

# Comité Consultatif des Actionnaires Individuels

5 avril 2005



---

*vivre confiant*

# [ Sommaire

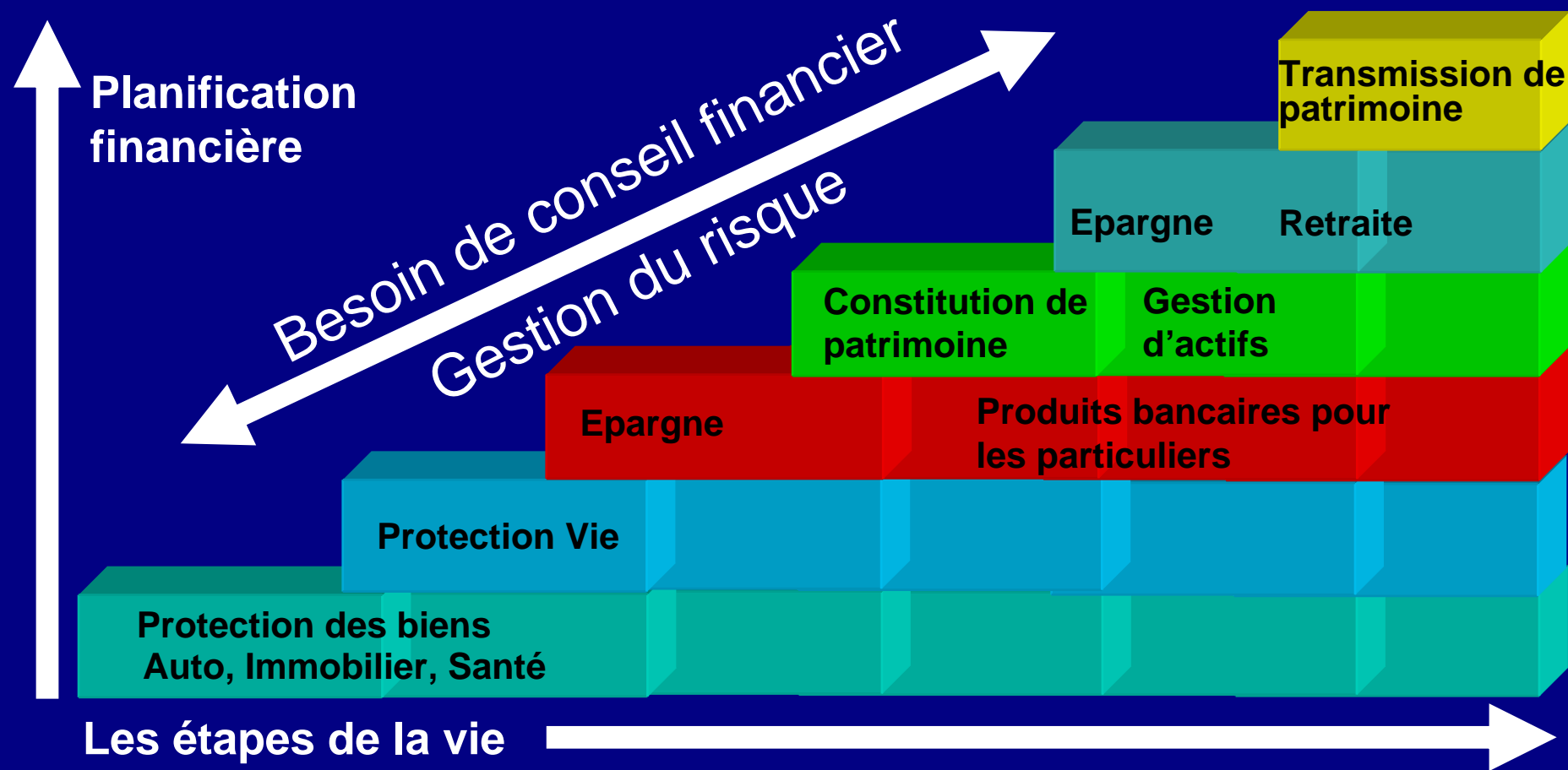
- **1 : *Le Groupe AXA en 2004***
- **2 : Résultats consolidés 2004**
- **3 : Bilan et structure financière**
- **4 : Perspectives 2005**
- **5 : Actionnariat et évolution du titre**

# [ Le Groupe AXA en 2004

**Henri de Castries**

**Président du Directoire**

# La Protection Financière, un métier de long terme dans un secteur en croissance



*Pour aider nos clients à vivre confiants*

# Un outil industriel et commercial qui continue à se développer

- **Une plate-forme mondiale unique, gage de solidité**
  - La palette de nos activités au sein d'un seul métier permet de mieux servir nos clients
  - Des positions fortes sur tous les marchés importants
  - La diversité géographique nous permet d'amortir les chocs
- **L'effet de taille du Groupe, un avantage compétitif**
  - Mutualisation des ressources
  - Partage et diffusion des meilleures pratiques
  - Faculté à recruter et fidéliser les meilleurs talents
- **Des réseaux de distribution sans équivalents en nombre et en taille**
  - Renforcement des réseaux commerciaux exclusifs
  - Développement des partenariats de distribution

# Une stratégie pour devenir leader

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

**Innovation  
produits**

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

**Gestion de la  
distribution**

**Qualité de  
service**

**Productivité**

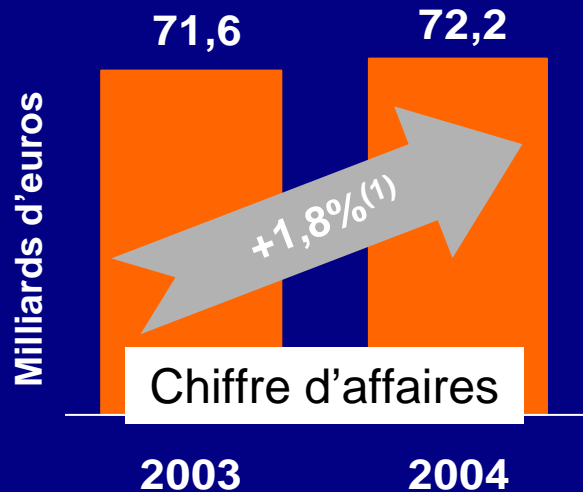
**En s'appuyant sur les ressources techniques et financières du Groupe et  
sur son capital humain**

**Développer la croissance du chiffre d'affaires,  
être plus efficace**

**Notre plateforme est le fruit de 20 ans  
de croissance**

**Et nous enregistrons aujourd'hui les  
résultats de notre politique de  
consolidation**

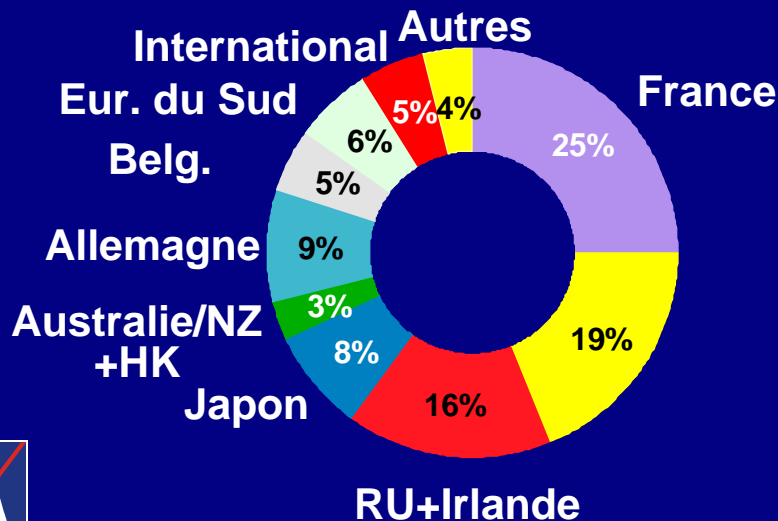
# Chiffre d'affaires d'AXA : une croissance diversifiée



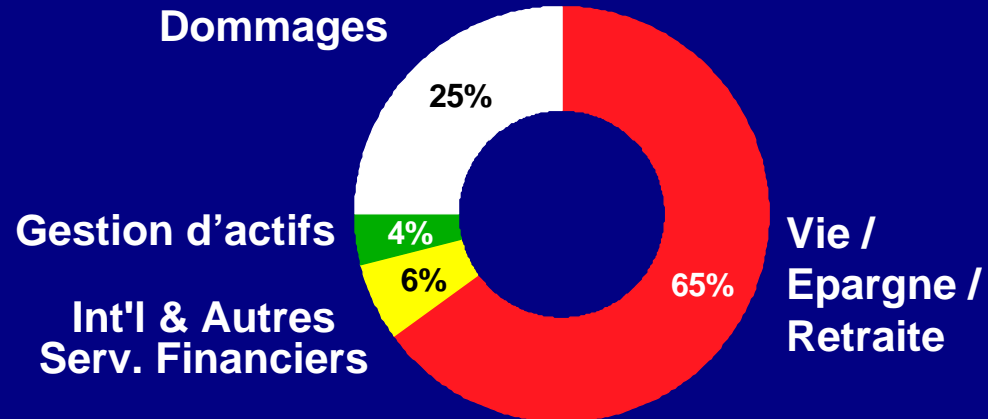
## Croissance du CA<sup>(1)</sup>

Vie, Épargne, Retraite	+1,0%
Dommages	+3,4%
Gestion d'actifs	+13,9%
Assurance internationale	-6,4%

