

# Comité Consultatif des Actionnaires Individuels

3 décembre 2004



---

*vivre Confiant*

# Sommaire

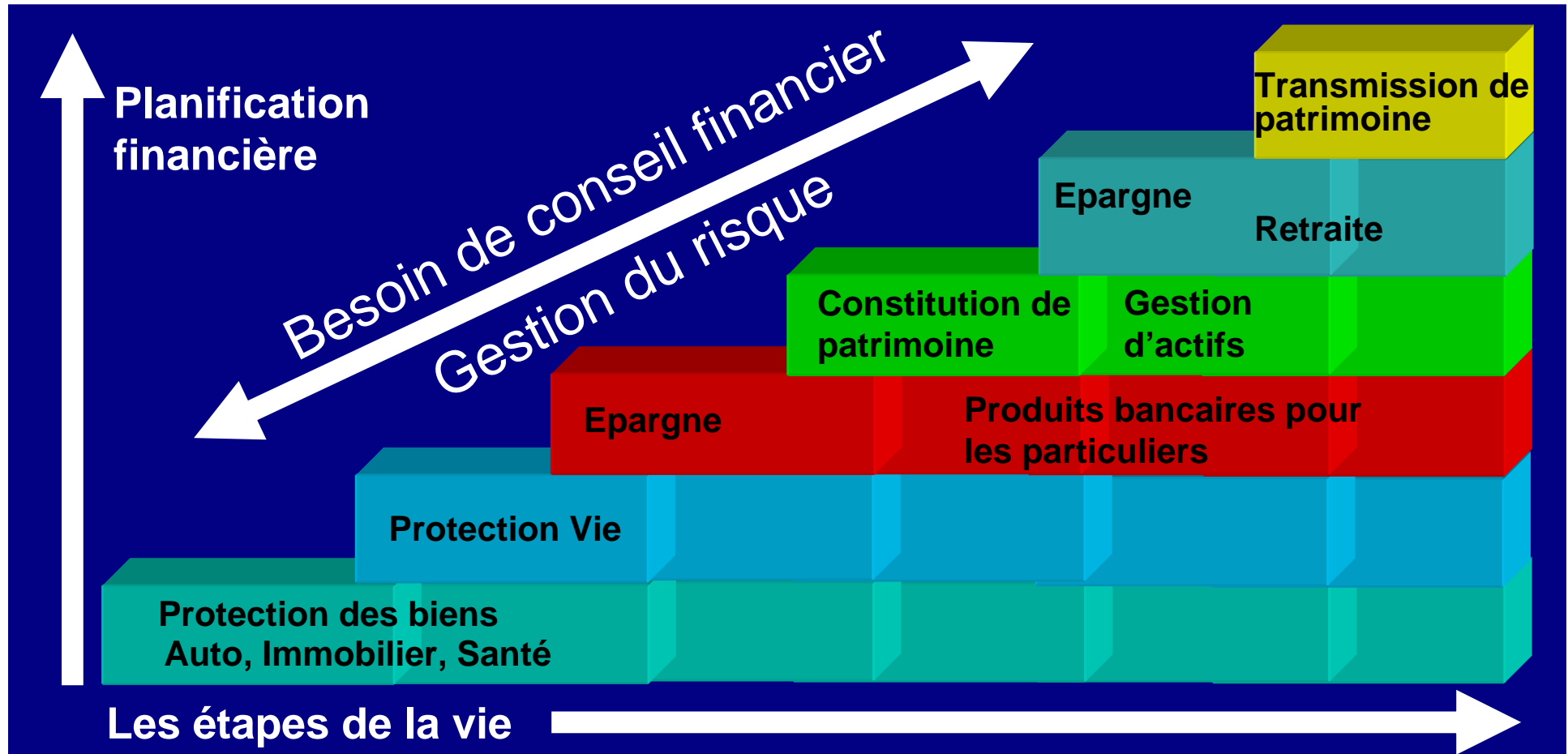
- **1 : *Notre stratégie porte ses fruits***
- **2 : Opérations de croissance externe**
- **3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2004**
- **4 : Bilan et structure financière**
- **5 : Evolution du titre**

**Notre stratégie porte ses fruits**

**Henri de Castries**

**Président du Directoire**

# Un métier unique : la Protection Financière...



*Pour aider nos clients à vivre confiants*

# ... sur lequel nous avons construit des positions fortes

## Classements - fin 2002

États-unis

Variable Annuities #3

Variable Life #4

France #1 Dommages, #3 Vie

Belgique #1 Dommages, #3 Vie

UK #5 Dommages, #7 Vie  
#2 Santé - Prévoyance

Allemagne #3 Dommages, #6 Vie

Espagne #3 Dommages, #13 Vie

Gestion d'Actifs au 30/06/04

Groupe AXA: 827 Milliards d'euros

Alliance Capital 396 Milliards d'euros

AXA IM 316 Milliards d'euros

Au total #6

Japon #12 par actifs  
(#2 en santé/police)

Australie #6 Vie

Hong-Kong #3 Vie



\* (sources - VARDS et Tillinghast)

# Une stratégie gagnante parfaitement mise en œuvre...

Viser l'excellence opérationnelle  
pour être dans chacun de nos marchés sur le podium

Innovation  
produits

Souscription,  
gestion des  
sinistres, pricing,  
performance  
d'investissement

Gestion de la  
distribution

Qualité de  
service

Productivité

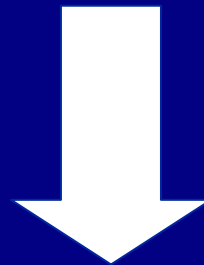
En tirant parti des ressources du Groupe et de son capital humain

Développer la croissance du chiffre d'affaires, les marges et la  
productivité

Maximiser la création de valeur pour tous les  
partenaires de l'entreprise

# [ ... nous permet de bénéficier des fondamentaux du secteur...

- Le boom des seniors
- Des régimes de retraite insuffisants
- Une plus grande prise de conscience des risques

