

# **Comité Consultatif des Actionnaires Individuels**

**2 Avril 2008**



## Avertissement

Certaines déclarations figurant dans le présent document contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs.

Ces prévisions comportent, par nature, des risques, identifiés ou non, et des incertitudes et peuvent être affectées par de nombreux facteurs susceptibles de donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels et ceux indiqués dans ces déclarations.

Vous êtes invités à vous référer au rapport annuel d'AXA (Formulaire 20-F) et au Document de référence du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2006 afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA.

Nous attirons plus particulièrement votre attention sur la section du Rapport Annuel intitulée « Avertissements ».

AXA ne s'engage d'aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, ni à communiquer de nouvelles informations, événements futurs ou toute autre circonstance.

## Définitions

Les états financiers 2007 sont soumis à la finalisation des procédures d'audit par les commissaires aux comptes d'AXA.

Les résultats d'AXA pour l'exercice 2007 ont été préparés conformément aux normes IFRS et aux interprétations applicables retenues par la Commission européenne au 31 décembre 2007.

Les résultats courant et opérationnel, l'«European Embedded Value» (EEV), l'«Embedded Value» Groupe (EV Groupe) et la «Valeur des affaires nouvelles» (VAN) en Vie, Epargne, Retraite ne sont pas des mesures définies par les normes comptables internationales généralement admises (GAAP) et ne sont donc pas audités. Ces mesures ne sont pas nécessairement comparables aux soldes qui pourraient être publiés par d'autres sociétés sous des intitulés similaires, et elles doivent être analysées parallèlement à nos chiffres publiés selon les normes GAAP. Le management d'AXA utilise ces mesures de performance pour l'évaluation des diverses activités d'AXA et estime qu'elles offrent une information utile et importante aux actionnaires et investisseurs à titre d'éléments de mesure de la performance financière d'AXA. Une réconciliation entre les résultats courant et opérationnel et le résultat net d'AXA est présentée page 39 de ce document.

L'EEV Vie, Epargne, Retraite d'AXA comprend les éléments suivants : (i) «Actif Net Réévalué Ajusté» (ANRA) qui représente l'actif net tangible ; l'ANRA Vie, Epargne, Retraite est calculé à partir des comptes statutaires des sociétés Vie mais peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS. (ii) «Valeur des contrats en portefeuille» (VIF) qui représente la valeur actualisée des revenus statutaires projetés sur la durée totale restante des passifs existants.

«Valeur des affaires nouvelles» (VAN) en Vie, Epargne, Retraite : valeur des affaires nouvelles vendues au cours de l'exercice. La valeur des affaires nouvelles inclut les frais initiaux liés à la vente de nouveaux contrats, les bénéfices futurs et les dividendes versés aux actionnaires.

L'«Embedded Value» Groupe (EV Groupe) représente la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et de l'Actif Net Tangible Réévalué des autres activités.

## Remarques importantes

- La définition des variations en comparable est :
  - ▶ pour les indicateurs d'activité, à taux de change et périmètre constants (la contribution de Winterthur est notamment prise en compte dans les chiffres 2006 et 2007)
  - ▶ pour les résultats et indicateurs de rentabilité, à taux de change constants (hors Winterthur en 2006 et en 2007)
- Les résultats de l'exercice 2006 d'AXA présentés dans ce document reflètent le changement suivant :
  - ▶ Suite à l'annonce du désengagement d'AXA du marché néerlandais, les résultats des opérations d'AXA aux Pays-Bas ont été reclassés dans "activités en cours de cession".
  - ▶ L'impact total sur les **résultats** est illustré ci-dessous :

<i>En millions d'euros</i>	<b>Publié</b>	<b>Retraité</b>	<b>Ecart</b>
Résultat opérationnel 2006	4 010	<b>3 919</b>	(91)
Résultat courant 2006	5 140	<b>5 026</b>	(114)
Résultat net 2006	5 085	<b>5 085</b>	--

# Sommaire

1 : Faits marquants

2 : Résultats IFRS 2007

3 : Conclusion et perspectives

4 : Questions / Réponses

5 : Annexes

## AXA en chiffres

Chiffre d'affaires

**94md€**

(+20%)