## CA assurances par régions



## CA par segments



(1) A périmètre comparable et taux de change constants

# Dommmages : attractivité de l'offre AXA

- ◆ Nos tarifs sont concurrentiels
- ◆ L'amélioration de notre qualité de service entraîne une croissance du taux de rétention
- ➔ Niveau élevé des affaires nouvelles

Variation du portefeuille sur l'année  
(nb de nouveaux contrats)

Automobile (particuliers)	+409 000
Habitation (particuliers)	+116 000

Croissance du CA

Particuliers	+4%
Entreprises	+6%

- ➔ Nous maintenons une politique de souscription rigoureuse :

**Ratio combiné : 99,3% -2,1 points**

# Vie/Épargne/Retraite et gestion d'actifs : une évolution favorable

## ◆ Vie, Épargne, Retraite

- Amélioration de la valeur des affaires nouvelles: +56%<sup>(1)</sup>
- Cash flows : 4 md€
- Vente de contrats en U/C : +14%<sup>(3)</sup>

## ◆ Gestion d'actifs

<i>Milliards d'euros</i>	<u>2004</u>	<u>Var./</u> <u>2003</u>
<b>Actifs sous gestion <sup>(2)</sup></b>	<b>741</b>	<b>+16%<sup>(3)</sup></b>
<b>Collecte nette<sup>(2)</sup></b>	<b>34</b>	<b>+70%</b>

(1) Contribution des affaires nouvelles après coût du capital, à données comparables (taux de change et périmètre)

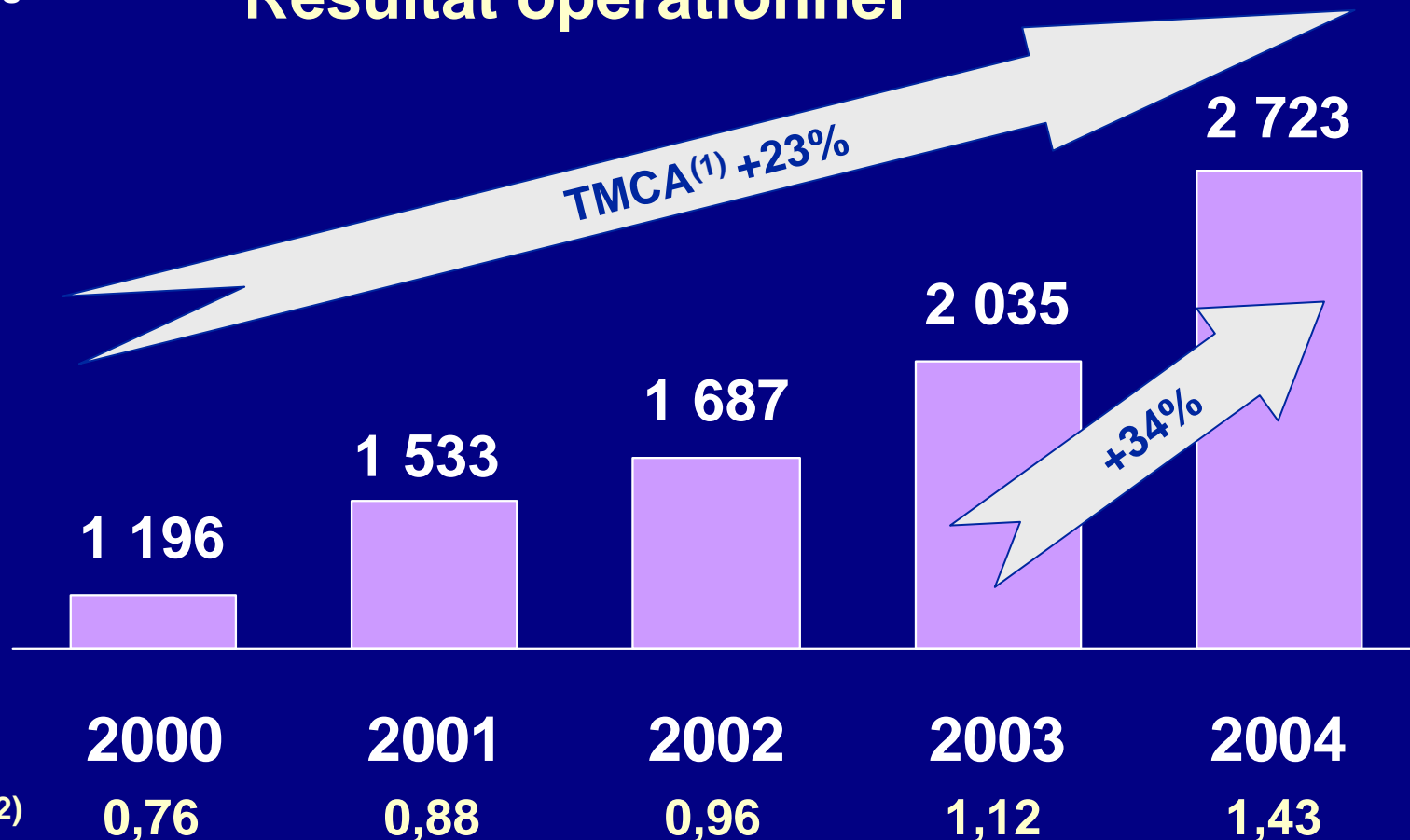
(2) Alliance Capital + AXA Investment Managers

(3) A taux de change constants

# Accélération de la croissance des résultats 2004 fruit de notre efficacité opérationnelle

Millions d'euros

## Résultat opérationnel



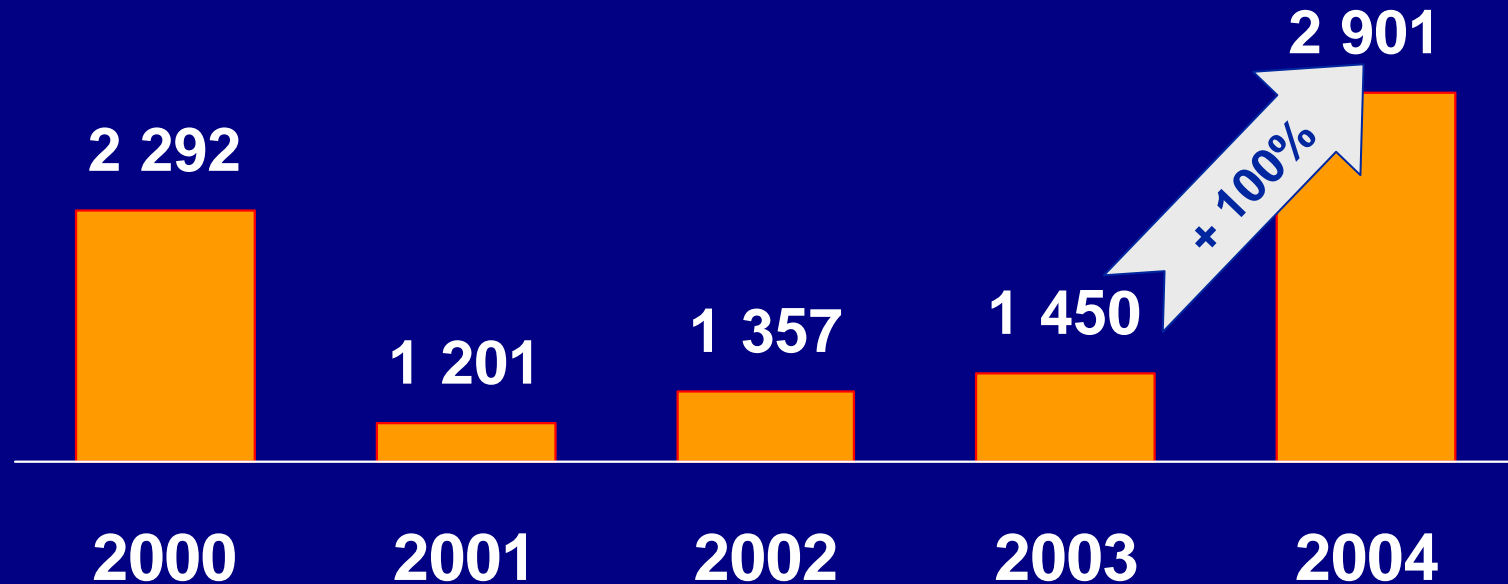
(1) Taux moyen de croissance annuelle.