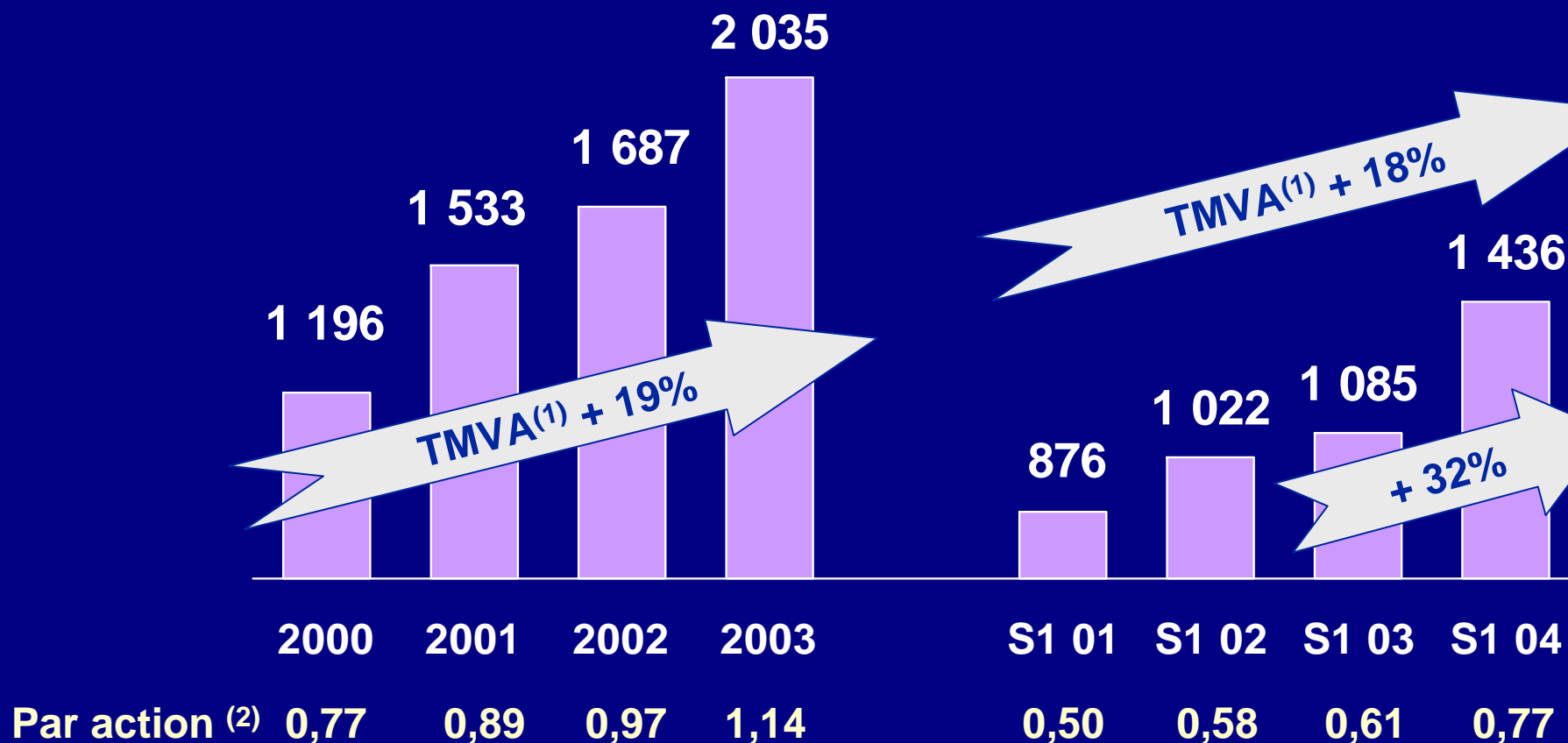


**Demande accrue  
de Conseil  
&  
de Protection**

# Et d'améliorer nos marges opérationnelles

Millions d'euros

## Résultat opérationnel



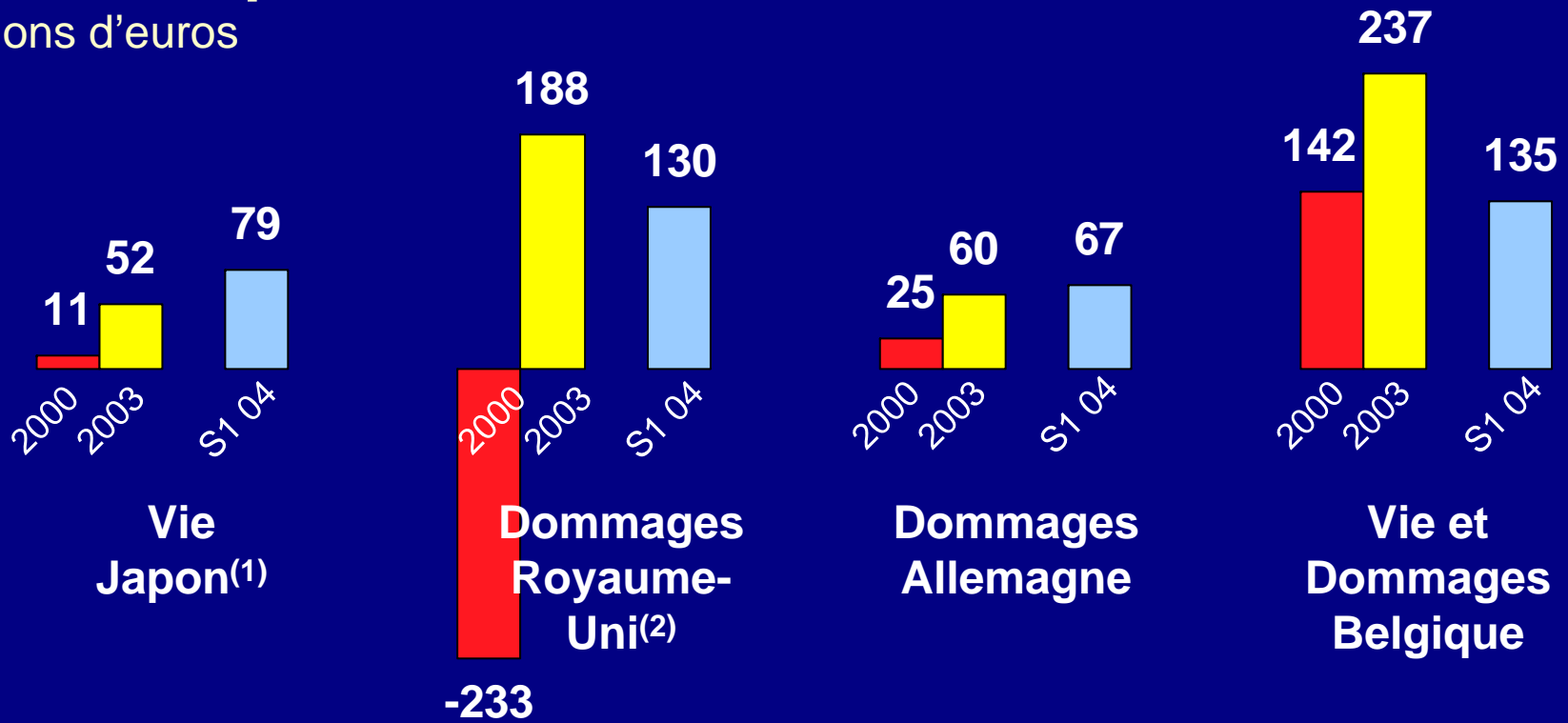
(1) Taux moyen de variation annuelle.

(2) Dilué. Jusqu'au 31/12/02, le calcul du BNPA dilué prenait en compte les obligations convertibles, aussi bien dilutives qu'accrétives. Depuis le 31/12/02, ne sont prises en compte que les obligations convertibles à effet dilutif sur le BNPA.

