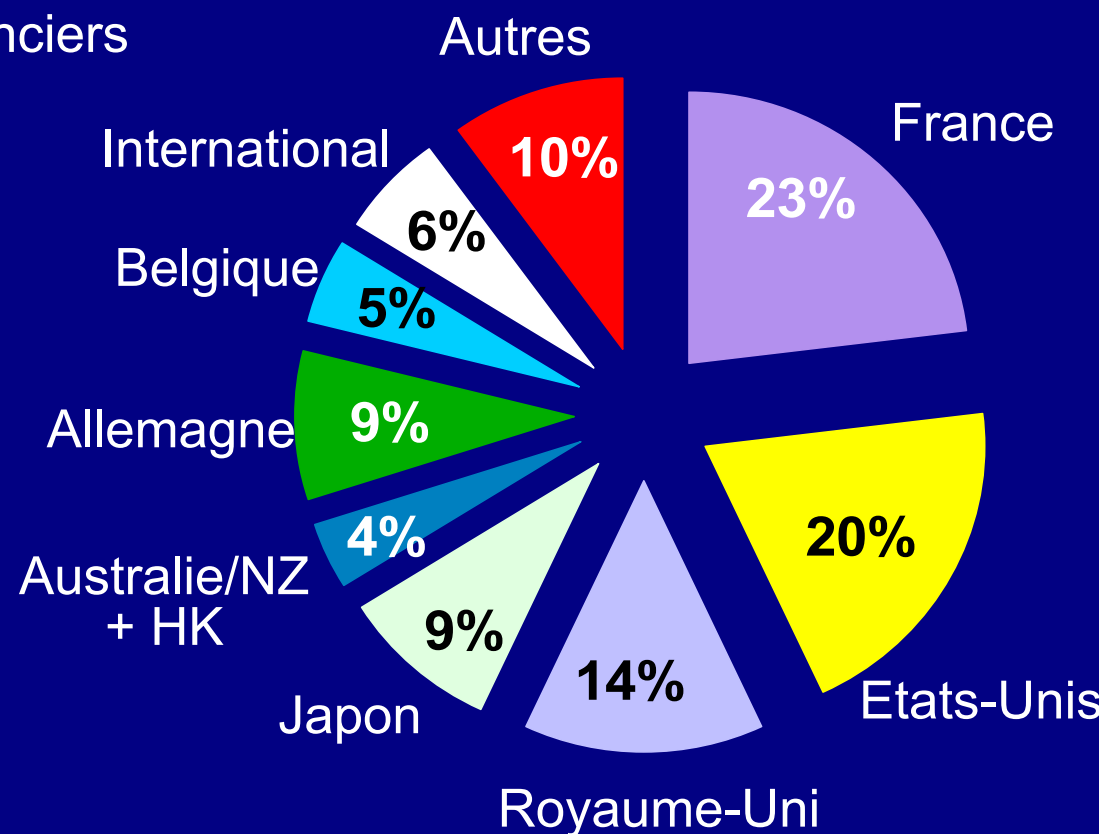
\*Source: Swiss Re, Economic Research & Consulting, sigma No. 8/2003

# AXA dispose aujourd'hui d'une plate-forme sans équivalent sur les marchés clés

## Répartition du CA 2003 total par activité



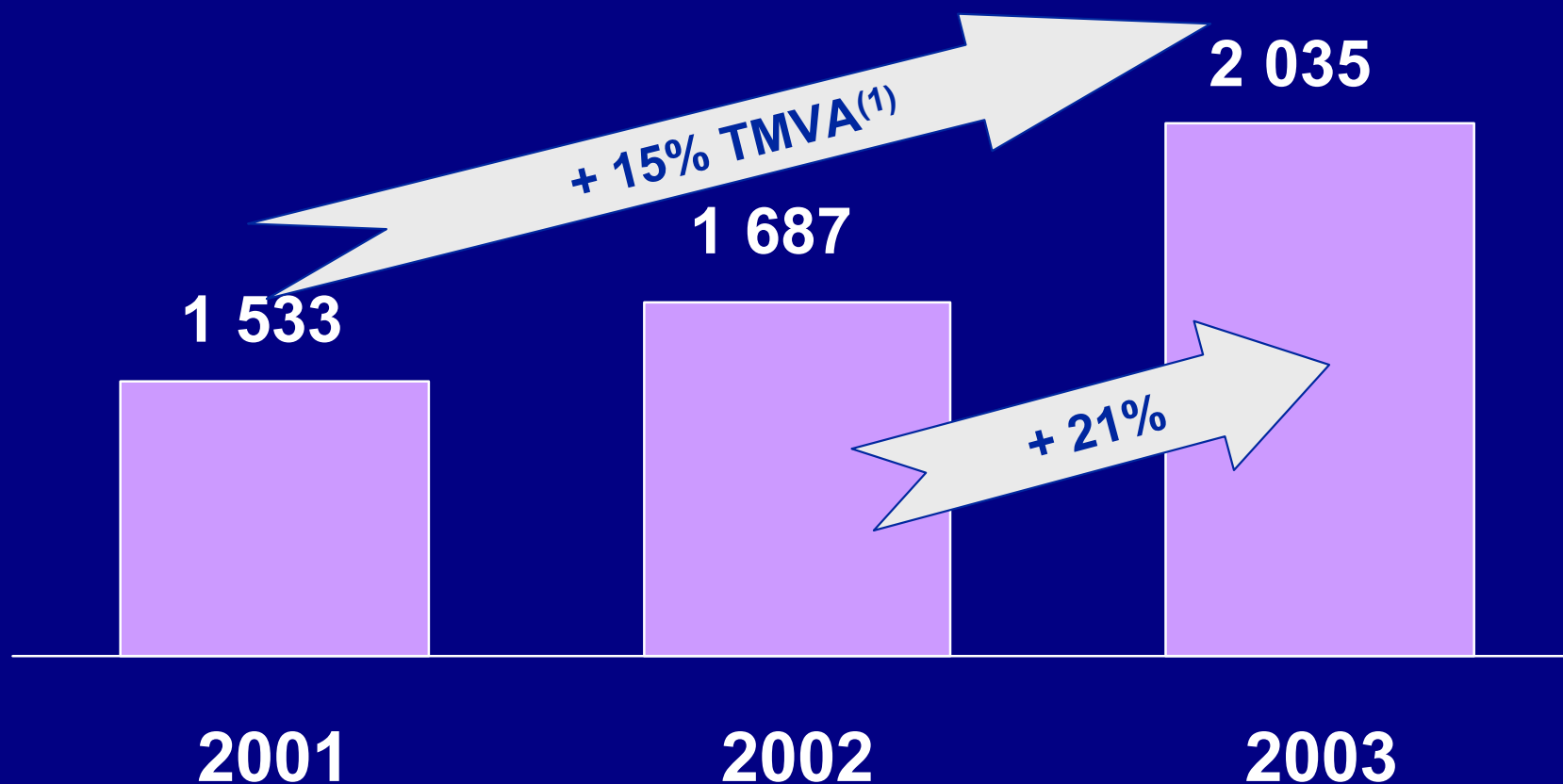
## Répartition du CA Assurance par pays en 2003



Cette diversification conjuguée à l'excellence opérationnelle lui permet d'afficher des résultats annuels en forte progression

En millions d'euros

## Résultat opérationnel



(1) Taux moyen de variation annuelle.