(2) En euros – Entièrement 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. BNPA retraités de l'impact lié au remboursement des ORAN.

# Le résultat courant bénéficie aussi de l'amélioration progressive des marchés financiers

Millions d'euros

## Résultat courant



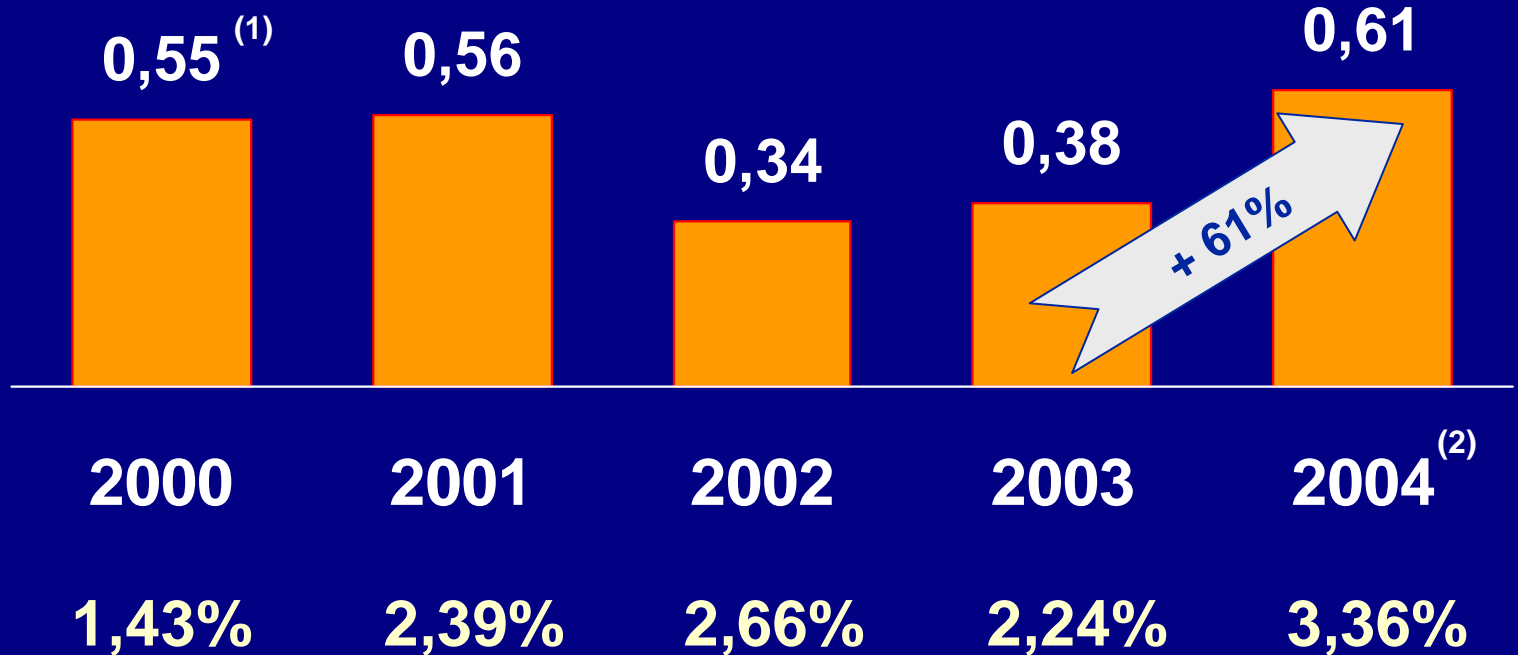
## Plus ou moins-values nettes réalisées revenant à l'actionnaire

+1 096	+229	-240	-585	+178
--------	------	------	------	------

# Hausse du dividende proposé à l'Assemblée Générale

## Dividende

En euro par action



Rendt<sup>(3)</sup>

1,43%

2,39%

2,66%

2,24%

3,36%

(1) Retraité de l'effet de la division du nominal

(2) Montant proposé à l'Assemblée Générale du 20 avril 2005

(3) Dividende payé en n+1 / cours de clôture au 31/12 de l'année n

# [ Sommaire

- 1 : Le Groupe AXA en 2004
- *2 : Résultats consolidés 2004*
- 3 : Bilan et structure financière
- 4 : Perspectives 2005
- 5 : Actionnariat et évolution du titre

# **Résultats consolidés 2004**

**Denis Duverne**

**Membre du Directoire**

**Directeur Général Finance, Contrôle et Stratégie**

# Croissance à deux chiffres du résultat opérationnel en 2004

<i>euros</i>	2004 millions	2003 millions	Var. à tx chge cst	2004 par action <sup>(2)</sup>
Vie, Épargne, Retraite	1 603	1 301	+29%	
Dommmages	1 063	753	+41%	
Ass. internationale	155	141	+8%	
Gestion d'actifs	316	146	+132%	
Autres serv.fin et hold.	-413	-307	--	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 723</b>	<b>2 035</b>	<b>+38%</b>	<b>1.43</b>
Plus-values nettes <sup>(1)</sup>	178	-585		
<b>Résultat courant</b>	<b>2 901</b>	<b>1 450</b>	<b>+107%</b>	<b>1.52</b>
Opérations exceptionnelles	267	148		
Amort. des écarts d'acquis.	-649	-593		
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>2 519</b>	<b>1 005</b>	<b>+160%</b>	<b>1.32</b>

(1) Plus-values nettes des dotations aux provisions pour dépréciations à caractère durable.

(2) Totalemment diluées. Le nombre moyen pondéré d'actions dilué s'élevait à 1 911 millions en 2004, contre 1 817 millions en 2003.

# Croissance à deux chiffres du résultat opérationnel en 2004

<i>euros</i>	2004 millions	2003 millions	Var.	Var. à tx chge cst	2004 par action <sup>(2)</sup>	Var.
<b>Vie, Épargne, Retraite</b>	<b>1 603</b>	<b>1 301</b>	<b>+23%</b>	<b>+29%</b>		
<b>Domages</b>	<b>1 063</b>	<b>753</b>	<b>+41%</b>	<b>+41%</b>		
<b>Ass. internationale</b>	<b>155</b>	<b>141</b>	<b>+10%</b>	<b>+8%</b>		
<b>Gestion d'actifs</b>	<b>316</b>	<b>146</b>	<b>+116%</b>	<b>+132%</b>		
<b>Autres serv.fin et hold.</b>	<b>-413</b>	<b>-307</b>	<b>--</b>	<b>--</b>		
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>2 723</b>	<b>2 035</b>	<b>+34%</b>	<b>+38%</b>	<b>1.43</b>	<b>+27%</b>
Plus-values nettes <sup>(1)</sup>	178	-585				
<b>Résultat courant</b>	<b>2 901</b>	<b>1 450</b>	<b>+100%</b>	<b>+107%</b>	<b>1.52</b>	<b>+90%</b>
Opérations exceptionnelles	267	148				
Amort. des écarts d'acquis.	-649	-593				
<b>Résultat net (part du Groupe)</b>	<b>2 519</b>	<b>1 005</b>	<b>+151%</b>	<b>+160%</b>	<b>1.32</b>	<b>+138%</b>

(1) Plus-values nettes des dotations aux provisions pour dépréciations à caractère durable.

(2) Totalemment diluées. Le nombre moyen pondéré d'actions dilué s'élevait à 1 911 millions en 2004, contre 1 817 millions en 2003.

# Vie, Épargne, Retraite : bonne performance opérationnelle

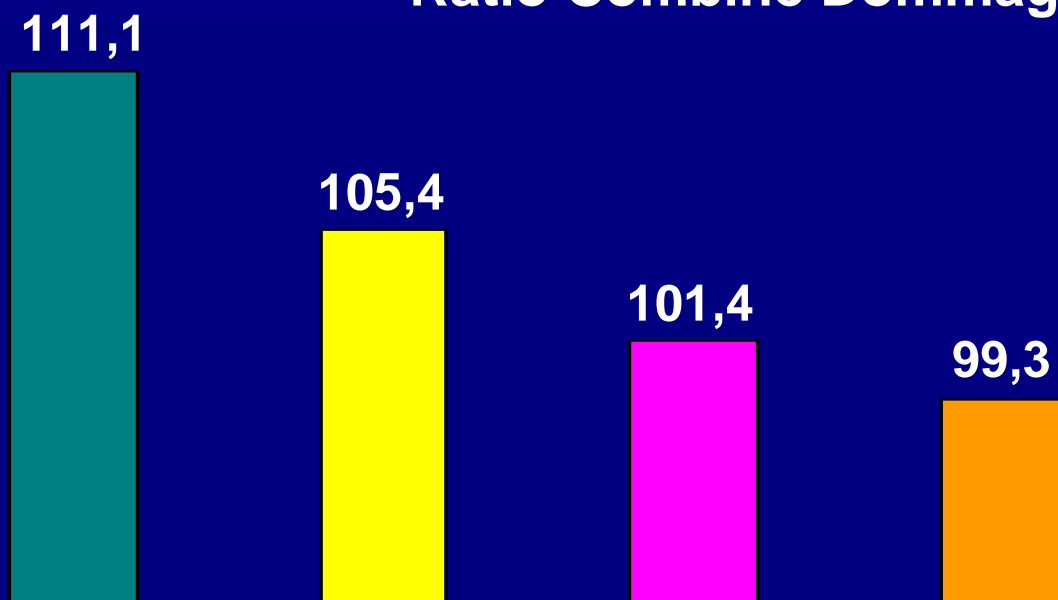
Résultat opérationnel (millions d'euros)	2004	Var./2003	Var. à tx de chg cst
États-Unis	643	+67	+131
<i>dont MONY</i>	<i>56</i>	<i>+56</i>	<i>+61</i>
<i>dont AXA</i>	<i>587</i>	<i>+12</i>	<i>+70</i>
France	372	+9	+9
Royaume-Uni	108	+134	+132
Japon	163	+111	+116
Autres pays	316	-21	-15
<b>Total Vie, Épargne, Retraite</b>	<b>1 603</b>	<b>+301</b>	<b>+372</b>

L'évolution du résultat opérationnel des autres pays est due à des bénéfices fiscaux en 2003.