# Notre croissance a bénéficié du redressement des sociétés acquises il y a 4 ou 5 ans

## Résultat opérationnel

Millions d'euros



2000  
AXA Nichidan

1999  
GRE

1999  
GRE

1998  
Intérêts minoritaires



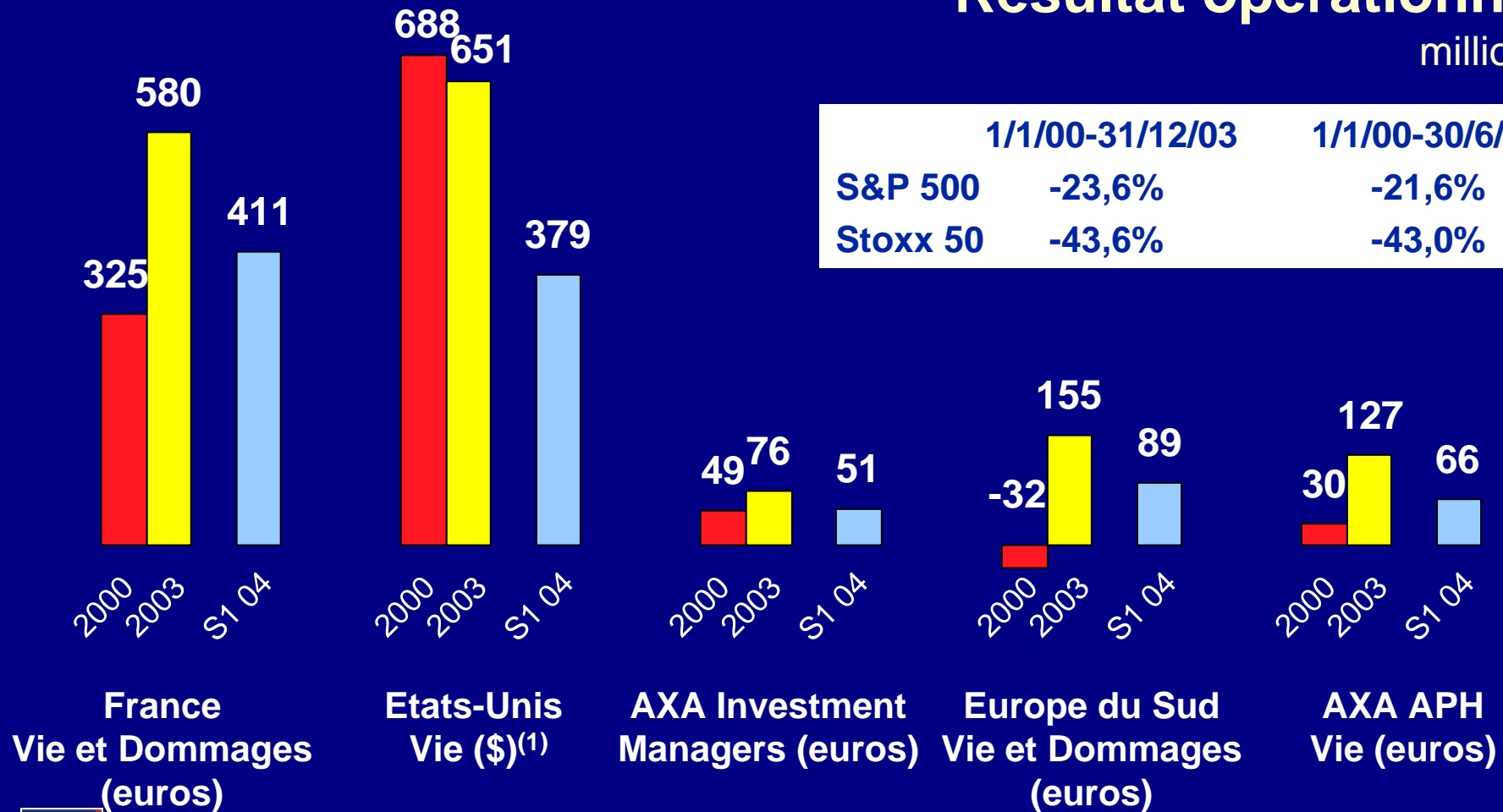
(1) Le résultat de 2000 n'intègre que six mois d'activité pour AXA Nichidan.

(2) Résultat 2000 proforma et incluant une estimation des résultats de la santé UK et des activités Dommages en Irlande.

# Et de l'amélioration de la performance des autres entités, malgré la baisse des marchés actions depuis 2000

## Résultat opérationnel millions

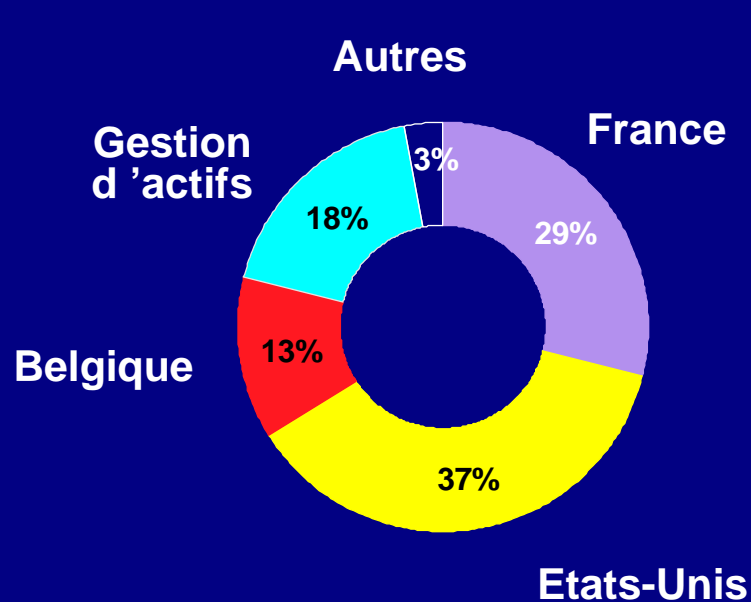
	1/1/00-31/12/03	1/1/00-30/6/04
S&P 500	-23,6%	-21,6%
Stoxx 50	-43,6%	-43,0%



(1) Résultat 2000 brut des minoritaires d'AXA Financial (rachat effectif le 2 janvier 2001).

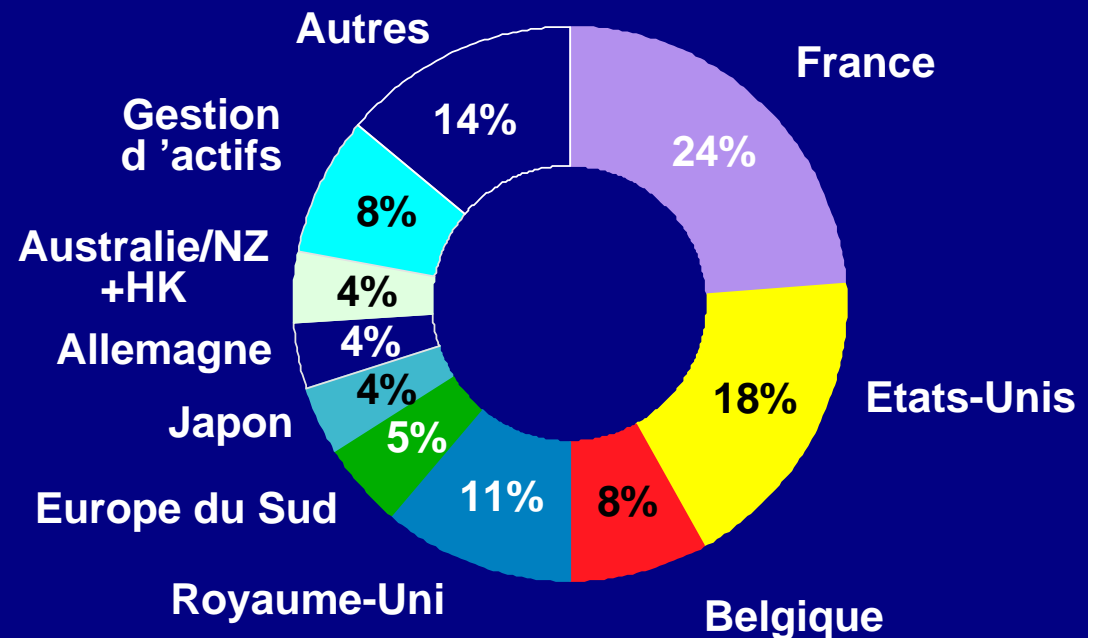
# Le résultat : une diversification réelle, clé de voûte de notre stratégie

## Ventilation du résultat opérationnel<sup>(1)</sup>



**Année 2000**

**3 pays représentent 78%  
des résultats**



**S1 2004**

**13 pays représentent 78%  
des résultats**



(1) Hors holdings, et en 2000 également hors DLJ.

# La plate-forme que nous avons construite constitue la pierre angulaire d'une croissance durable et bénéficiaire

Diversification

Taille critique

Effet de levier  
du Groupe

- Pas de dépendance excessive à une activité
- Capacité d'absorption des chocs
- Avantage de la mutualisation des ressources au sein du Groupe (AXA Cessions, AXA Tech, Achats, meilleures pratiques, plates-formes de gestion d'actifs)

# Notre modèle: la croissance interne, socle de la croissance externe

## Croissance Interne

- Viser l'excellence opérationnelle
  - Croissance du C.A. et des marges
  - Productivité
  - Satisfaction et rétention des clients
  - Ressources humaines

## Croissance Externe

- En cohérence avec notre métier - la Protection Financière
- Sur les marchés développés ou à fort potentiel
- Développer nos entités performantes déjà existantes

**Optimiser la création de valeur  
en conjuguant croissance interne et externe**

# Sommaire

- 1 : Notre stratégie porte ses fruits
- 2 : *Opérations de croissance externe*
- 3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2004
- 4 : Bilan et structure financière
- 5 : Evolution du titre

# Intégration et synergies de MONY

## ◆ Démarrage des ventes croisées

→ Les forces de vente d'AXA Financial et de MONY sont formées à des offres de produits complémentaires :