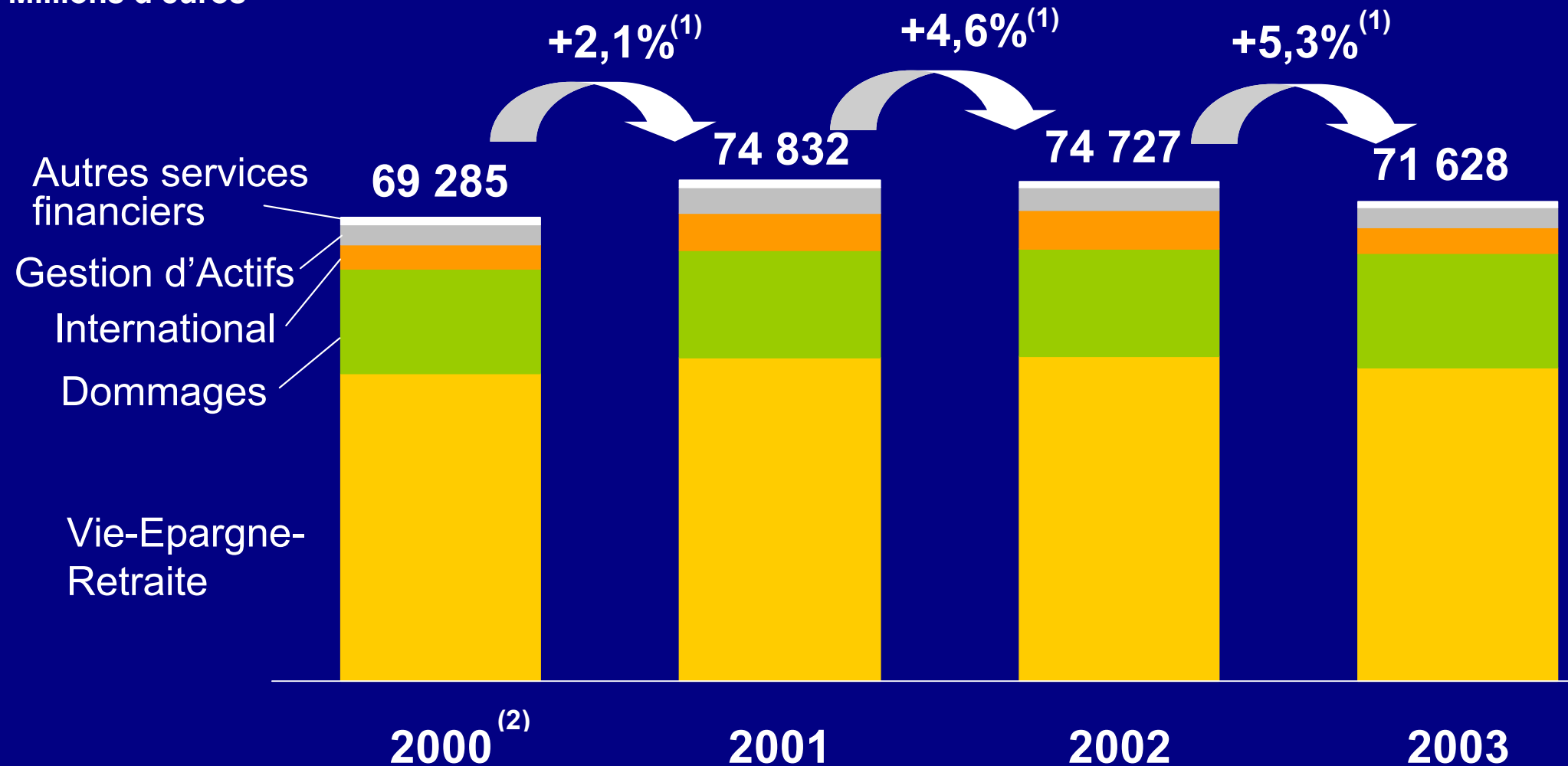
# Ces résultats sont le fruit :

- ◆ De l'accent mis par le Groupe sur la croissance interne et l'efficacité opérationnelle
- ◆ Des mesures d'amélioration opérationnelle dans certaines entités : retour à la rentabilité de l'Assurance Internationale, du Japon et du Dommages au Royaume-Uni
- ◆ De notre modèle industriel et de notre stratégie : la Protection Financière dans certains marchés bien identifiés



# Accélération de la croissance interne

Millions d'euros



(1) En données comparables, c'est-à-dire, corrigées des variations de périmètre, de méthodes comptables et de change.

(2) Hors 10 686 millions d'euros liés à DLJ.

# Nous avons dépassé notre objectif de baisse du ratio combiné

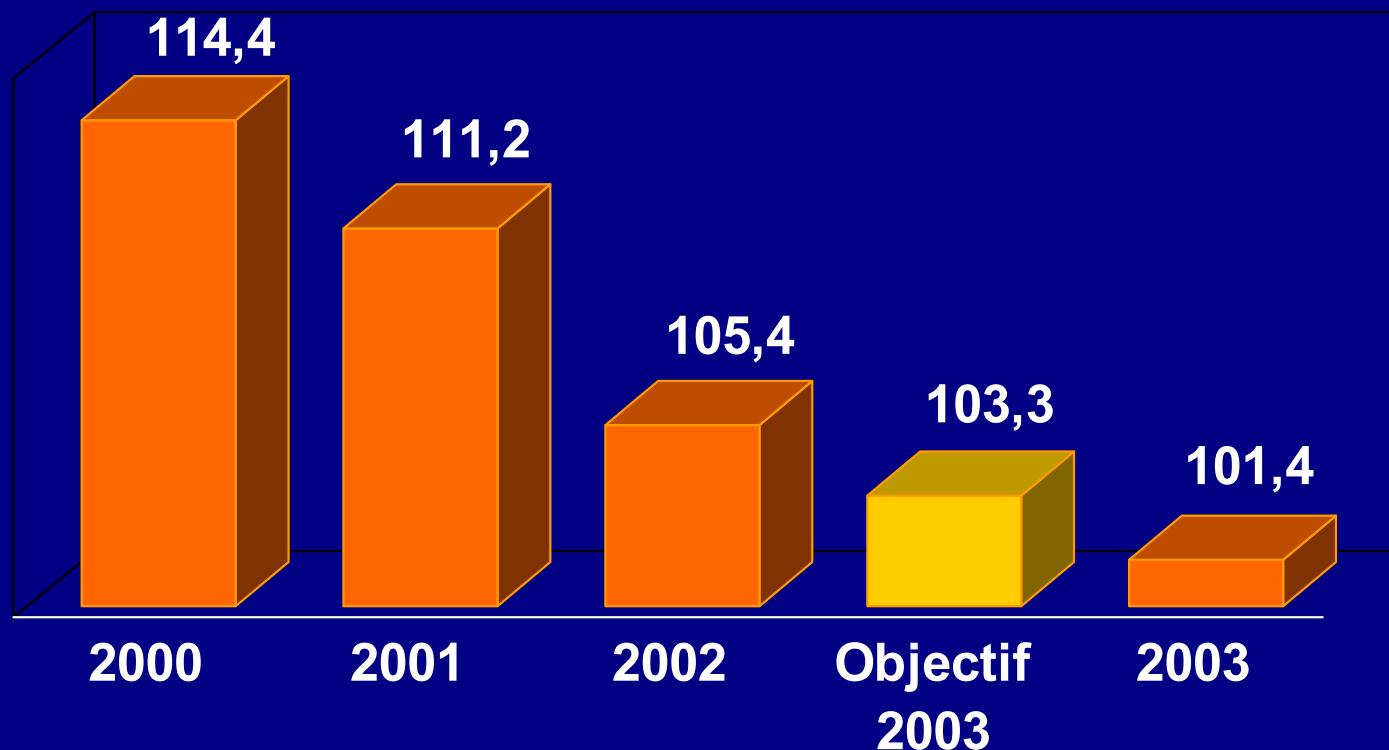
## Ratio combiné Dommages (%)

**RATIO COMBINE =**

Total des coûts des activités  
d'assurance Dommages\*

-----  
Total des primes perçues

\*sinistres + réassurance + frais  
généraux+ commissions aux  
intermédiaires



# Nos frais généraux ont baissé de 1,2 milliard d'euros

Objectif	Après 11 Sept.	700 m d'euros d'économies à fin 2002
Réalisé en	2001	100 m d'euros
	2002	866 m d'euros
	2003	269 m d'euros
<b>Total</b>		<b>1 235 m d'euros<sup>(1)</sup></b>

**Alors que notre Chiffre d'Affaires a augmenté de  
14%<sup>(2)</sup> entre 2000 et 2003**

(1) Sur base économique, hors Alliance Capital et AXA Investment Managers

(2) A données comparables, exclut le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs sur toutes les années et exclut le chiffre d'affaires de DLJ pour l'année 2000.



# [ ...tout en préservant le potentiel de croissance des résultats du Groupe

## ◆ Bonne gestion de notre exposition opérationnelle aux marchés actions

- Maintien de notre exposition aux activités en unités de compte et de gestion d'actifs
- Moindre sensibilité de nos résultats à l'exposition actions grâce à la réduction de notre base de coûts
- Exposition actions dans nos portefeuilles maintenue, conformément à notre stratégie actifs/passif : 15% du total des actifs investis<sup>(1)</sup> en 2003, comme en 2002

## ◆ Nous n'avons pas dilué notre actionnariat

(1) En valeur comptable. La part actions s'entend hors OPCVM obligataires. Le total des actifs investis exclut les actifs en unités de compte, les actifs en représentation des contrats 'with-profits' et les investissements dans les sociétés consolidées par mise en équivalence.



# La croissance des résultats permet une augmentation du dividende en 2003

Millions d'euros	2003	Croiss.	Croiss. à taux de change constant
◆ Chiffre d'affaires	71 628	-4%	+5% <sup>(1)</sup>
◆ Résultat opérationnel	2 035	+21%	+30%
◆ Résultat courant	1 450	+7%	+15%
◆ Résultat net	1 005	+6%	+18%
◆ Embedded Value	29 008	+3%	+12%
◆ Contribution Aff. Nouvelles	675	+4%	+16%

**Dividende proposé pour 2003 : 0,38 euro par action, soit une progression de 12% par rapport à**

**2002**

(1) En données comparables pour le chiffre d'affaires.



# Notre plate-forme opérationnelle s'est nettement améliorée mais doit encore progresser

2002

2003

Résultats solides

Etats-Unis 56%<sup>(1)</sup>  
 France  
 Australie / NZ  
 Hong Kong  
 Italie  
 Espagne  
 Irlande  
 Gestion d'actifs

Etats-Unis 74%<sup>(1)</sup>  
 France  
 Belgique  
 Allemagne Dommages  
 Australie / NZ  
 Hong Kong  
 Italie  
 Espagne  
 Irlande  
 Gestion d'actifs  
 Assurance Internationale

Progrès notoires

Allemagne 35%<sup>(1)</sup>  
 Belgique  
 Royaume-Uni  
 Assurance internationale

Japon 18%<sup>(1)</sup>  
 Vie Allemagne  
 Dommages R-U

Résultats mitigés

Japon 9%<sup>(1)</sup>

Vie R-U 8%<sup>(1)</sup>



(1) % du chiffre d'affaires. Les autres activités Dommages, Vie et Services financiers relèvent de la catégorie "Des résultats solides", mais elles ne sont pas citées par manque de place.