Sans ces éléments, le résultat opérationnel des autres pays progresse de 31 millions d'euros à taux de change constants en 2004.

# Dommmages : trois années de progrès pour le ratio combiné qui s'améliore de 2,1 points à 99,3%

Ratio Combiné Dommages (%)



2001

2002

2003

2004

Variation

Ratio de sinistralité (%)	82,1	78,0	74,3	72,0	- 10,1
Ratio frais généraux (%)	28,9	27,4	27,2	27,3	- 1,6

# Dommmages, après trois années de progrès, le résultat opérationnel atteint 1 063 millions d'euros en 2004 en hausse de 41% par rapport à 2003

<b>Ratios* (en %)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>Var./2001</b>
Sinistralité, hors gestion des sinistres	76,1	72,3	68,8	67,2	-8,9
Gestion des sinistres	<u>6,1</u>	<u>5,7</u>	<u>5,4</u>	<u>4,9</u>	<u>-1,2</u>
Ratio de sinistralité	82,1	78,0	74,3	72,0	-10,1
Coûts d'acquisition	17,4	16,8	16,1	17,4	+0,1
Frais administratifs	<u>11,6</u>	<u>10,6</u>	<u>11,0</u>	<u>9,9</u>	<u>-1,7</u>
Taux de chargement	28,9	27,4	27,2	27,3	-1,6
<b>Ratio combiné</b>	<b>111,1</b>	<b>105,4</b>	<b>101,4</b>	<b>99,3</b>	<b>-11,7</b>

\* Les ratios de toutes les périodes intègrent l'activité Santé britannique et excluent les activités mises en run-off au Royaume-Uni.

# Assurance Internationale : résultat opérationnel en hausse de 10%

<i>Ratios en %</i>	<b>AXA RE</b>		<b>AXA Corporate Solutions</b>	
	2004	2003	2004	2003
<b>Ratio combiné</b>	<b>98,8</b>	<b>104,0</b>	<b>100,3</b>	<b>102,3</b>
Résultat opérationnel (en millions d'euros)	108	108	54	31
Réserves / Primes	322%	274%	352%	348%

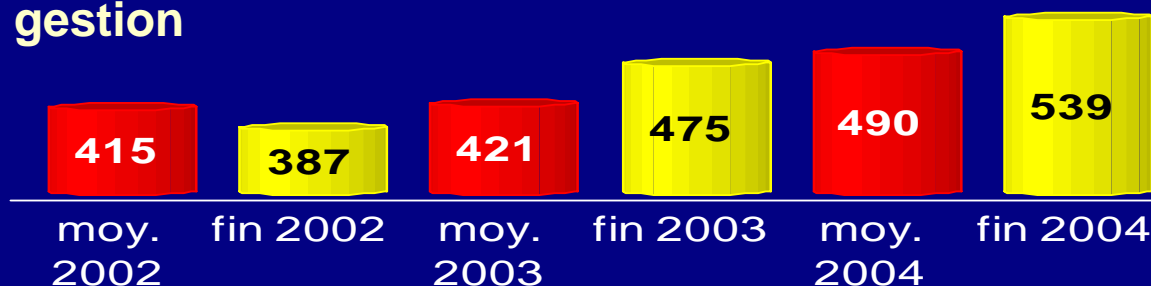
**Des bons résultats malgré les nombreuses catastrophes naturelles**

# Gestion d'actifs : le résultat opérationnel a plus que doublé, à 316 millions d'euros

- ◆ Croissance des actifs sous gestion (+11%, ou +16% à taux de change constants) entretenue par une importante collecte nette de 34 milliards d'euros et par le dynamisme des marchés actions
- ◆ Les actifs sous gestion d'Alliance Capital ont bénéficié d'une collecte nette positive et de la croissance des marchés

## Actifs sous gestion

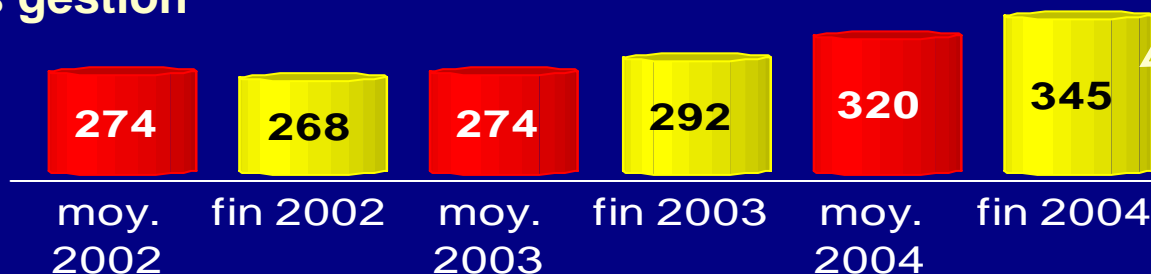
(md\$)



- ◆ Collecte nette record de 29 milliards d'euros pour AXA IM en 2004 :

## Actifs sous gestion

(md€)



dont 88md€ d'actifs pour compte de tiers, +50% depuis fin 2003

# Embedded Value : un concept primordial pour valoriser nos activités

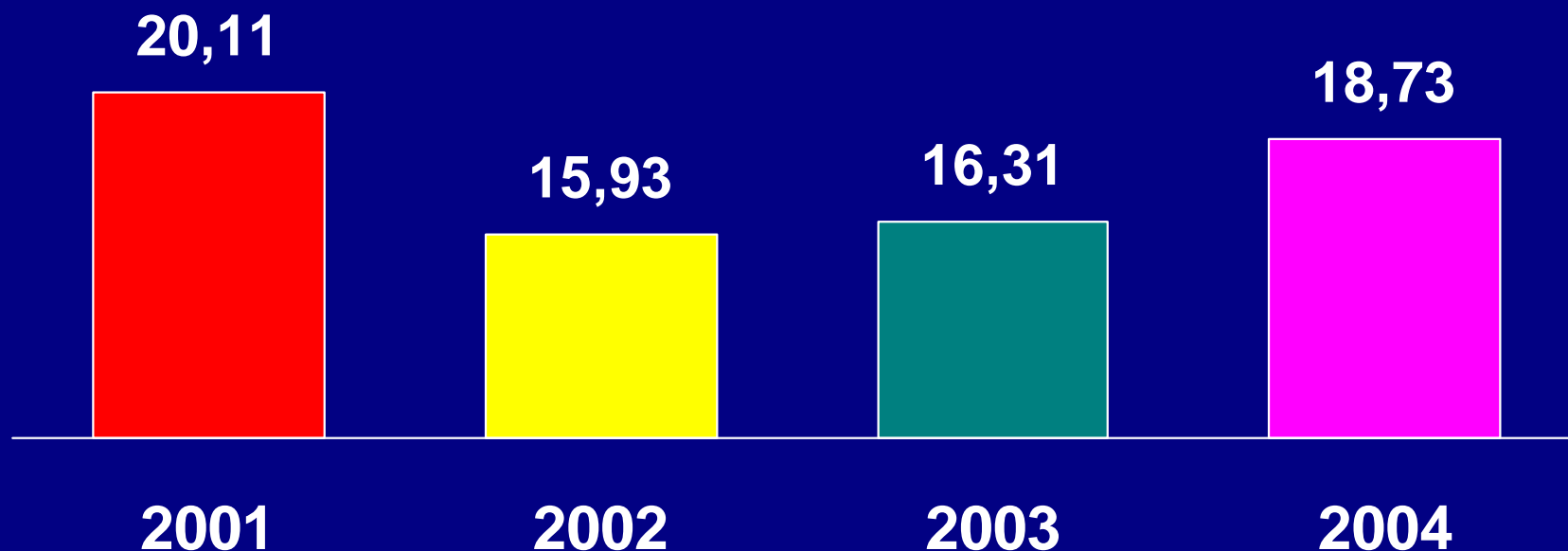
L'Embedded Value est la mesure la plus largement acceptée pour valoriser une société d'assurance vie.