- Produits «Variable Annuity» d'AXA Financial proposés aux conseillers MONY
- Produits risques spécialisés de MONY proposés aux conseillers AXA Advisors

→ MONY Partners : distribution aux réseaux «tiers» en épargne-prévoyance

- Début prometteur, avec une hausse des devis de 77% sur la période allant des deux semaines précédant la clôture de la transaction aux deux semaines suivant la clôture.
- Devrait bénéficier en outre des ratings et des produits d'AXA Financial

## ◆ Consolidation et intégration déjà commencées, avec d'importantes synergies de coûts prévues

→ Regroupement des sièges sociaux, prévue au 3ème trimestre 2004

→ Fusion et rationalisation des services administratifs et des forces de vente

→ Intégration des systèmes informatiques

→ Application à MONY de l'efficacité et de la rigueur d'AXA Financial



# [ MONY – Économies de coûts attendues et prévision du résultat opérationnel

- ◆ Économies de coûts opérationnels annualisées de l'entité combinée AXA Financial - MONY de 175m\$ à partir de 2005
- ◆ Résultat opérationnel additionnel généré par l'acquisition de MONY sur les comptes 2005 d'AXA en French GAAP, estimé à 170-195m\$

# Retrait de la proposition de rachat des minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings

- ◆ Une offre de rachat des intérêts minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings est lancée en août 2004 sous forme d'un «scheme of arrangement»
- ◆ une offre réévaluée définitive à 4,05 dollars australiens par action AXA APH, intégralement payable en numéraire est proposée en octobre
- ◆ Ce cours est supérieur au cours le plus haut atteint ces cinq dernières années par l'action AXA APH avant le lancement de l'offre
- ◆ le Comité Indépendant chargé d'examiner cette proposition ne l'a pas acceptée
- ➔ L'offre est résiliée et retirée
- ➔ Cette issue ne remet pas en cause l'engagement du Groupe AXA vis-à-vis de la zone Asie-Pacifique
- ➔ Le développement des activités du Groupe dans cette zone demeure l'un des axes essentiels de notre stratégie

# Sommaire

- 1 : Notre stratégie porte ses fruits
- 2 : Opérations de croissance externe
- **3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2004**
- 4 : Bilan et structure financière
- 5 : Evolution du titre

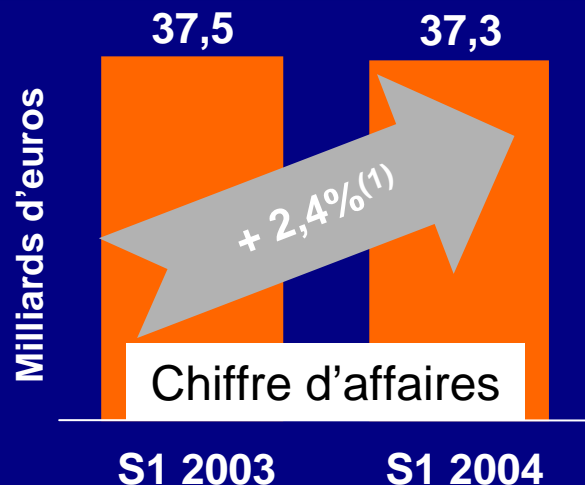
# Résultats consolidés du 1er semestre 2004

**Denis Duverne**

**Membre du Directoire**

**Directeur Général Finance, Contrôle et Stratégie**

# La priorité d'AXA est de faire croître son chiffre d'affaires de façon profitable



## Croissance du chiffre d'affaires<sup>(1)</sup>

Vie, Epargne, Retraite	+1,6%
Dommages	+4,2%
Gestion d'actifs	+19,1%
Assurance Internationale	-6,1%

- ◆ Chiffre d'affaires tiré par le Dommages:
  - Collecte nette positive en assurance automobile de particuliers
  - Succès de stratégies ciblées mises en œuvre en risques d'entreprises
- ◆ Croissance de 19%<sup>(1)</sup> des primes en unités de compte, représentant 35% du total des primes Vie, Epargne, Retraite
- ◆ La contribution des Affaires Nouvelles<sup>(2)</sup> en Vie augmente de 20,9%<sup>(3)</sup>



(1) A données comparables.

(2) Avant coût du capital.

(3) A taux de change constants.

# 2004 s'annonce comme un bon cru, avec de bonnes performances opérationnelles pour tous les métiers

<i>euros</i>	S1 2004 millions	S1 2003 millions	Var.	Var. tx chg cst	S1 2004 par action <sup>(2)</sup>	Var.
Vie, Epargne, Retraite	848	680	+25%	+31%		
Dommages	562	402	+40%	+40%		
Assurance internationale	141	50	+180%	+184%		
Gestion d'actifs	136	107	+28%	+38%		
Autres serv fin & holdgs	-252	-155	--	--		
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>1 436</b>	<b>1 085</b>	<b>+32%</b>	<b>+37%</b>	<b>0,77</b>	<b>+25%</b>
Plus-values nettes <sup>(1)</sup>	154	-722				
<b>Résultat courant</b>	<b>1 590</b>	<b>363</b>	<b>+338%</b>	<b>+355%</b>	<b>0,85</b>	<b>+314%</b>
Opérations exceptionnelles	191	137				
Amortiss. des écarts d'acquis.	-337	-290				
<b>Résultat net</b>	<b>1 444</b>	<b>209</b>	<b>+590%</b>	<b>+621%</b>	<b>0,78</b>	<b>+553%</b>



(1) Plus-values réalisées, nettes des dotations aux provisions.

(2) Dilué. Nombre moyen pondéré d'actions dilué : 1 933 millions au S1 2004, contre 1 764 millions au S1 2003.

# Vie, Epargne, Retraite : bonne performance opérationnelle

Résultat opérationnel (million d'euros)	S1 2004	Var./ S1 2003	Var. à tx de chg cst
France	240	+4%	+4%
Etats-Unis	309	+11%	+23%
Royaume-Uni	53	+77%	+74%
Japon	79	+100m	+104m
Australie/NZ+HK	66	+15%	+19%
Autres pays	102	-2%	-2%
<b>Total Vie, Epargne, Retraite</b>	<b>848</b>	<b>+25%</b>	<b>+31%</b>

# Vie, Epargne, Retraite : la marge sur Affaires Nouvelles au S1 2004 augmente à 16,4%

Part du Groupe En millions d'euros, sauf les marges en %	S1 04		S1 03	Principales raisons
	APE <sup>(1)</sup>	Contrib AN <sup>(2)(3)</sup>	Marge AN	
France	507	71	14,1%	Hausse des ventes individuelles en UC
Etats-Unis	687	130	18,9%	Accumulator '04 plus rentable, couvertures
Japon	248	64	25,8%	Entrée stratégique dans la bancassurance
Royaume-Uni <sup>(4)</sup>	343	15	4,3%	Hausse des ventes et de la profitabilité des UC
Allemagne	175	17	9,9%	Moindre poids de la Santé dans l'APE
Benelux	116	28	24,4%	Hausse des produits UC, qui sont plus margés
Europe du Sud	51	12	22,9%	Réduction de la production en UC
Australie	92	9	10,1%	Hausse de la vie collective, moins margée
HK	29	21	71,9%	Meilleure productivité des agents
<b>Vie, Epargne, Retraite</b>	<b>2 249</b>	<b>368</b>	<b>16,4%</b>	
Var. / S1 2003	+0,3%	+14,9%		
Var. à tx de chq cst	+3,8%	+20,9%		



(1) APE (« Annualized Premium Equivalent ») = 100% des primes récurrentes + 10% des primes uniques.

(2) AN = Affaires Nouvelles.

(3) Avant coût du capital.

(4) La plupart des sociétés britanniques publient leurs marges avant impôts. Sur la base d'un taux d'imposition de 30%, nos marges au Royaume-Uni seraient de 6.1% au S1 2004 et de 0.6% au S1 2003.