# Sommaire

- **1 : Le Groupe AXA en 2003**
- **2 : *Résultats consolidés 2003 et résultats par activité***
- **3 : Bilan et structure financière**
- **4 : Perspectives 2004**
- **5 : Actionnariat et évolution du titre**



# **Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**

**Denis Duverne**

**Membre du Directoire**

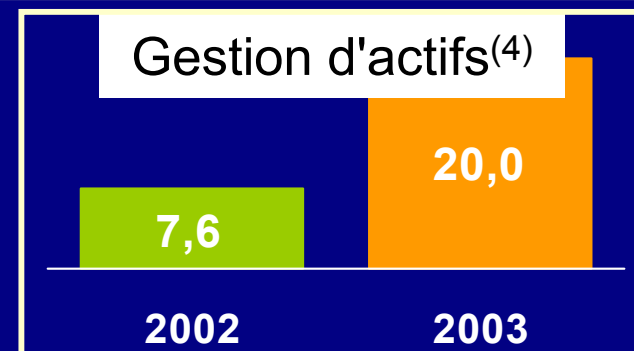
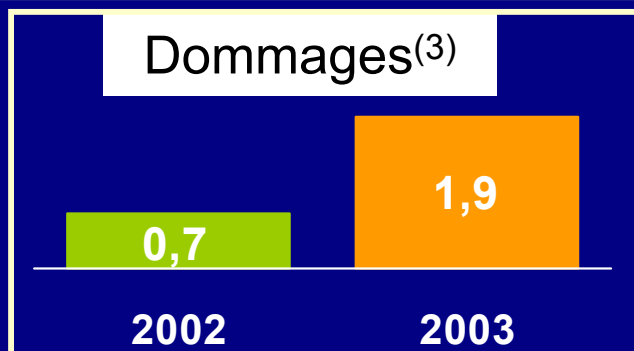
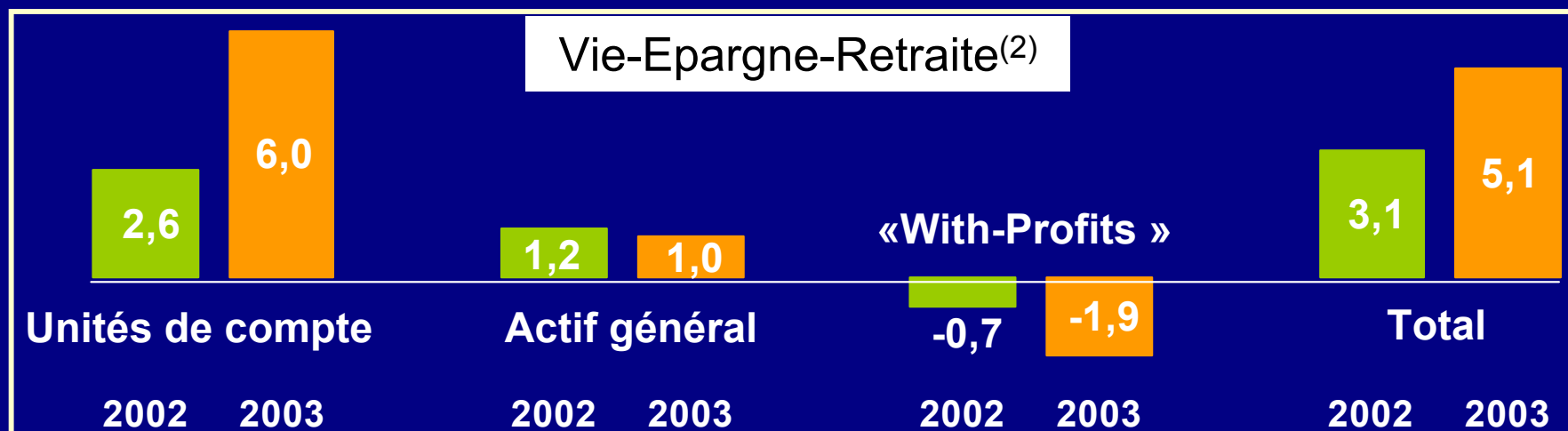
**Directeur Général Finance, Contrôle et Stratégie**



# Croissance interne de 5,3% en données comparables et progression des «cash flows»

- ◆ Chiffre d'affaires en progression de 8,5%<sup>(1)</sup> en Vie-Epargne-Retraite et de 4,0%<sup>(1)</sup> en Dommages
- ◆ Croissance des «cash flows» :

Milliards d'euros



(1) Croissance en données comparables.

(2) Primes nettes des chargements, rachats, autres prestations versées et variations des provisions. Exclut les revenus financiers.

(3) Cash-flows opérationnels nets, dont frais généraux, impôts et revenus financiers. Périmètre : France, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Italie et Espagne représentant 87% des primes émises et des provisions techniques brutes de l'activité Dommages.

(4) Souscriptions nettes des rachats.



# Forte amélioration du résultat en 2003

En euros	2003 millions	2002 millions	Variation	Var. à taux de change const.	2003 dilué par action	Variation
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 035</b>	<b>1 687</b>	<b>+21%</b>	<b>+30%</b>	<b>1,14</b>	<b>+17%</b>
Impact du 11 sept.	-	-89				
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	-585	-240				
<b>Résultat courant</b>	<b>1 450</b>	<b>1 357</b>	<b>+7%</b>	<b>+15%</b>	<b>0,81</b>	<b>+4%</b>
Opérations exceptionnelles	148	235				
Amortissement des survaleurs	-593	-643				
<b>Résultat net</b>	<b>1 005</b>	<b>949</b>	<b>+6%</b>	<b>+18%</b>	<b>0,56</b>	<b>+3%</b>

Le nombre moyen pondéré d'actions diluées est de 1 790 millions en 2003, dont 23 millions au titre de la dilution liée aux ORANs, contre 1 739 millions en 2002.



# Le durcissement des règles applicables aux provisions sur actions masque l'impact de l'amélioration des marchés

Millions d'euros	2003			2002		
	Plus-values/Moins-values réalisées <sup>(1)</sup>	Provisions pour dépréciation durable <sup>(2)</sup>	Net	Plus-values/Moins-values réalisées <sup>(1)</sup>	Provisions pour dépréciation durable <sup>(2)</sup>	Net
Vie-Epargne-Retraite	128 <sup>(3)</sup>	-531	-403	-11	-258	-269
Dommages	182	-416	-234	143	-276	-133
Assurance internationale	74	-68 <sup>(4)</sup>	6	95	-77 <sup>(4)</sup>	18
Gestion d'actifs	2	-	2	-	-	-
Holdings et autres	78	-33	45	148	-4	144
<b>Total</b>	<b>463</b>	<b>-1 048</b>	<b>-585</b>	<b>374</b>	<b>-614</b>	<b>-240</b>
Provisions brutes		-1 982			-912	

(1) Exclut les plus-values exceptionnelles de cession des filiales autrichienne et hongroise, d'Auxifina et de Members ' Equity (64 millions d'euros) ; inclut les provisions pour dépréciation durable sur obligations.

(2) Conformément à la réglementation du CNC (Conseil National de la Comptabilité), dans un contexte de marchés moins volatils en 2003, un seuil de 20% a été retenu en 2003 contre 30% en 2002 pour le calcul des provisions pour dépréciation durable.

(3) Inclut les dotations aux provisions pour impôt différé actif du Japon : 119 millions d'euros.

(4) Inclut les Provisions pour Risques d'Exigibilité (PRE) pour 47 millions d'euros nets (71 millions d'euros bruts) en 2002, et leur reprise en 2003, conformément à la réglementation en vigueur.