L'Embedded Value est la somme de :

- **L'Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA)** qui comprend la valeur des actifs investis dans la société y compris les plus-values latentes sur les sociétés de gestion d'actifs.
- **La Valeur Actuelle des Profits Futurs (PVFP Vie)** représente le montant à la valeur actuelle des profits futurs qui seront générés par les contrats déjà en portefeuille.

# Embedded Value par action à 18,73 euros en progression de 15%

Embedded Value (%)



# Embedded Value 2004 : tous les indicateurs progressent

<i>En millions d'euros, En euro pour le EV par action et en millions pour le nombre d'actions</i>	2003	2004	Change	Change @ cst FX
ANRA (Actif net réévalue ajusté)	12,816	17,292	+35%	+37%
PVFP <sup>(1)</sup> Vie	16,192	18,454	+14%	+18%
<b>EV total Groupe</b>	<b>29,008</b>	<b>35,746</b>	<b>+23%</b>	<b>+27%</b>
Nombre d'actions	1,778	1,908	+7%	+7%
<b>EV Groupe/action</b>	<b>16.31</b>	<b>18.73</b>	<b>+15%</b>	<b>+18%</b>

**Retour total sur EV<sup>(2)</sup> = 17%**

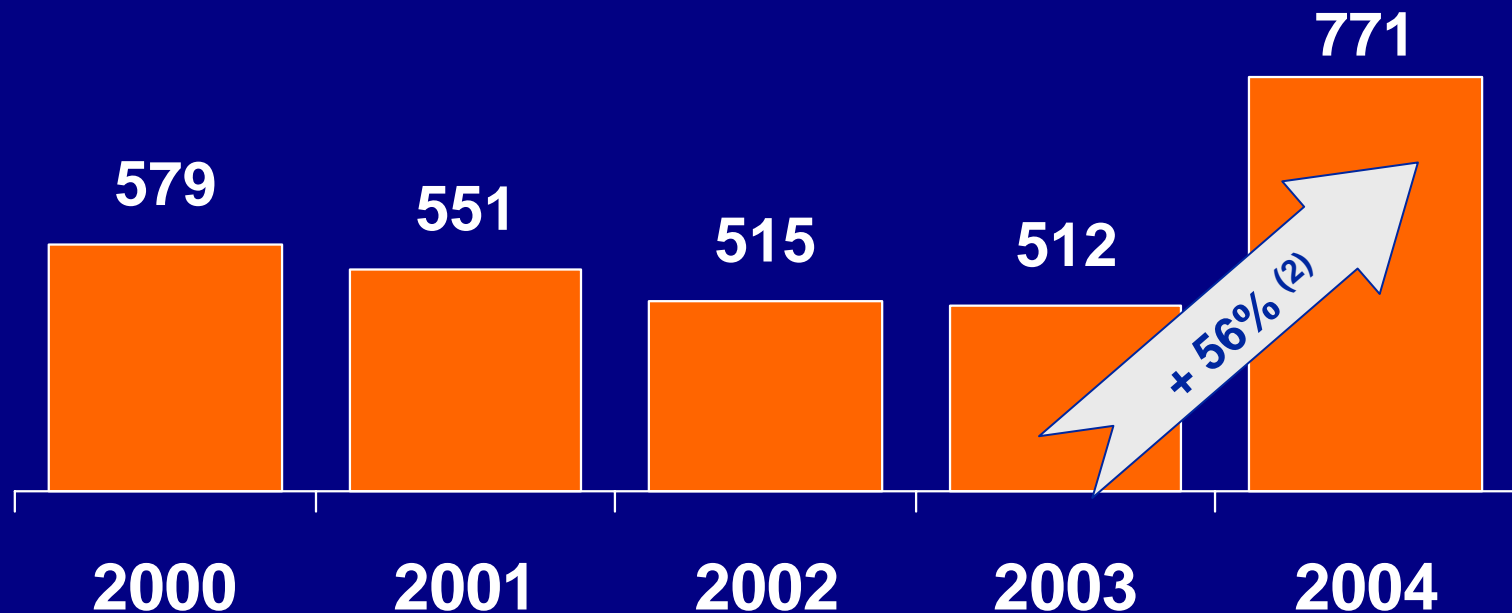
(1) Present Value of Furure Profits

(2) Retour sur EV = (EV 2004/action + dividende payé en 2004) / (EV 2003/action) - 1  
= (18.78+0.38)/16.31 - 1

# La Valeur des Affaires Nouvelles en Vie, Épargne, Retraite<sup>(1)</sup> enregistre une forte progression

Millions d'euros

## Valeur des Affaires nouvelles<sup>(1)</sup> – Vie, Épargne, Retraite



## Contribution des AN

Année	Contribution des AN (Millions d'euros)
2000	691
2001	669
2002	648
2003	675
2004	943



(1) Valeur des Affaires nouvelles (VAN) = Contribution des Affaires nouvelles après coût du capital.

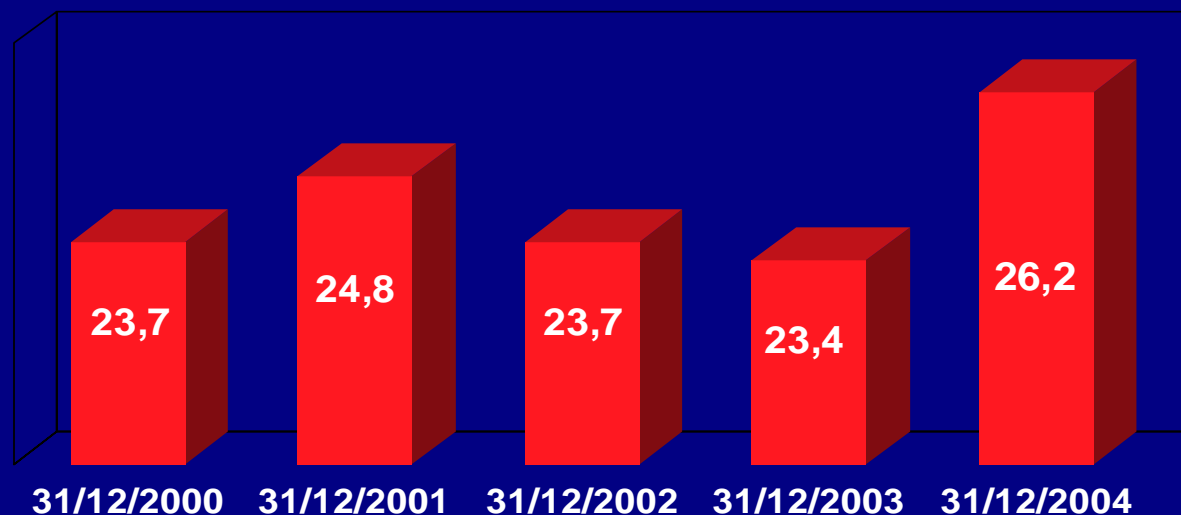
(2) A données comparables (taux de change et périmètre)

# [ Sommaire

- 1 : Le Groupe AXA en 2004
- 2 : Résultats consolidés 2004
- 3 : *Bilan et structure financière*
- 4 : Perspectives 2005
- 5 : Actionnariat et évolution du titre