# Dommmages : croissance du résultat opérationnel tirée par l'amélioration du ratio combiné

<i>Ratios combinés en % Résultats en millions d'euros</i>	Ratios combinés <sup>(1)</sup>		Résultat Opérationnel	
	S1 2004	Variation/ S1 2003	S1 2004	Variation/ S1 2003
France	99,9	-2,3	170	+33
Allemagne	99,5	-0,1	67	+43
Royaume-Uni & Irlande	98,5	-3,9	130	+71
Belgique <sup>(2)</sup>	100,3	-1,7	86	+4
Europe du Sud	99,4	-2,3	66	-4
Canada	94,6	-2,9	25	+4
<b>Total Dommages</b>	<b>99,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>562</b>	<b>+161</b>
Prov techn/Primes acquises, nettes	199,1	+1,5		
Prov sinistres/Indémn sinistres, nettes	257,7	+13,9		

**Objectif du Groupe : entre 98 et 102 % en fonction du cycle**



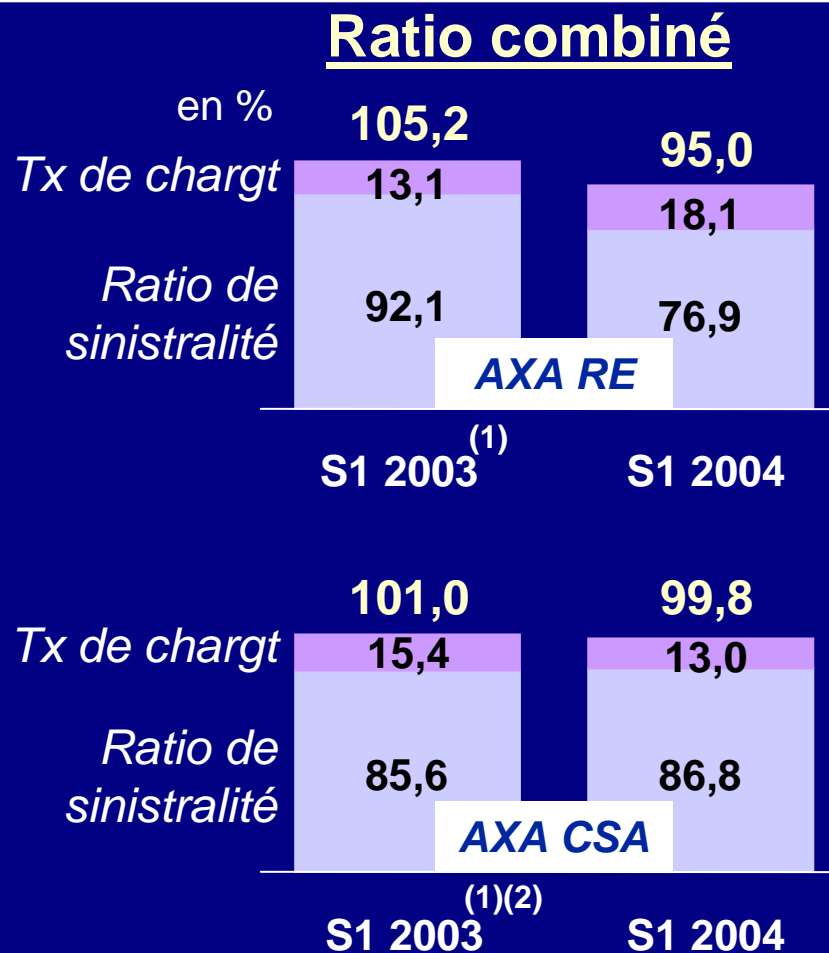
(1) Les ratios combinés sont calculés sur la base de : (charge brute des sinistres + résultat net de la réassurance + frais généraux) / primes acquises brutes.

(2) Inclut la branche Accidents du travail.

# Assurance Internationale : les bons résultats semestriels confirment la reprise

Le S1 2004 a bénéficié :

- ◆ D'une sinistralité favorable
- ◆ De l'absence de catastrophes naturelles
- ◆ D'une souscription sélective
- ◆ D'une amélioration des protections en réassurance
- ◆ D'une réduction des frais :
  - ➔ AXA RE<sup>(1)</sup> : frais en baisse de 19%, les économies de coûts étant partiellement compensées par des coûts de restructuration, alors que les primes acquises nettes ont reculé de 41%
  - ➔ AXA CSA<sup>(1)(2)</sup> : frais en baisse de 4% en raison de la diminution des coûts et des taux de commission, tandis que les primes acquises brutes progressent de 14%



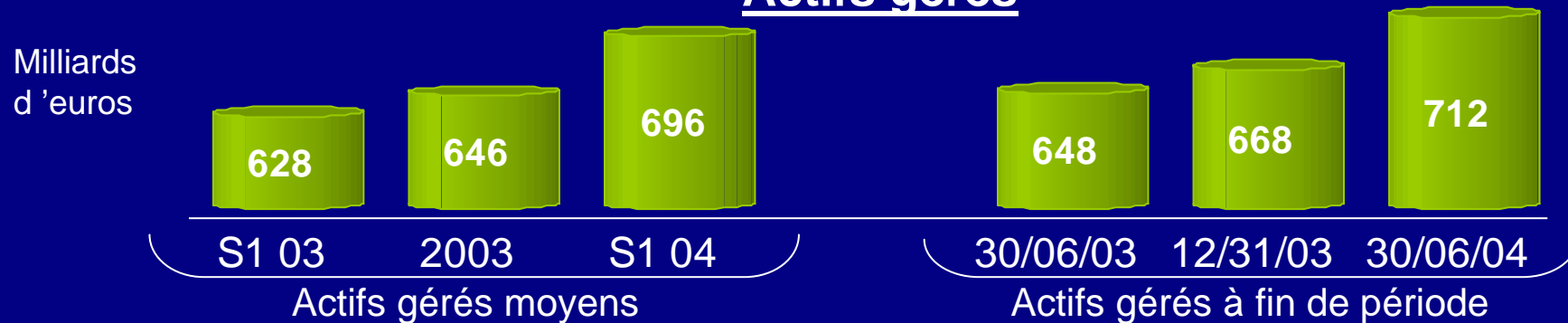
(1) Retraité du transfert d'AXA Corporate Solutions Insurance US d'AXA CS Assurance à AXA RE.

(2) Retraité du transfert des activités en « run-off » d'AXA CS Assurance aux autres activités transnationales.

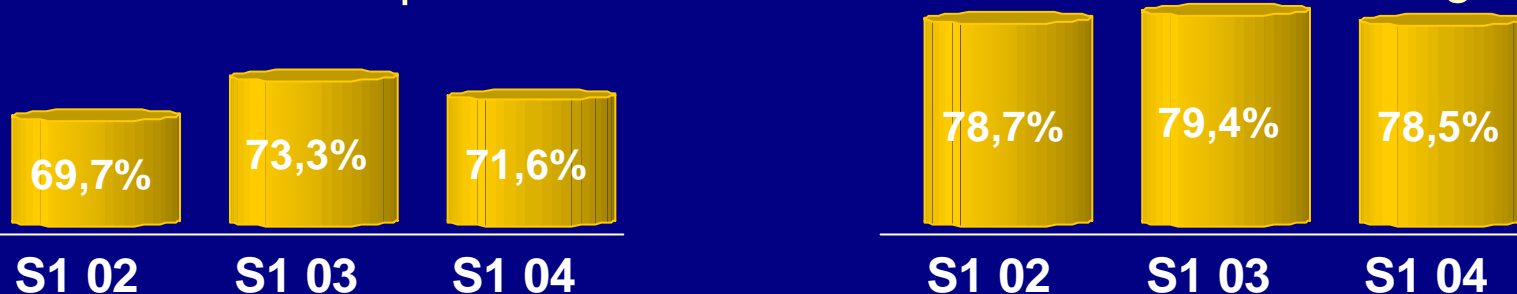
# Gestion d'actifs : croissance du CA et poursuite de la maîtrise des coûts