# Progression du résultat opérationnel en Dommages et en Assurance Internationale, recul en Vie et Gestion d'Actifs

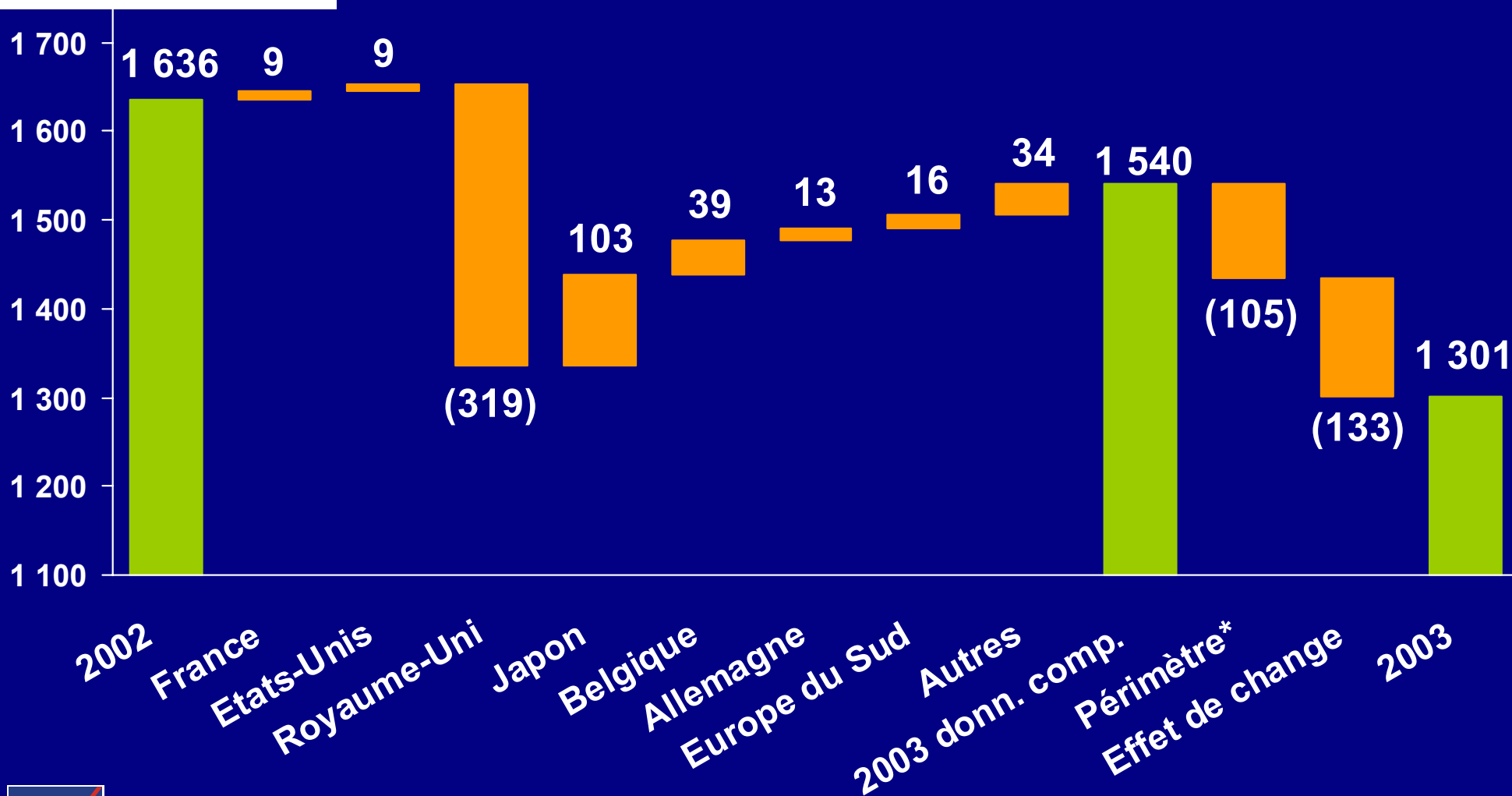
<i>Millions d'euros</i>	<i>2003</i>	<i>2002</i>	<i>Variation</i>	<i>Variation en données comparables <sup>(1)</sup></i>
Vie-Epargne-Retraite	1 301	1 636	-20%	-7%
Dommages	753	226	+233%	+140%
Assurance internationale	141	-78	--	--
Gestion d'actifs	146	258	-43%	-36%
Autres services financiers	112	133	-16%	-16%
Holdings	-419	-488	--	--
<b>TOTAL Résultat opérationnel</b>	<b>2 035</b>	<b>1 687</b>	<b>+21%</b>	<b>+30%</b>

(1) Corrigé des effets de change et du transfert de l'activité Santé britannique de la branche Vie-Epargne-Retraite vers la branche Dommages.



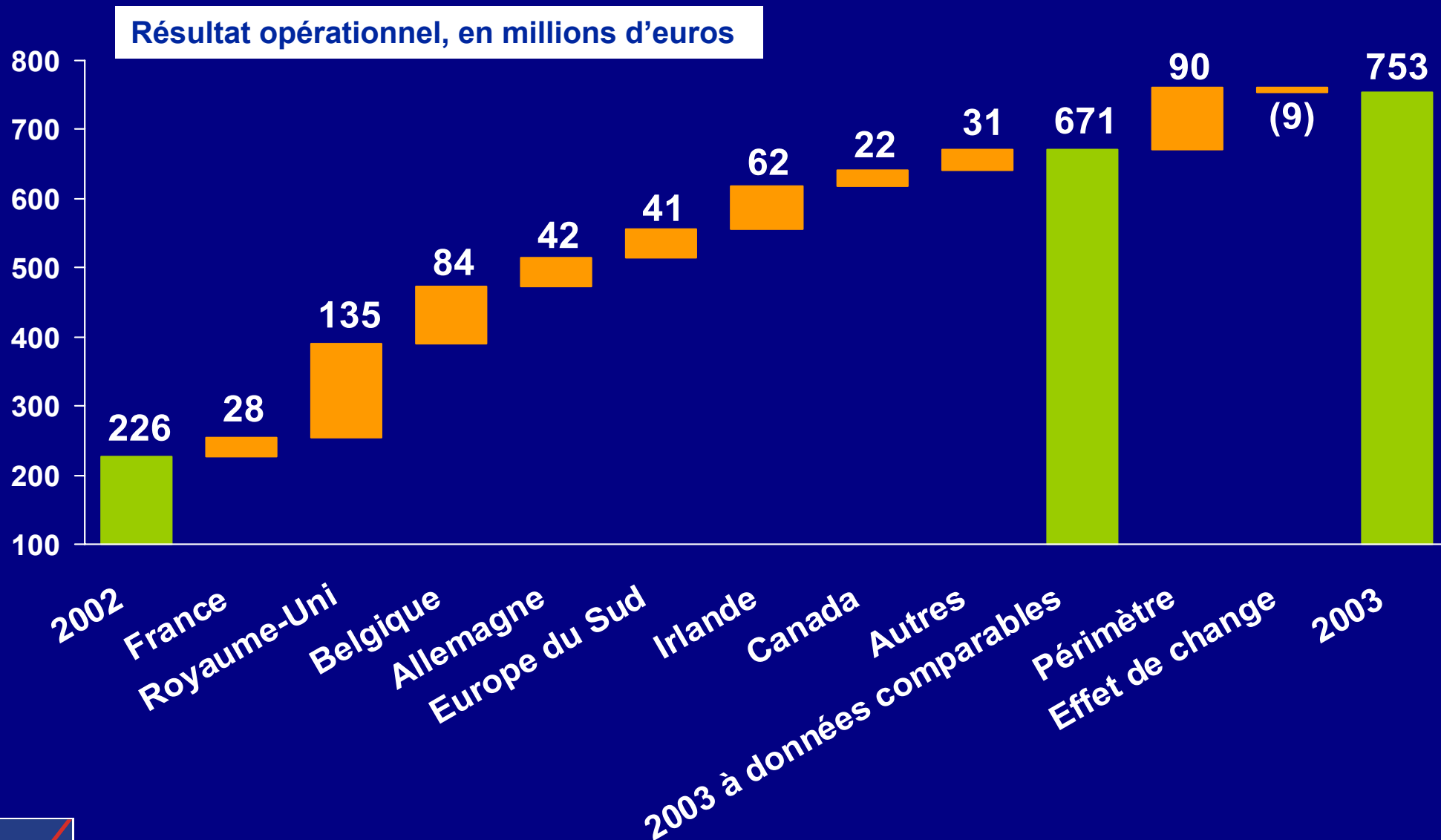
# Vie-Epargne-Retraite : progression à données comparables dans tous les pays, à l'exception du Royaume-Uni

Résultats opérationnel  
En millions d'euros



\* Transfert de l'activité Santé au R.U. vers la branche Dommages + cession de la Santé en Australie et des activités Autriche/Hongrie.