# Nos retours sur Capitaux Propres sont revenus au niveau de 2000

Capitaux propres,  
part du groupe  
En milliards d'euros



Return on Equity  
(ROE) courant

12,4%

4,9%

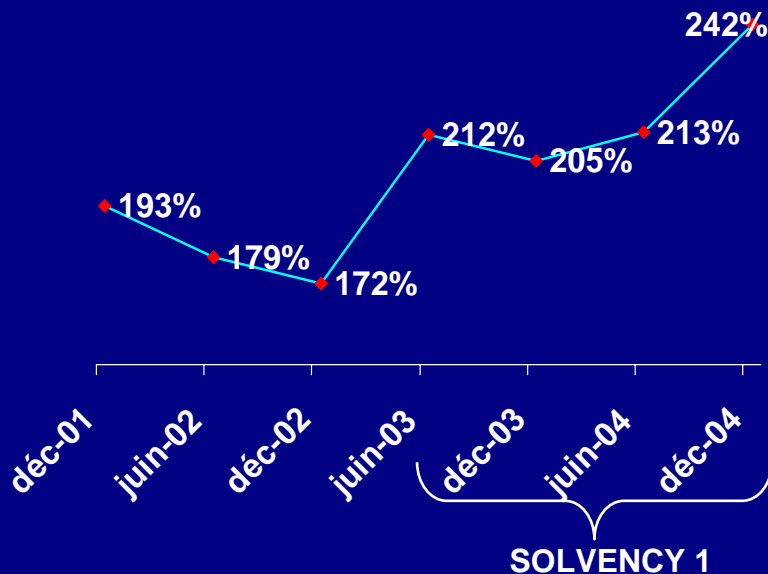
5,7%

6,3%

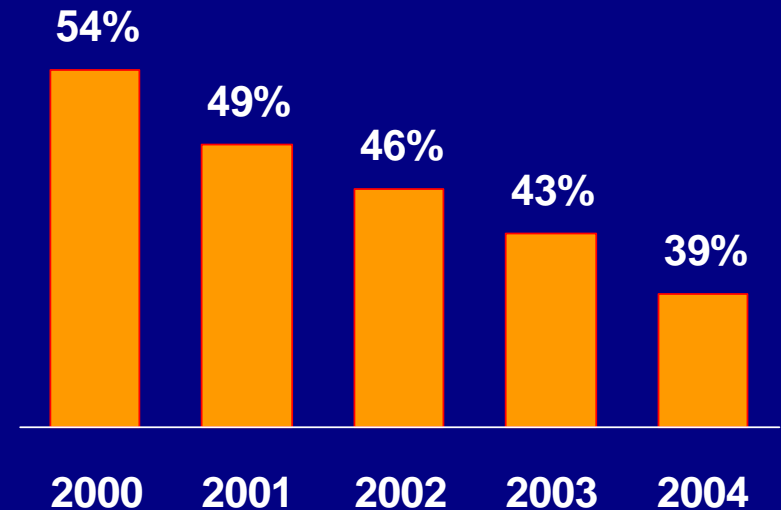
12,4%

# Notre structure financière est solide...

- ◆ Notre marge de solvabilité européenne consolidée<sup>(1)</sup> s'élève à 242%



- ◆ Notre ratio d'endettement<sup>(2)</sup> est au plus bas depuis 5 ans



**... ce qui nous donne une grande flexibilité financière**

(1) Inclut un montant limité des bénéfices futurs

(2) Dette financière + dette subordonnée / capitaux propres + intérêts minoritaires (net des liquidités d'AXA SA)

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

<b>Ventilation des 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>	<b>2004</b>
Produits de taux <sup>(2)</sup>	57%	63%	66%	67%	70%
Actions	17%	16%	15%	14%	12%
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>261,2</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.

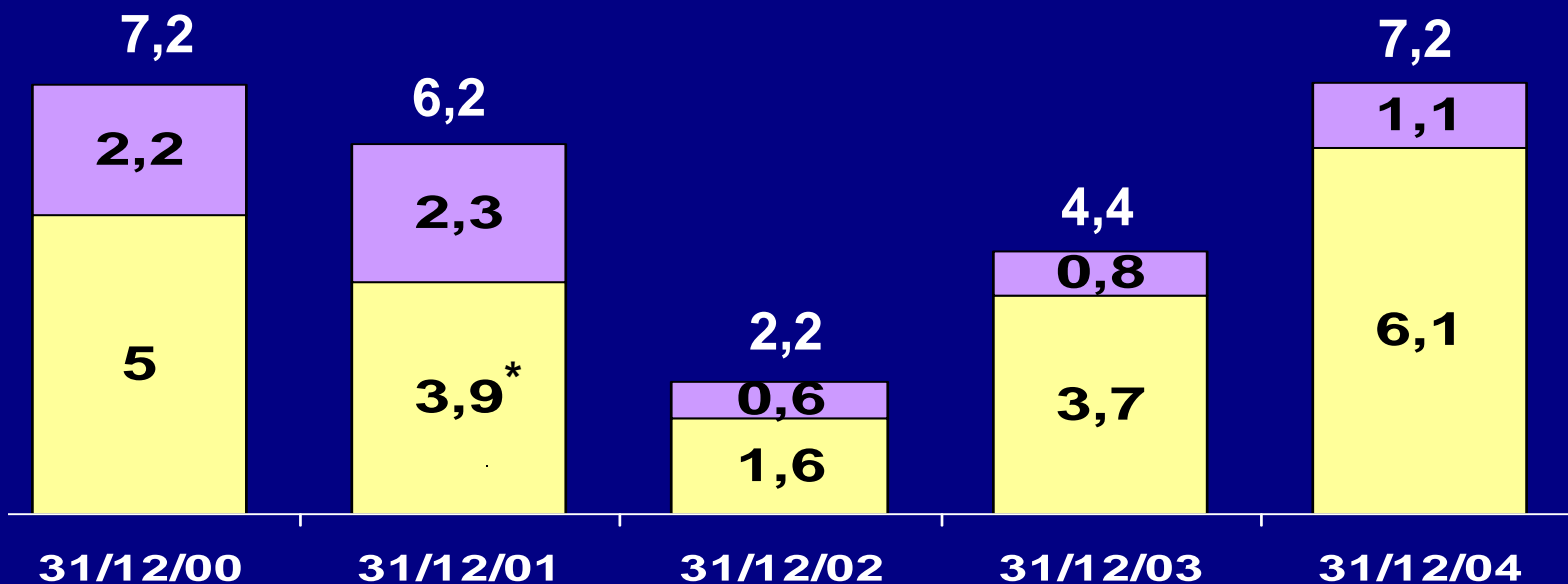
(2) inclut les OPCVM obligataires.

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

# Les plus-values latentes revenant à l'actionnaire ont retrouvé leur niveau d'avant la crise des marchés financiers

Milliards d'euros

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



\* Japon au 31 déc. 2001

# [ Sommaire

- 1 : Le Groupe AXA en 2004
- 2 : Résultats consolidés 2004
- 3 : Bilan et structure financière
- 4 : *Perspectives 2005*
- 5 : Actionnariat et évolution du titre

# Perspectives 2005

**Henri de Castries**

**Président du Directoire**

# AXA est solide et armé pour la croissance

- AXA exerce un métier clairement identifié : la Protection Financière
- La marque AXA soutient l'activité de l'ensemble de nos entreprises
- La culture d'efficacité opérationnelle est désormais largement répandue dans l'ensemble du Groupe
- Les sociétés d'AXA proposent des produits très compétitifs et offrent une qualité de service qui progresse
- Nos réseaux de distribution sont structurés et formés pour donner des conseils pertinents et personnalisés

# AXA peut encore accentuer son avantage

- ◆ En améliorant encore sa rentabilité
- ◆ En tirant partie de sa taille
- ◆ En tirant profit du maintien d'une exposition significative en actions
- ◆ En saisissant les opportunités de croissance externe que nous permettent notre bilan et nos résultats

# La croissance organique devrait rester soutenue à moyen et long terme

- APE Vie, Épargne, Retraite      **+5% à +10% par an**
- Primes Dommages      **+3% à +5% par an**
- Commissions de gestion d'actifs      **>+10%**