- ◆ Hausse du CA de 10% (19% à taux de change constants), grâce à :
  - ➔ Forte collecte nette d'AXA Investment Managers
  - ➔ Redressement marqué des marchés actions

## Actifs gérés



- ◆ Amélioration des ratios de frais généraux\* grâce à la maîtrise des coûts :



# Sommaire

- 1 : Notre stratégie porte ses fruits
- 2 : Opérations de croissance externe
- 3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2004
- 4 : *Bilan et structure financière*
- 5 : Evolution du titre

# Nous avons maintenu la structure de nos actifs, dictée par notre stratégie d'adossement actifs/passifs

<b>Total Group Asset Mix<sup>(1)</sup></b> <i>En % de la valeur comptable</i>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>1H04</b>
Produits de taux <sup>(2)</sup>	57%	63%	66%	66%	68%
Actions	17%	16%	15%	15%	14%
Prêts	10%	10%	8%	7%	7%
Immobilier	5%	4%	4%	4%	3%
Liquidités et équivalents <sup>(3)</sup>	11%	7%	7%	8%	8%
<b>Total actifs investis (md€)</b>	<b>257,3</b>	<b>242,6</b>	<b>237,6</b>	<b>241,4</b>	<b>251,6</b>

(1) Hors actifs en unités de compte, actifs en représentation des passifs « with profit » et placement dans des sociétés consolidées par mise en équivalence.

(2) inclut les OPCVM obligataires.

(3) Les liquidités de 2003 et du S1 2004 comprennent 1,4 md€ issu des ORAN (Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire) émises pour financer le rachat prévu de MONY.



# Détail de la structure de nos actifs par activité

<i>En % de la valeur comptable</i>	Vie/ Epargne/ Retraite(2)	Dommages	Internationa- l	Total Groupe S1 2004	Total Groupe 2003
Produits de taux <sup>(1)</sup>	71%	59%	63%	68%	66%
Actions	12%	22%	14%	14%	15%
Prêts	8%	2%	0%	7%	7%
Immobilier	3%	7%	2%	3%	4%
Liquidités et équivalents <sup>(3)</sup>	6%	10%	21%	8%	8%
<b>Total actifs investis<sup>(4)</sup> (en milliards d'euros)</b>	<b>195,2</b>	<b>35,4</b>	<b>8,9</b>	<b>251,6</b>	<b>241,4</b>

(1) inclut les OPCVM obligataires

(2) hors actifs en unités de compte (109 md d'euros au S1 2004, contre 101 md d'euros en 2003) et actifs en représentation des passifs « with profit » (29md d'euros au S1 2004 contre 27md d'euros en 2003)

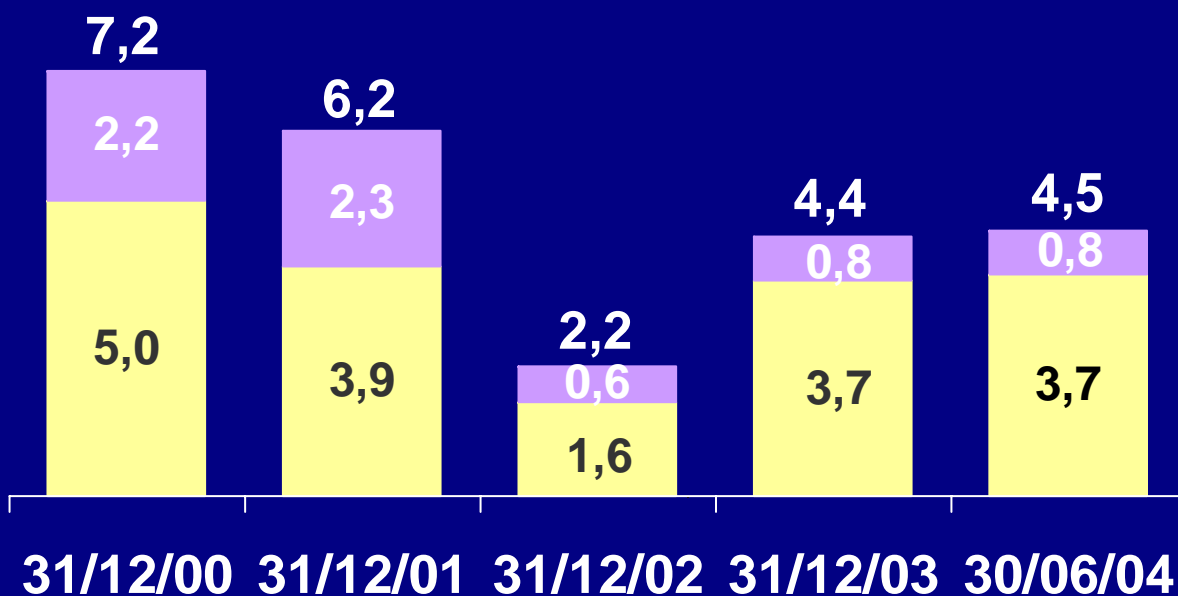
(3) Avant netting des découverts bancaires. Les liquidités de 2003 et du S1 2004 comprennent 1,4 md d'euros issus des ORANs (Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire) émises pour financer le rachat prévu de MONY

(4) Hors placements dans des sociétés consolidées par mise en équivalence (1md d'euros au S1 2004 comme en 2003)

# Les plus-values latentes (PVL) revenant à l'actionnaire sont stables, la hausse des taux d'intérêt compensant la progression des marchés actions

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. au 31/12/03	3,7
PV réalisées au S1 2004 <sup>(2)</sup>	-0,3
Impacts marché, changes et autres	+0,2
Provisions pour dépréciation durable <sup>(2)(3)</sup>	+0,1
PVL revenant à l'action. au 30/06/04	3,7

- (1) Hors Alliance Capital.
- (2) Par le compte de pertes et profits.
- (3) Sur actions et obligations.



# Hausse de la marge de solvabilité consolidée\* malgré l'impact négatif de la hausse des taux d'intérêt sur les plus-values latentes

## ◆ 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%	
→ Au 31 décembre 2003	212%	
→ <b>Au 31 décembre 2003</b>	<b>205%</b>	} <b>Solvency 1</b>
→ <b>Au 30 juin 2004 (est.)</b>	<b>213%</b>	



\* Sur la base des règles Solvency 1.

\*\* Inclut un montant des bénéfices futurs.

# Sommaire

- 1 : Notre stratégie porte ses fruits
- 2 : Opérations de croissance externe
- 3 : Résultats consolidés du 1er semestre 2004
- 4 : Bilan et structure financière
- 5 : *Evolution du titre*