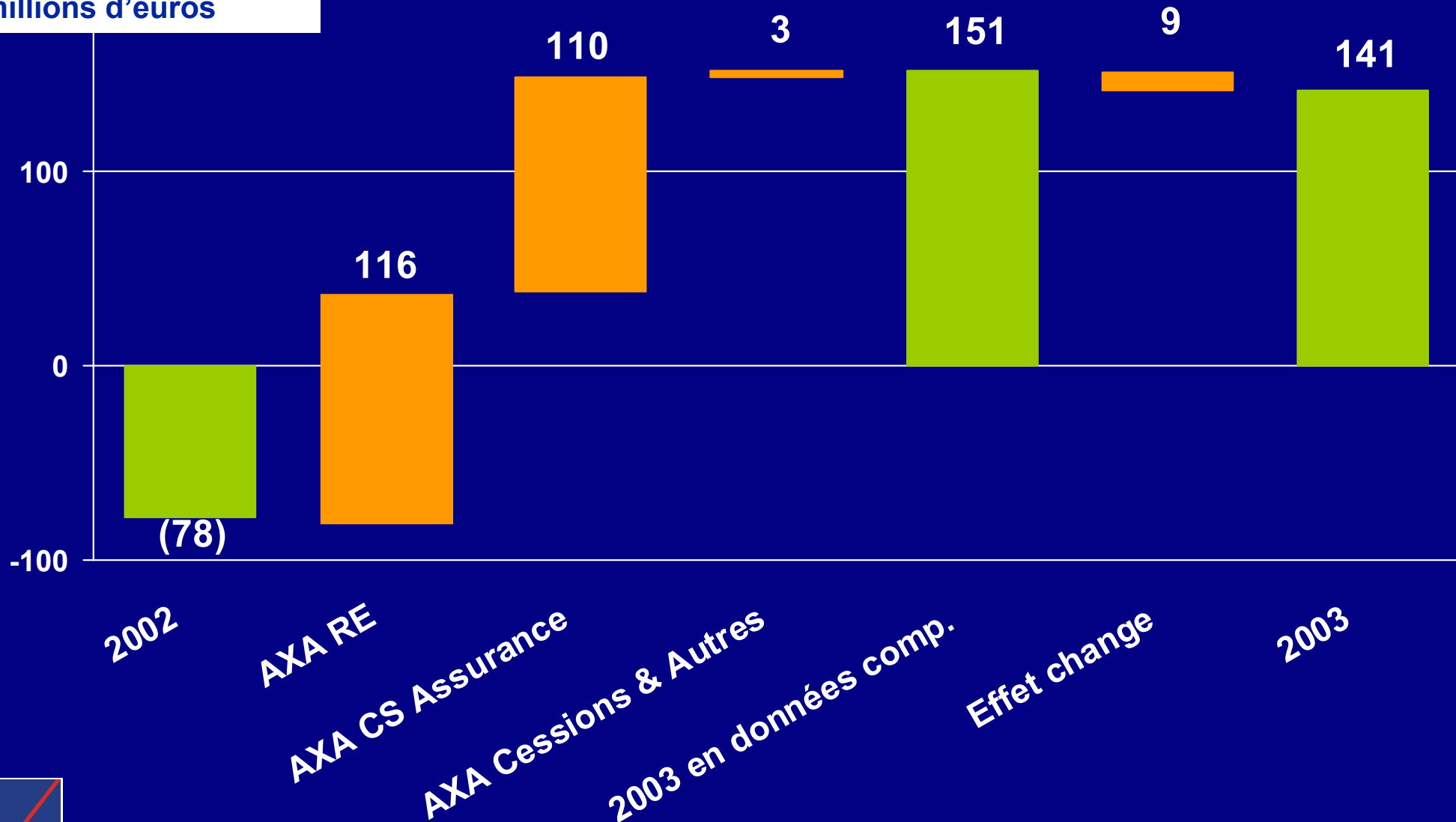
# Dommmages : les résultats progressent partout



\* Retrait de l'activité Santé britannique de la branche Vie-Epargne-Retraite + cessions des filiales autrichienne et hongroise

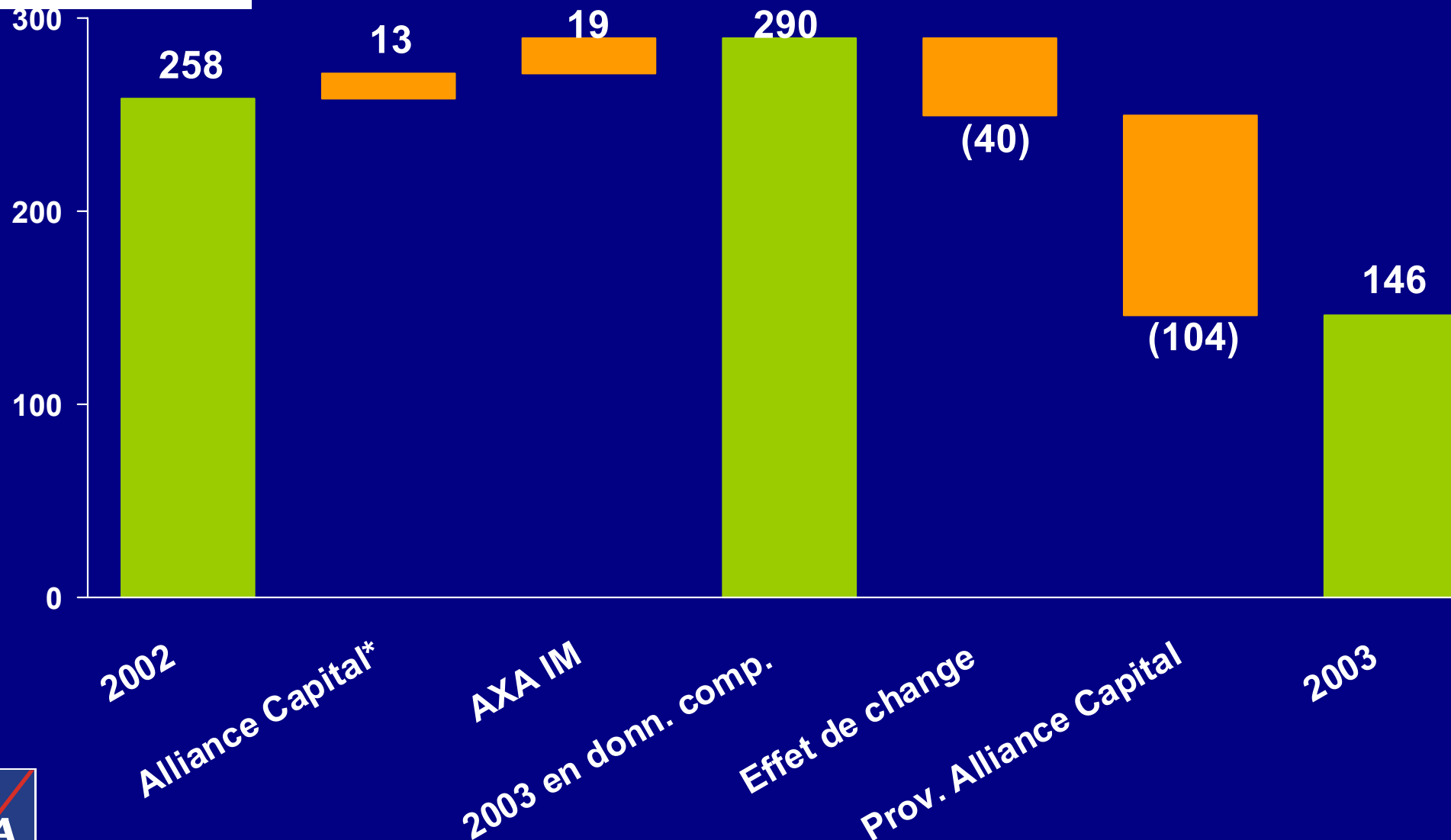
# Assurance Internationale : retour à la profitabilité

Résultat opérationnel  
En millions d'euros



# Le résultat opérationnel de la Gestion d'actifs est affecté par la provision chez Alliance Capital

Résultat opérationnel  
En millions d'euros



\*hors charge relative à l'enquête sur les OPCVMs

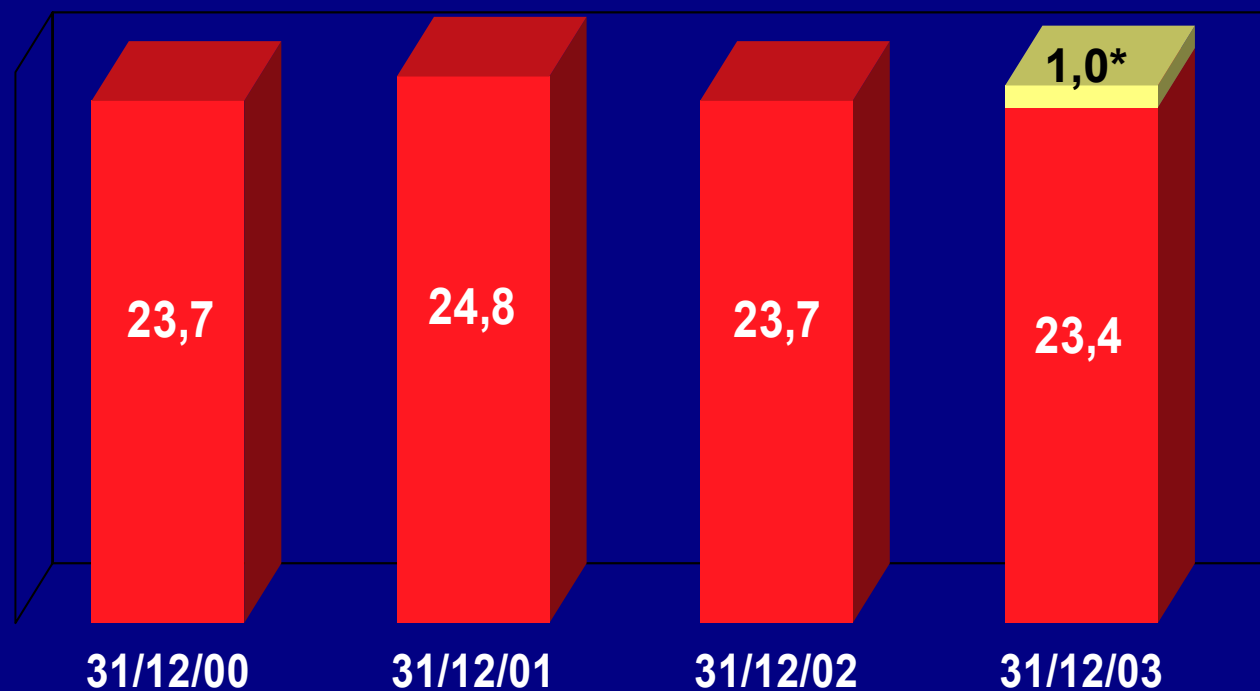
# Sommaire

- **1 : Le Groupe AXA en 2003**
- **2 : Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**
- **3 : *Bilan et structure financière***
- **4 : Perspectives 2004**
- **5 : Actionnariat et évolution du titre**



# Capitaux propres consolidés, part du Groupe

En milliards d'euros



**Return on Equity  
(ROE) courant**

12,4%

4,9%

5,7%

6,3%



\* impact des effets de change

# Notre structure financière est satisfaisante et équilibrée

En milliards d'euros	31/12/00	31/12/01	31/12/02	31/12/03
Total dette financière	9,0	5,0	3,9	3,1
Dette subordonnée (DS)	8,3	8,9	8,3	8,5
Total dette	17,3	13,9	12,2	11,6
Total dette / Fonds propres (FP)	63 %	49 %	46 %	45 %
Dette financière / FP + DS	25 %	13 %	11 %	9 %

La dette financière a été réduite de près des deux tiers depuis la fin 2000.