**En outre, la croissance de nos résultats devrait être supérieure à celle de notre chiffre d'affaires**

# Sommaire

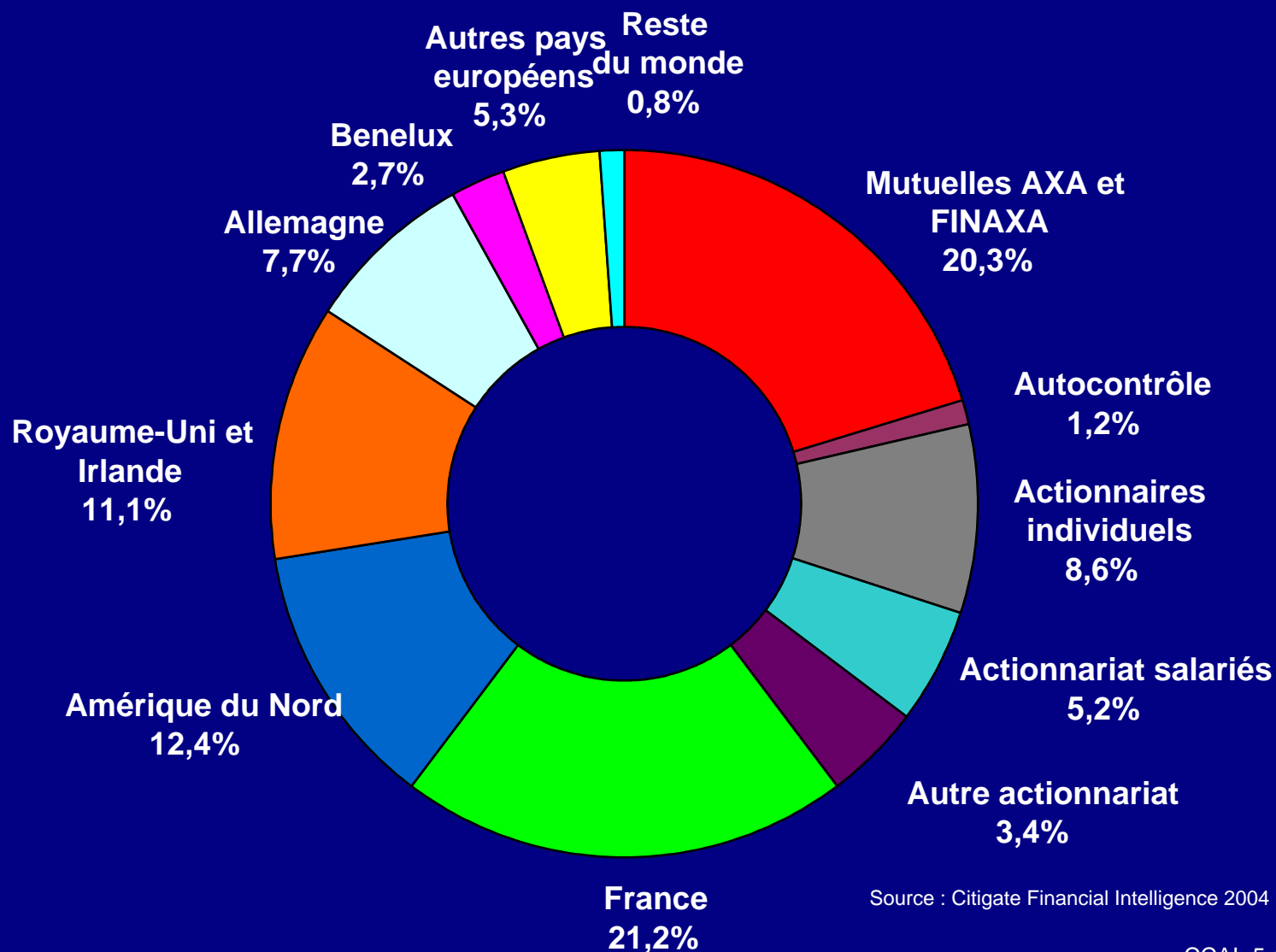
- 1 : Le Groupe AXA en 2004
- 2 : Résultats consolidés 2004
- 3 : Bilan et structure financière
- 4 : Perspectives 2005
- *5 : Actionnariat et évolution du titre*

# Actionnariat et évolution du titre

**Matthieu André**

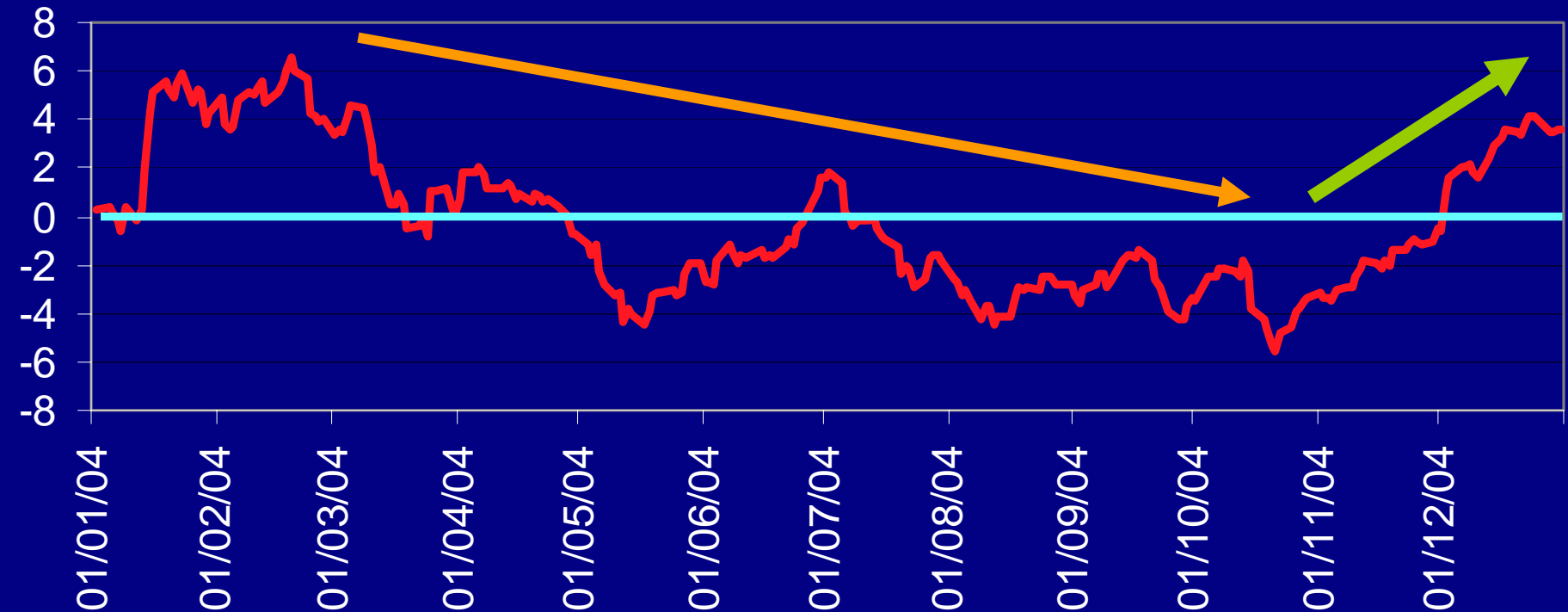
**Directeur de la Communication Financière**

# Répartition de l'actionnariat au 31/12/2004



# Le secteur de l'assurance a sous-performé le marché pendant une grande partie de 2004... ...avec une inflexion marquée en fin d'année

Performance relative du secteur de l'assurance par rapport au DJ Stoxx 50  
en 2004 (en %)



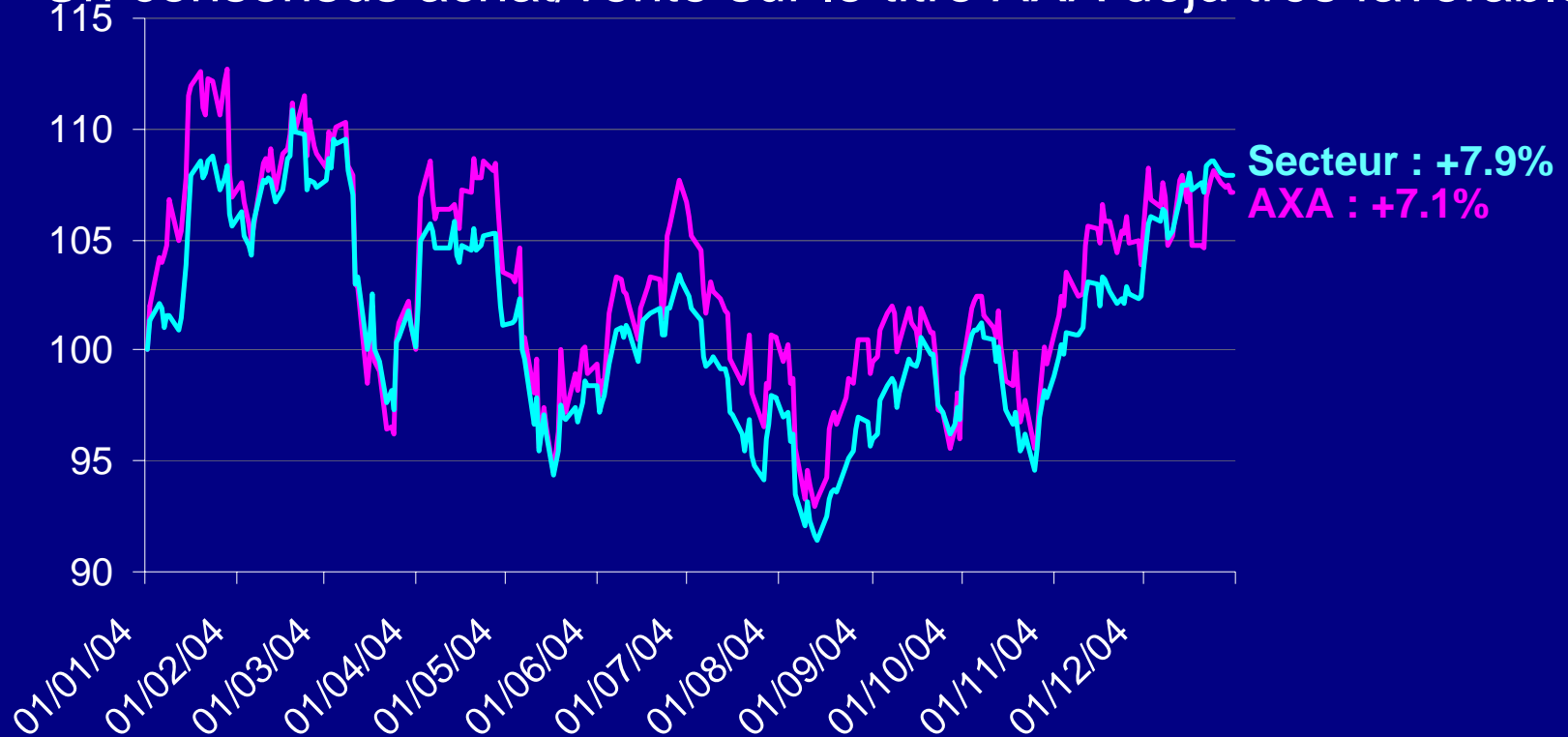
# La fin de l'année 2004 a été marquée par un retour aux fondamentaux du secteur

- Jusqu'au dernier trimestre 2004, seules les valeurs très défensives, à rendement élevé, qui offrent aux actionnaires un retour en numéraire à court-terme, ont été privilégiées par des investisseurs en quête de protection contre d'éventuelles mauvaises nouvelles.
- Fin 2004, le marché a commencé à réagir aux nouvelles opérationnelles qu'il avait ignorées jusque là.