# Évolution du titre

**Matthieu André**

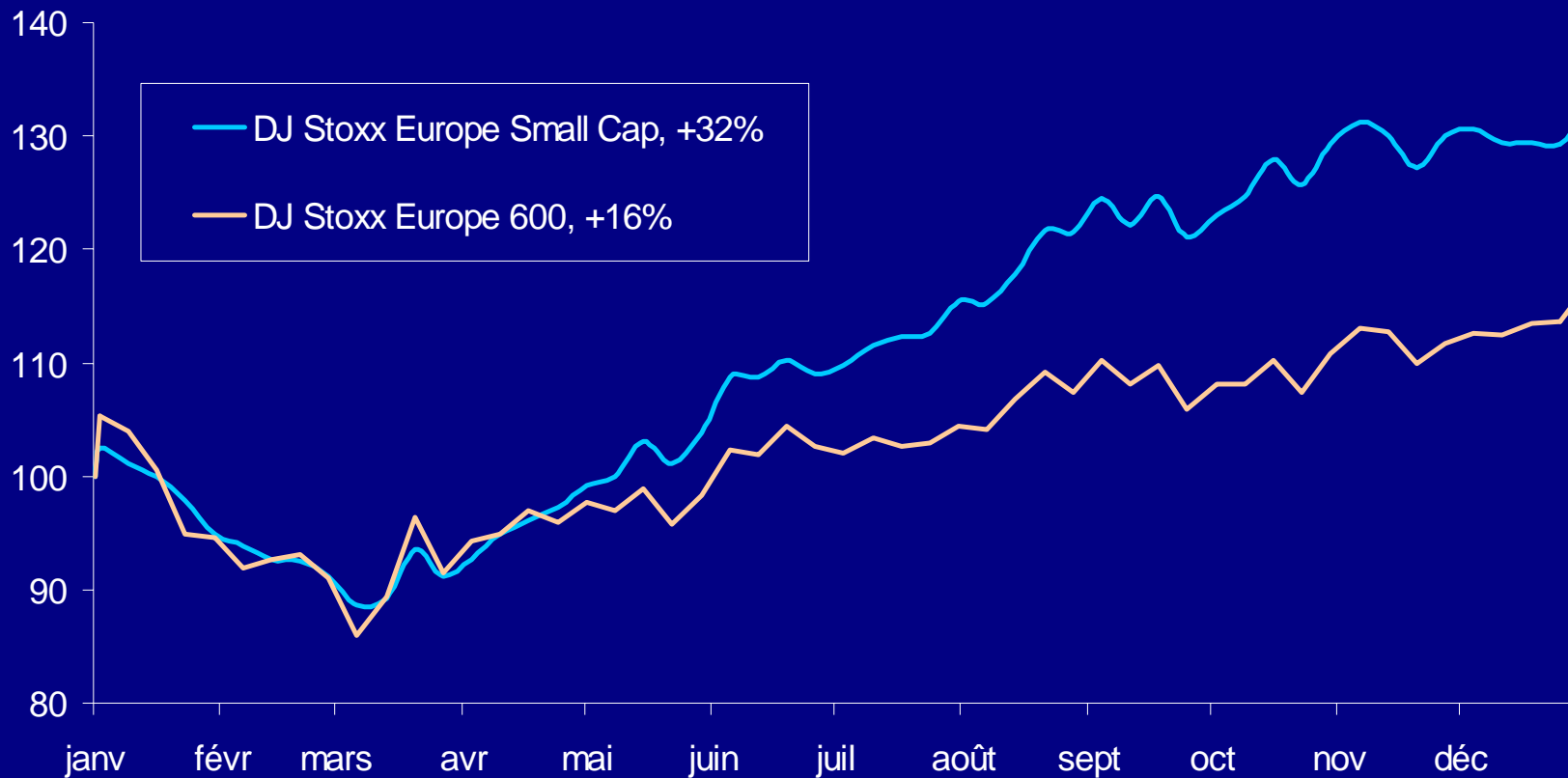
**Directeur de la Communication Financière**

# Des marchés mieux orientés depuis 2003 dans un contexte de forte réduction de la volatilité

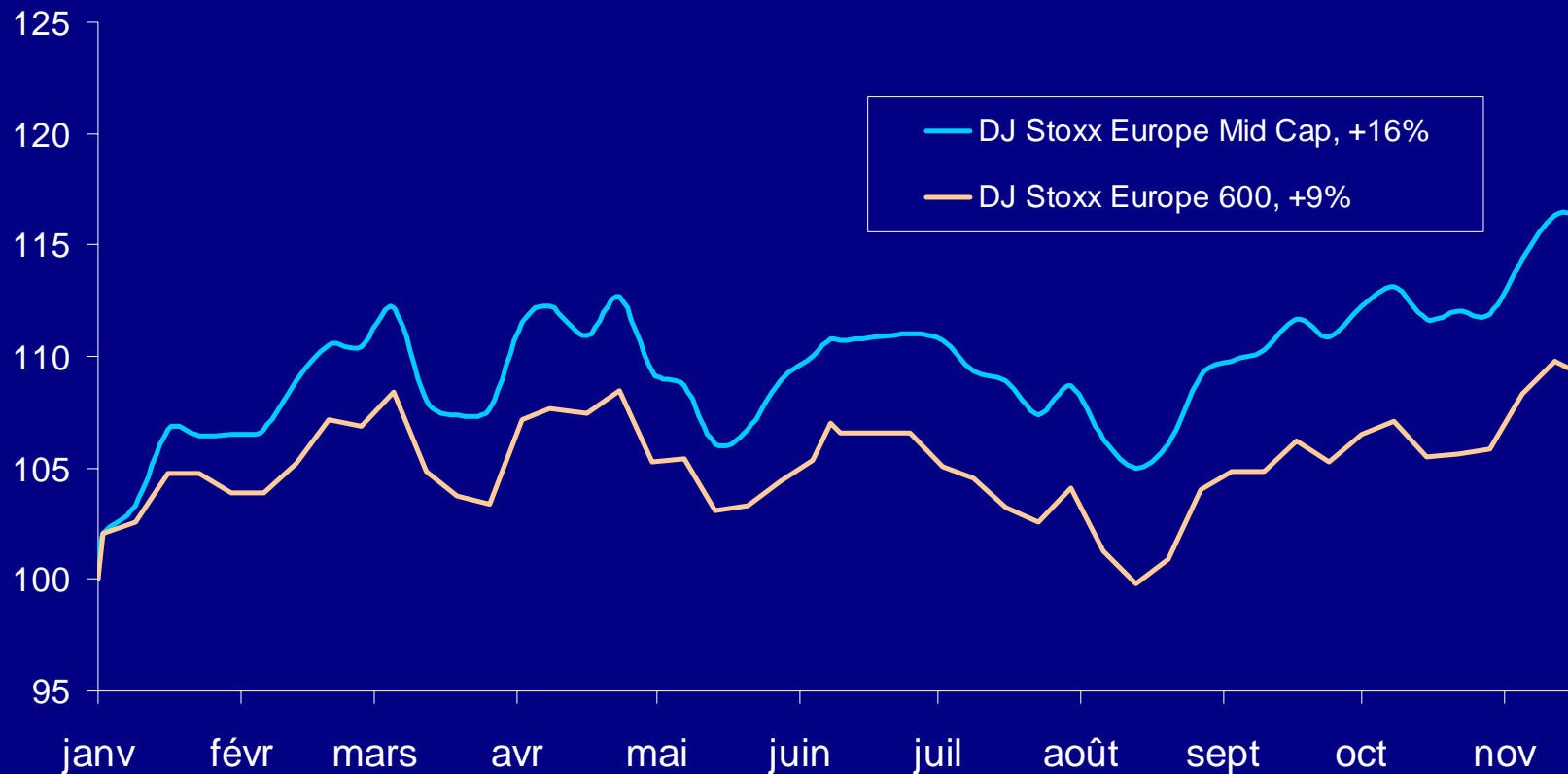
**CAC40 - Stoxx 50 - S&P500**  
**01/01/2003 - 19/11/2004**