# Malgré les turbulences des marchés, la structure de notre portefeuille d'actifs reste inchangée

<b>Structure d'actifs du Groupe<sup>(1)</sup></b> <i>En % de la valeur comptable</i>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>
Produits de taux <sup>(2)</sup>	57%	63%	66%	66%
Actions	17%	16%	15%	15%
Prêts	10%	10%	8%	7%
Immobilier	5%	4%	4%	4%
Trésorerie et équivalents <sup>(3)</sup>	11%	7%	7%	8%
<b>Total actifs investis (milliards d'euros)</b>	<b>257,3</b>	<b>242,6</b>	<b>237,6</b>	<b>241,4</b>

(1) Hors actifs en unités de compte, actifs en représentation des contrats « With-Profit », et investissements dans les sociétés consolidées par mise en équivalence.

(2) Y compris OPCVM obligataires.

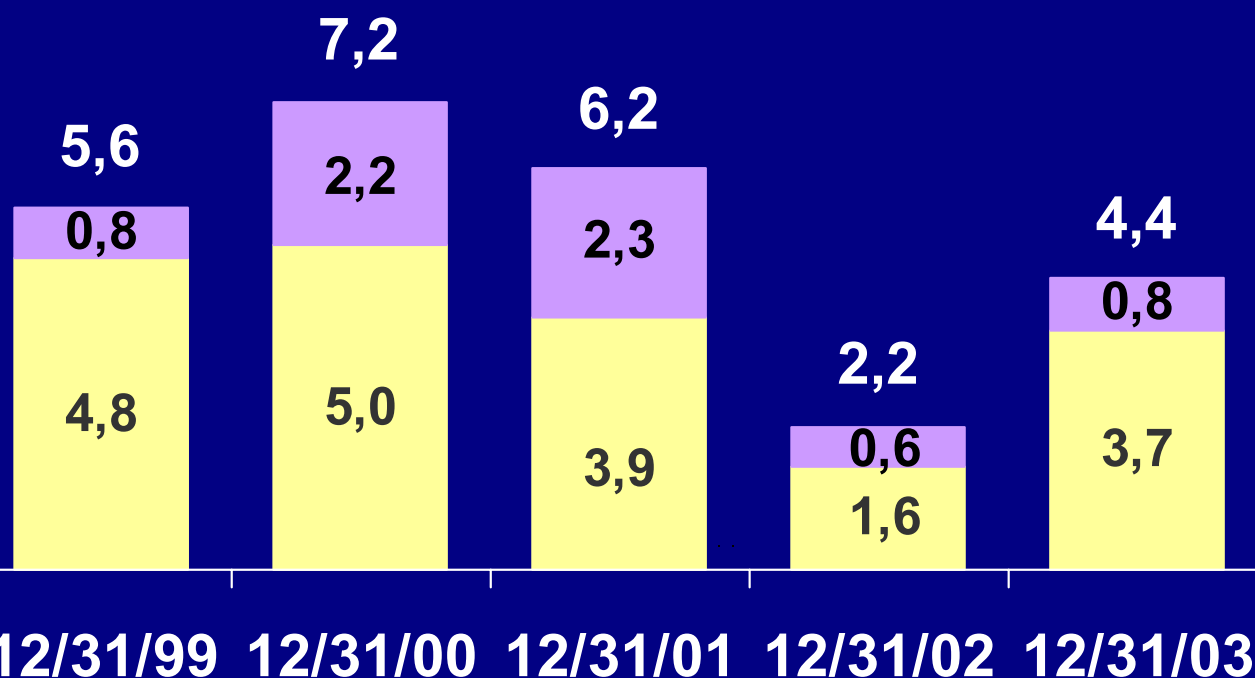
(3) La trésorerie au 31 décembre 2003 inclut 1,4 milliard d'euros sur ORANs (Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire) émises en vue du financement de l'acquisition potentielle de MONY.



# Les plus-values latentes (PVL) revenant à l'actionnaire

Milliards d'euros

■ Plus-values latentes sur Alliance Capital  
 ■ Produits de taux + immobilier + actions + prêts



Evolution <sup>(1)</sup> (Mds d'euros)	Total
PVL revenant à l'action. @ 31/12/02	1,6
PV réalisées en 2003 <sup>(2)(3)</sup>	-0,7
Impact marché, change et autres	+1,6
Provision pour dépréciation <sup>(2)(4)</sup>	+1,2
PVL revenant à l'action. @ 31/12/03	3,7

(1) Hors Alliance Capital.  
 (2) Par le compte de résultat.  
 (3) Hors dotations aux provisions pour impôt différé actif du Japon (-119m d'euros net).  
 (4) Actions et obligations.



# Progression de la marge de solvabilité bien supérieure au minimum requis

## ◆ Marge de solvabilité consolidée européenne\*

→ Au 31 décembre 2001	193%
→ Au 30 juin 2002	179%
→ Au 31 décembre 2002	172%
→ Au 30 juin 2003	212%
→ <b>Au 31 décembre 2003 (estimation) 212%.</b>	

\* Inclut une quote-part de bénéfices futurs.



# Sommaire

- **1 : Le Groupe AXA en 2003**
- **2 : Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**
- **3 : Bilan et structure financière**
- **4 : *Perspectives 2004***
- **5 : Actionnariat et évolution du titre**



## Henri de Castries

### Président du Directoire



# Principaux objectifs 2004 : maintenir le rythme...

- ◆ Renforcer la croissance interne et continuer d'améliorer notre performance opérationnelle
- ◆ Solidifier le redressement
  - Assurance Internationale
  - Vie Allemagne
  - Dommages Royaume-Uni
  - Japon
- ◆ Résoudre les difficultés
  - Vie Royaume-Uni
- ◆ MONY



# [ ... pour alimenter la croissance de nos résultats

- ◆ En Vie, la tendance en terme de vente et d'encours de produits en unités de compte redevient positive
- ◆ En Dommages, le potentiel d'amélioration du ratio combiné reste intact : les ratios combinés devraient continuer de s'améliorer pour osciller entre 98% et 102% en fonction du cycle.
- ◆ En Gestion d'Actifs, les ratios de frais généraux et les actifs sous gestion sont en amélioration
- ◆ En Assurance Internationale, les renouvellements 2004 confirment la poursuite du cycle haussier
- ◆ Nous restons prêts à tirer parti des opportunités de croissance externe sur les marchés où nous avons déjà établi des bases solides.



# Notre ambition : devenir leader de la Protection Financière

Tirer profit de notre taille et partager les meilleures pratiques



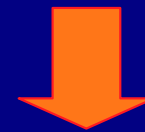
Innovation  
Produits



Gestion de la  
distribution



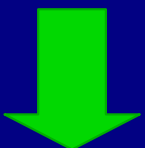
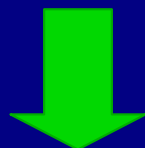
Souscription et  
tarification



Qualité de  
service



Productivité



**Rentabilité de la croissance interne :**

- Affaires nouvelles
- Rétention des clients

**Accélération de la croissance du résultat**



# Sommaire

- **1 : Le Groupe AXA en 2003**
- **2 : Résultats consolidés 2003 et résultats par activité**
- **3 : Bilan et structure financière**
- **4 : Perspectives 2004**
- ***5 : Actionnariat et évolution du titre***