# AXA a enregistré une performance globalement en ligne avec celle du secteur en 2004

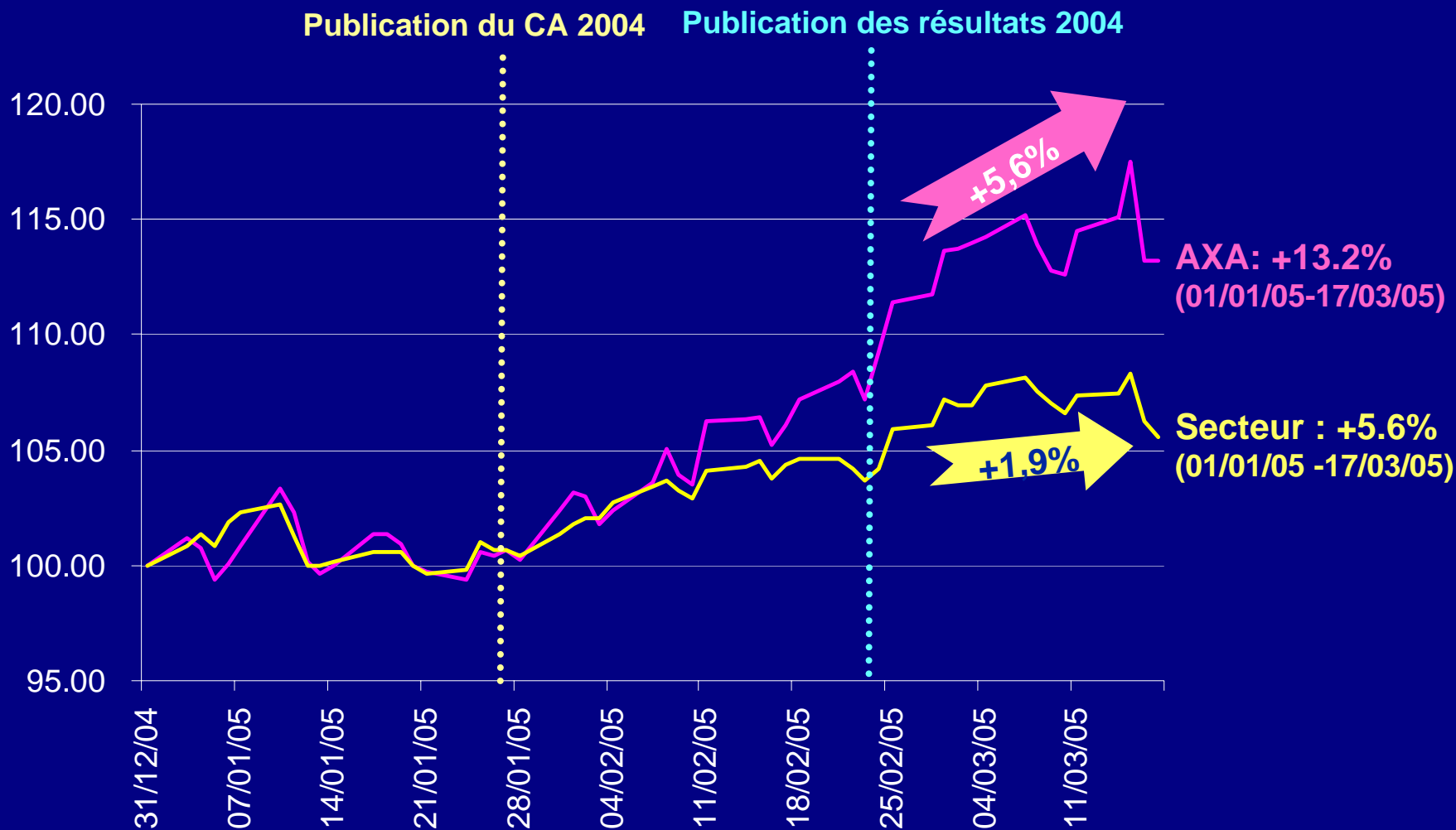
AXA ne s'est pas différencié en bourse malgré :

- ❖ De bons résultats au premier semestre
- ❖ Un consensus achat/vente sur le titre AXA déjà très favorable



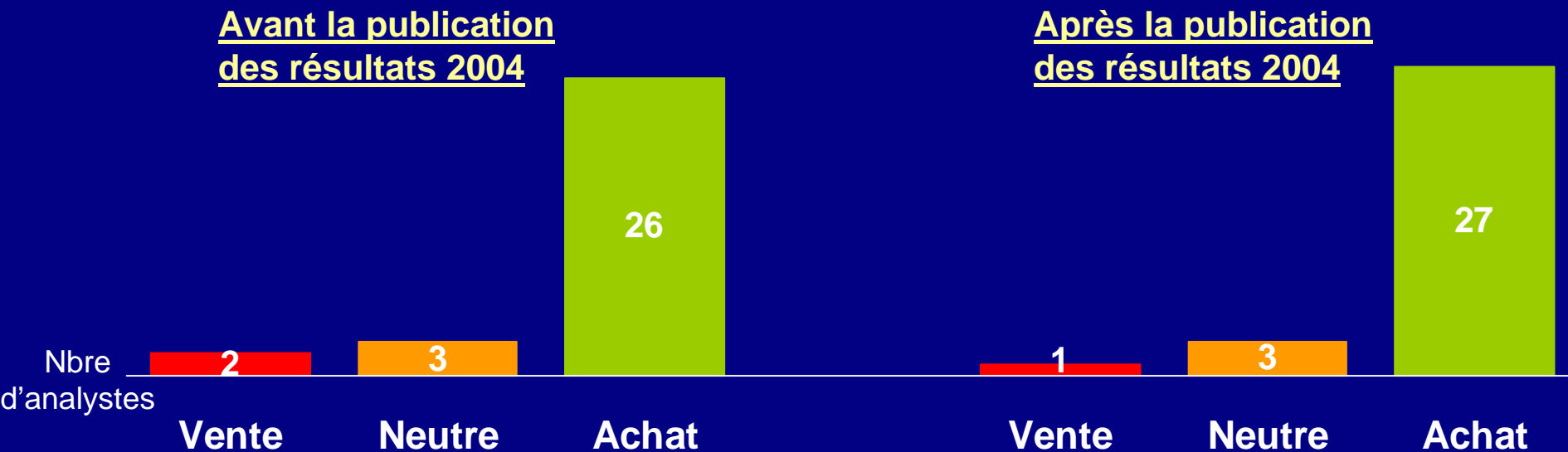
**Il manquait un élément déclencheur...**

# [...qui s'est matérialisé avec les résultats 2004



# Les analystes recommandent AXA à l'achat...

- La publication des résultats 2004 a renforcé la domination des recommandations à l'achat
- Un seul analyste demeure à la vente sur le titre AXA, tandis que 27 recommandent d'acheter le titre



# AXA retrouve progressivement son statut...

	Changement 2005 @ 17/03/2005	Performance sur 1 an @ 17/03/2005	Performance sur 3ans @ 17/03/2005
<b>AXA</b>	<b>13,2%</b>	<b>18,9%</b>	<b>-17,1%</b>
Aegon	4,6%	-2,1%	-60%
Allianz	-0,2%	4,9%	-62%
Aviva (GBP)	3,2%	17,1%	-13.8%
Fortis	6,3%	20,2%	-13.5%
Generali	0,3%	17,6%	-12.2%
ING	4,0%	24,5%	-21.7%
Munich Re	3,0%	1,8%	-67.3%
Prudential plc (GBP)	6,5%	7,2%	-30.3%
Swiss Re	3,8%	-4,2%	-47.3%
ZFS	12,0%	3,5%	-23.6%
<b>Stoxx Insurance</b>	<b>5,6%</b>	<b>11,1%</b>	<b>-35,8%</b>

# En 2005, les grands sujets pour le secteur de l'assurance seront :

- L'évolution des taux d'intérêt
- L'évolution des taux de change
- La reprise de la croissance
- La réduction de la prime de risque sur le secteur



---

*vivre Confiant*