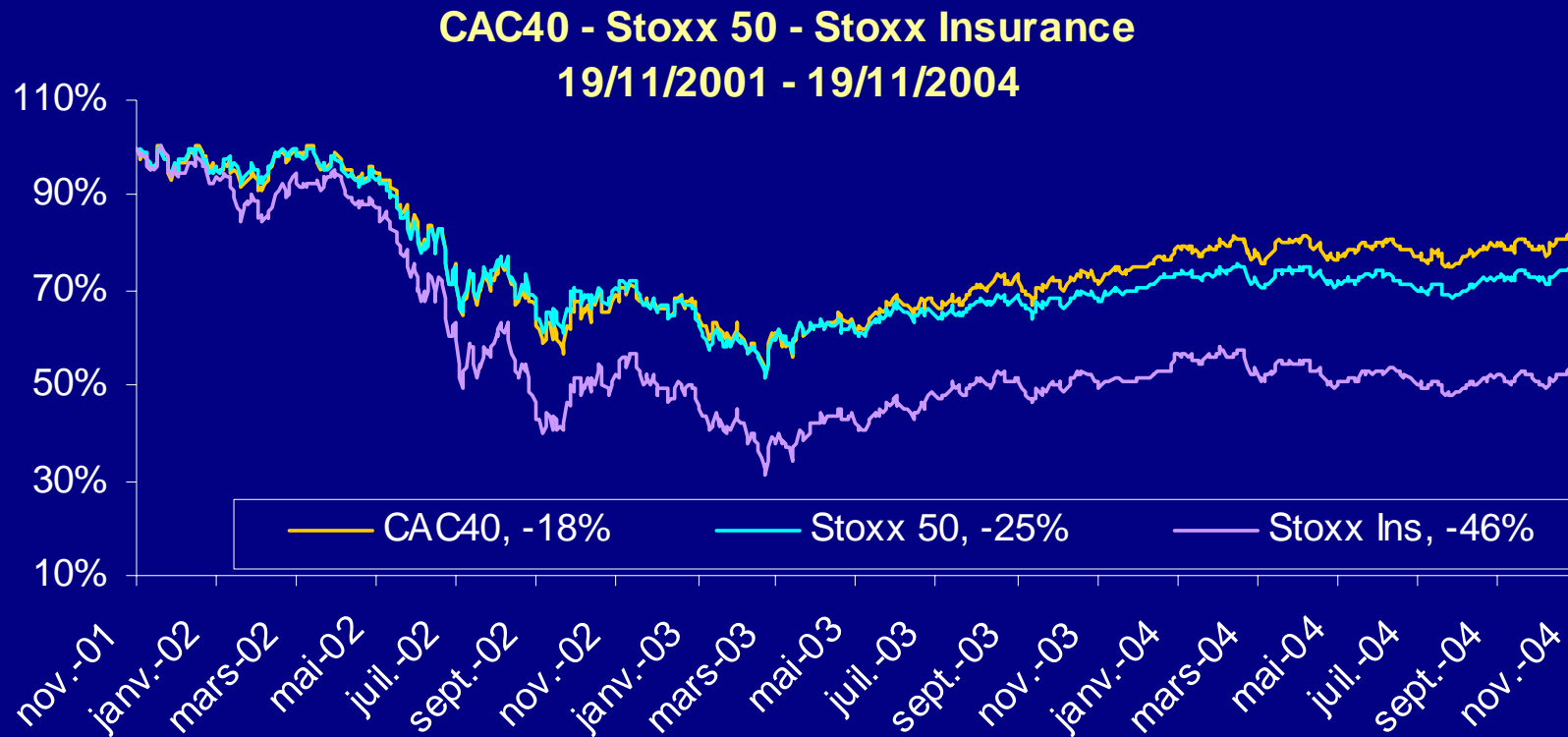
# L'année 2003 a été marquée par la surperformance des small caps...



# [...tandis que les valeurs moyennes ont été les gagnantes de 2004

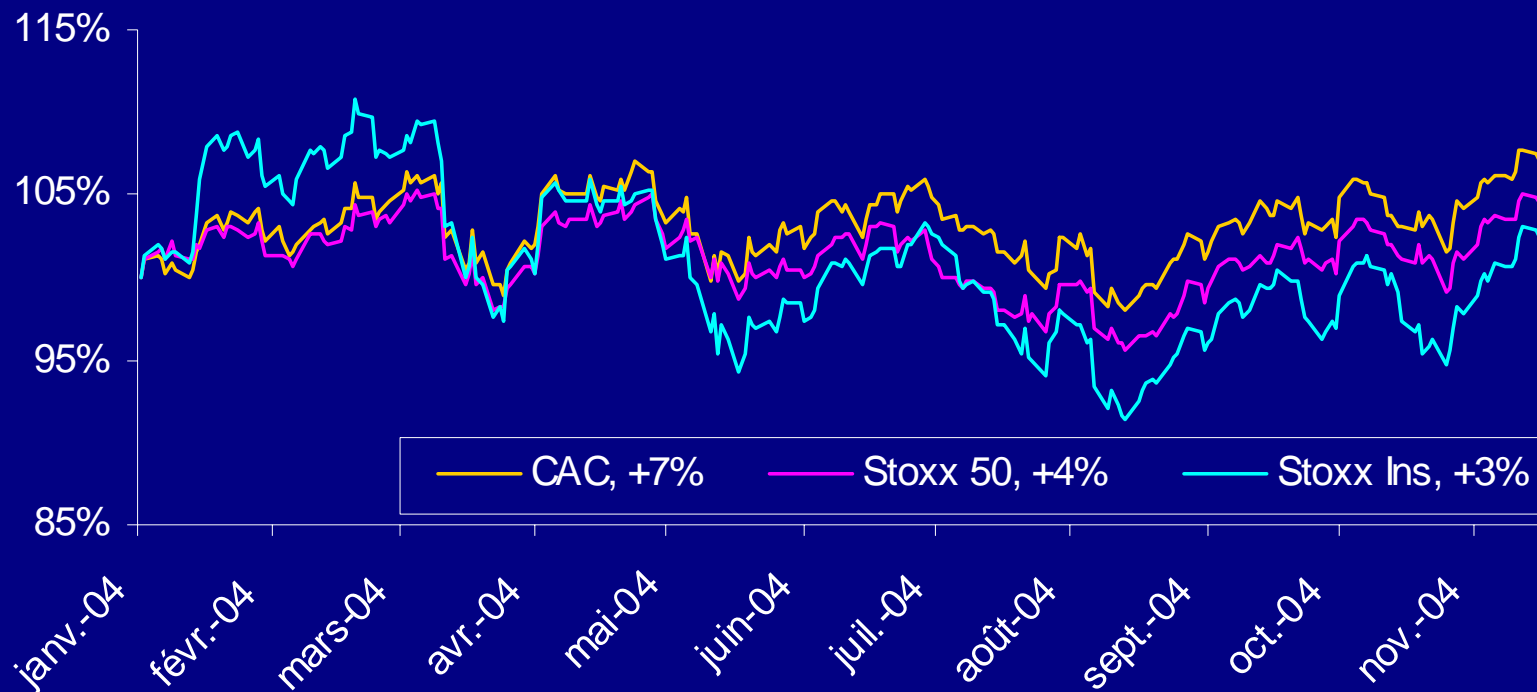


# Le secteur de l'assurance sous-performe les marchés actions depuis 3 ans...



# [ ...et cela reste vrai depuis le début de l'année

CAC40 - Stoxx 50 - Stoxx Insurance  
01/01/2004 - 19/11/2004



# AXA surperforme le secteur sur 3 ans et depuis le début de l'année ...

**AXA - Stoxx Insurance**  
19/11/2001 - 19/11/2004



**AXA - Stoxx Insurance**  
01/01/2004 - 19/11/2004



# [ ...mais la différenciation n'est pas encore assez prononcée

	2004 YTD	1 year performance	3 year performance
<b>AXA</b>	<b>5,8%</b>	<b>14,4%</b>	<b>-30,5%</b>
Aegon	-18,4%	-12,1%	-67,3%
Allianz	-7,8%	3,2%	-62,0%
Aviva	18,3%	20,3%	-33,3%
Fortis	26,6%	33,3%	-30,6%
Generali	11,1%	12,7%	-24,3%
ING	11,7%	16,3%	-31,8%
Munich Re	-13,0%	-15,7%	-71,5%
Zurich	2,0%	9,8%	-47,7%
AGF	20,2%	23,8%	-11,8%
<b>CAC 40</b>	<b>6,8%</b>	<b>13,6%</b>	<b>-18,5%</b>
<b>Stoxx 50</b>	<b>4,0%</b>	<b>9,8%</b>	<b>-25,5%</b>
<b>Stoxx Insurance</b>	<b>2,6%</b>	<b>6,9%</b>	<b>-46,4%</b>
<b>Dow Jones</b>	<b>0,0%</b>	<b>7,9%</b>	<b>4,8%</b>
<b>S&amp;P</b>	<b>5,3%</b>	<b>12,3%</b>	<b>1,7%</b>



# Comité Consultatif des Actionnaires Individuels

## Questions des Membres



---

*vivre Confiant*