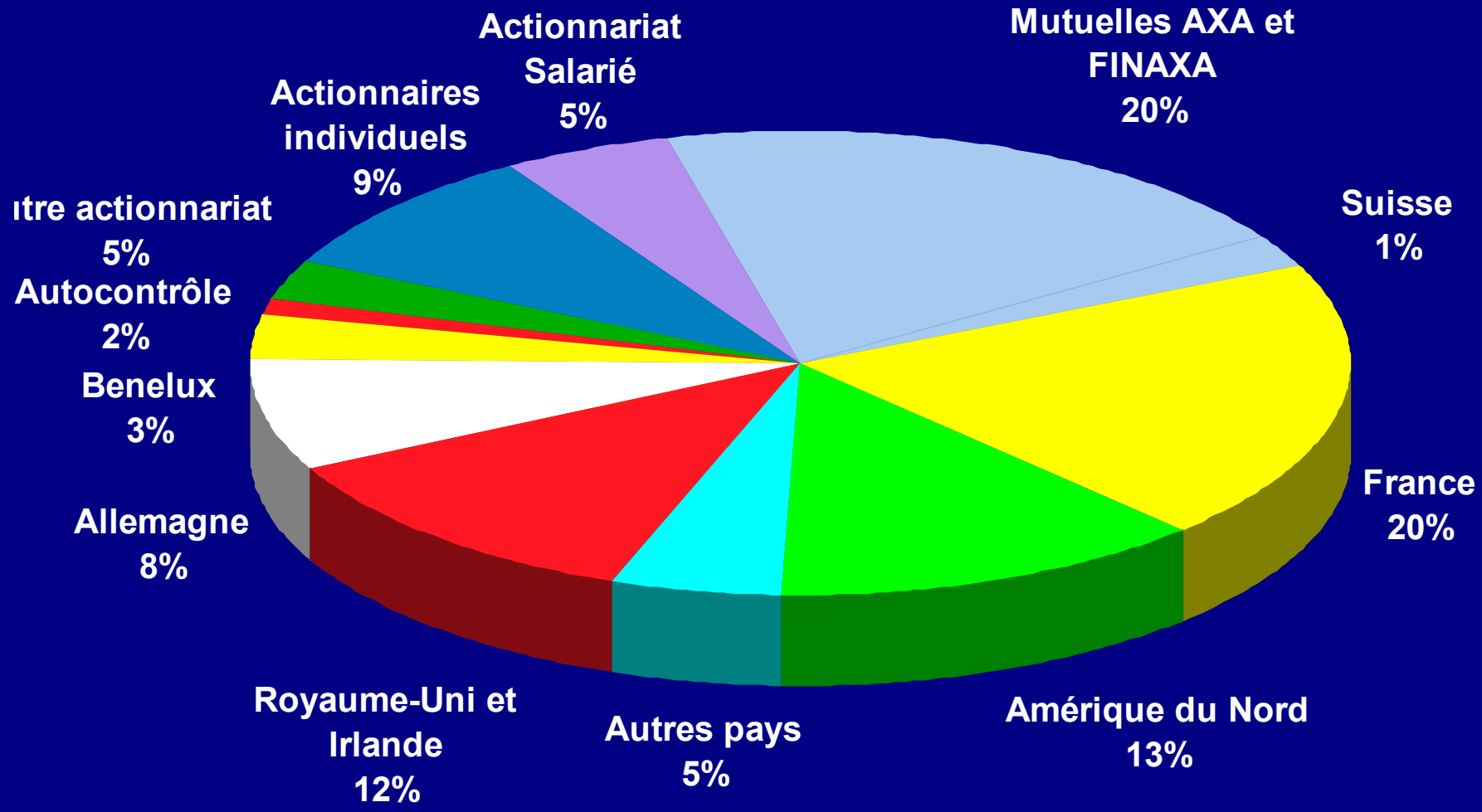
# **Actionnariat et évolution du titre**

**Matthieu André**

**Directeur de la Communication Financière**

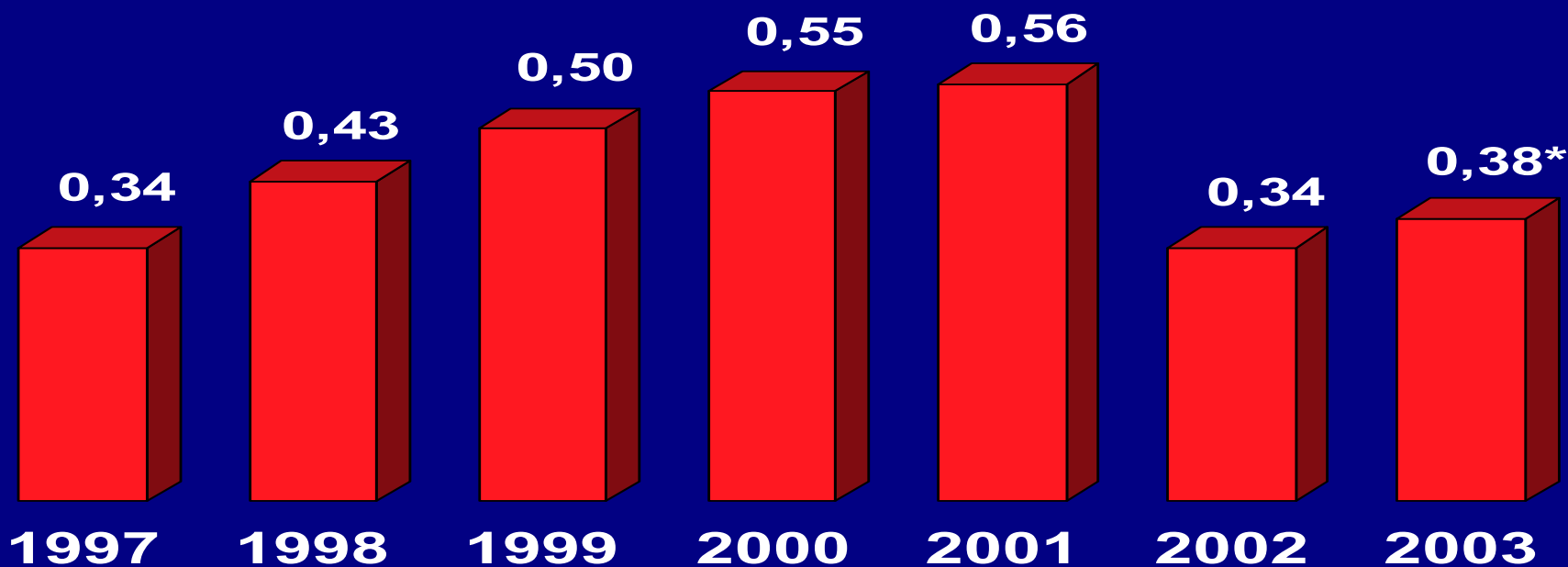


# Répartition de l'actionnariat au 31/12/2003



# Dividende net par action

(Euro)



Dividendes distribués en millions

455

595

713

926

971

599

675

\* proposé à l'Assemblée Générale du 21 avril 2004



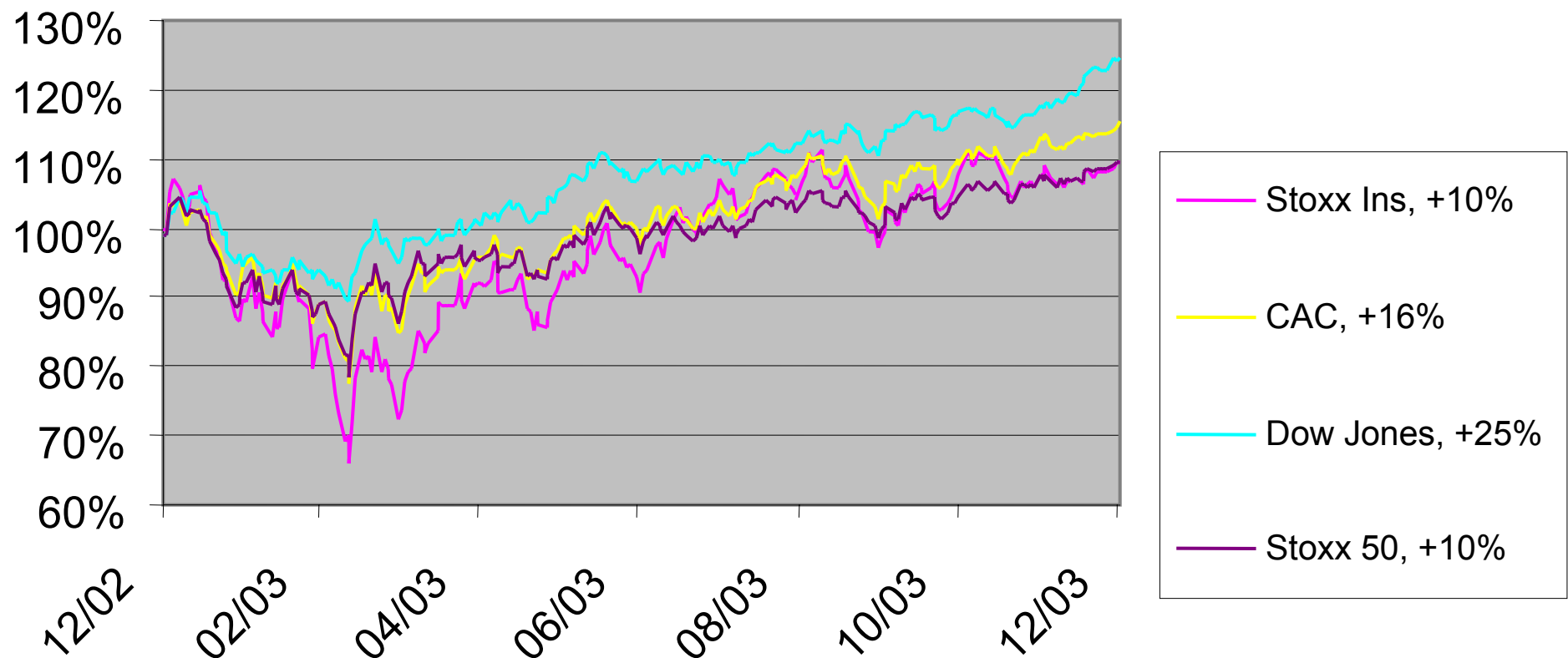
# Evolution du titre AXA (jusqu'au 5 mars 2004)

	Variation % 31/12/03 - 05/03/04	1 an	3 ans	5 ans	Capitalisation boursière (en millions d'euros)
AXA	+10.1%	+86.3%	-43.1%	-34.2%	33.2
Stoxx Insurance	+9.3 %	+65.2%	-53.3%	-46.6%	
CAC 40	+5.7%	+46.1%	-28.9%	-10.2%	
Stoxx 50	+4.8%	+36.8%	-31.8%	-21.0%	
Dow Jones	+1.4%	+36.9%	+1.2%	+8.8%	
Aegon	+1.7%	+80.3%	-66.7%	-73.6%	18.1
Allianz	+0.1%	+78.9%	-69.0%	-60.7%	36.6
Aviva	+20.7%	+59.6%	-38.9%	-38.3%	20.0
Generali	+5.7%	+10.1%	-41.2%	-39.9%	28.3
ING	+7.1%	+97.0%	-47.2%	-21.0%	42.2
Zurich	+20.9%	+108.5%	-64.0%	-70.7%	19.6



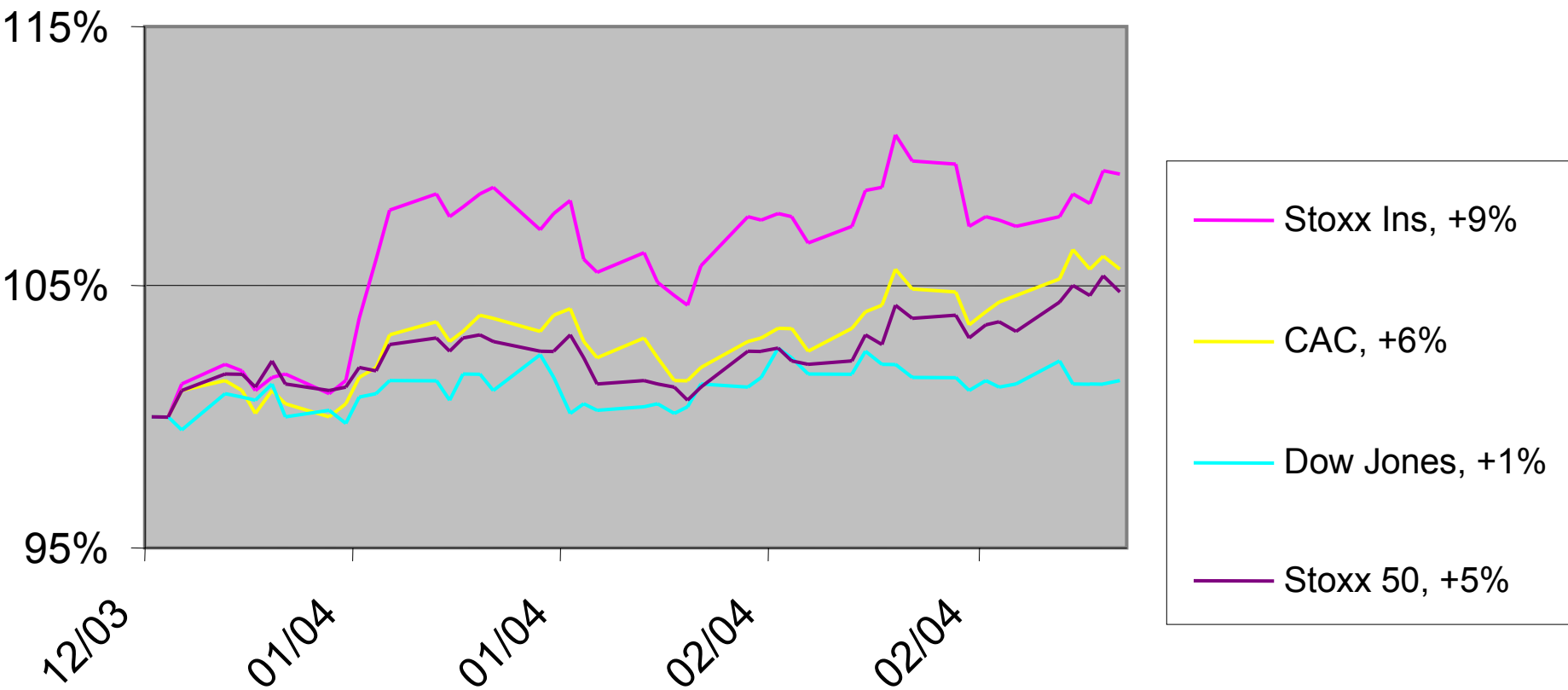
# Le secteur de l'Assurance a sous-performé les principaux indices des marchés actions en 2003...

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



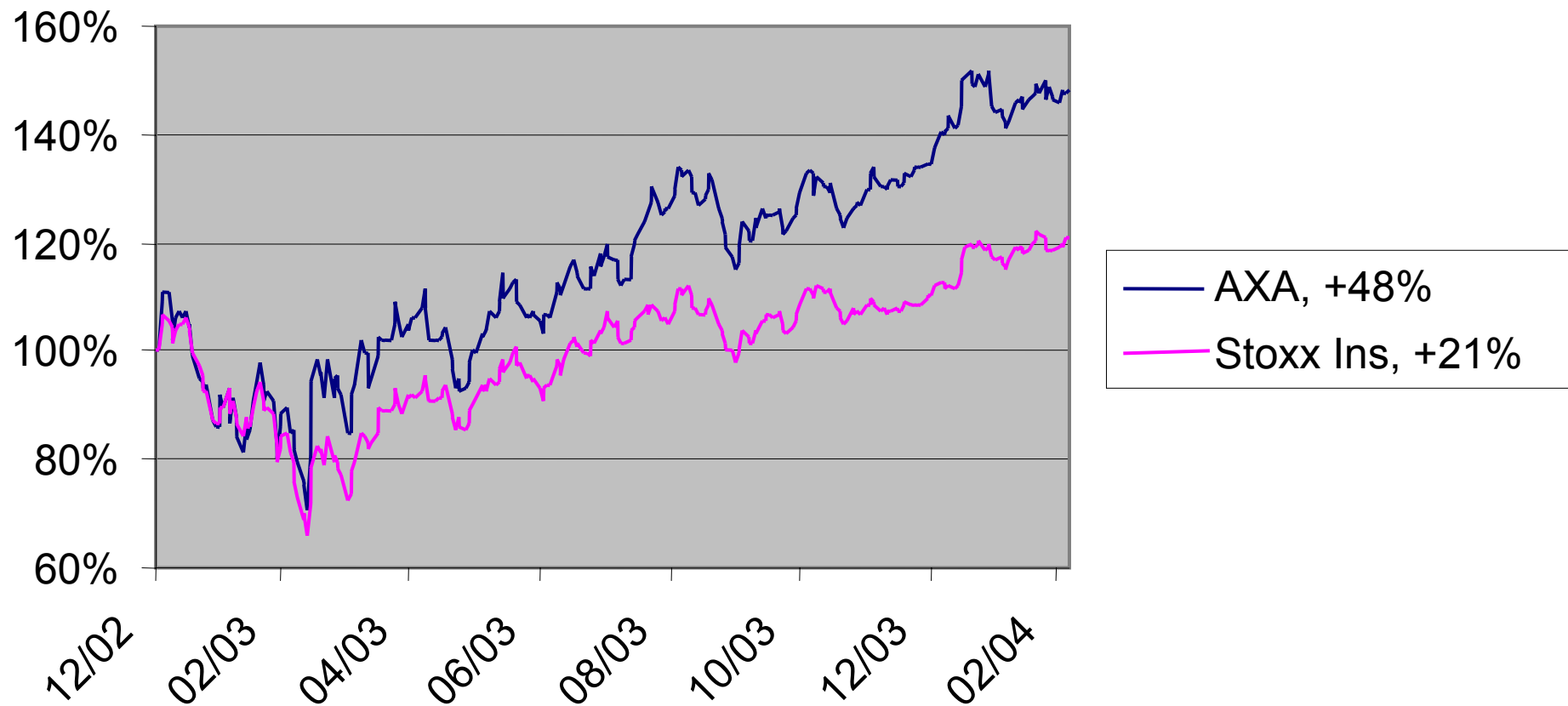
# [...une tendance qui semble s'inverser en 2004

## Performance relative des principaux indices des marchés actions 12/31/03 - 05/03/04



# AXA a surperformé ses pairs depuis le 31 décembre 2002

**AXA vs. Stoxx Insurance, du 31/12/02 au 05/03/04**



# AXA est devenu la valeur à détenir en portefeuille pour qui souhaite avoir une exposition au secteur de l'assurance

- La valeur assurance préférée des analystes :  
76% du panel de 33 analystes qui suivent la valeur a une recommandation "Achat" et 12% une opinion "Neutre"
- AXA est perçu comme moins risqué : la volatilité a considérablement diminué ces dernières années
- AXA est largement détenu et est un titre phare du secteur :  
"AXA est ma bouée", a déclaré récemment un grand investisseur.



# Questions des actionnaires



---

*vivre confiant*

---