Résultat courant

**6,1md€**

(+22%)

Retour sur fonds propres

**20%**

(+0,4pts)

Rdt. op. EV Groupe

**19%**

(- 0,5 pts)

BNPA courant

**€2,84**

(+13%)

Dividende par action

**1,20€**

(+13%)

Marge VAN

**23,0%**

(+0,1pt en base comparable)

Collaborateurs

**170 000**

Clients

**67m**

## Faits marquants de l'exercice 2007

**Croissance  
organique  
soutenue**



**Intégration  
réussie de  
Winterthur**

**Performance  
financière  
solide**

Chiffre d'affaires  
**+20%**

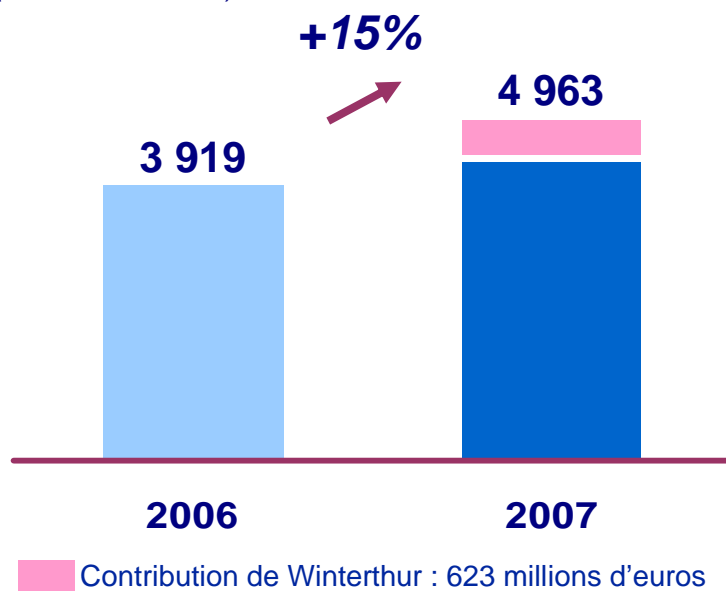
Résultat opérationnel  
**+27%**

Résultat courant  
**+22%**

# Performance opérationnelle d'AXA en 2007 : une nouvelle très bonne année...

## Résultat opérationnel

(En millions d'euros)

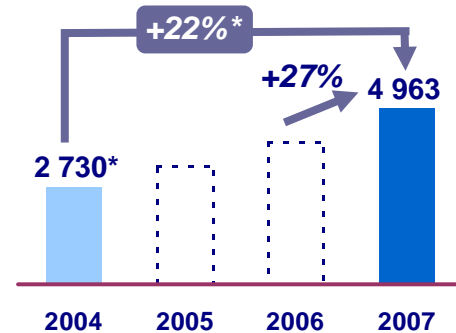


↗ Variation en comparable

↘ Variation en publié

## TMCA\* 2004-2007

(En millions d'euros)



- ↗ Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond :
- pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)
  - pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)

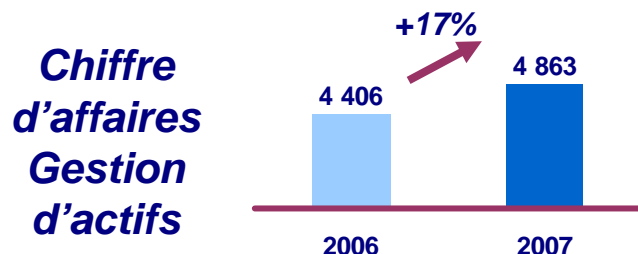
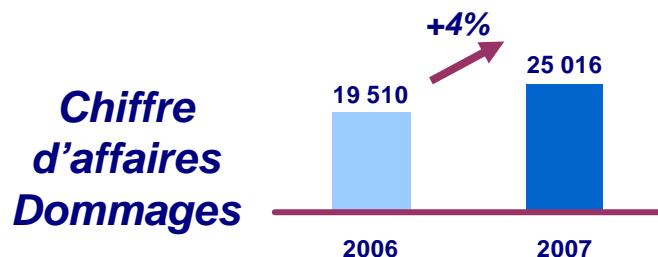
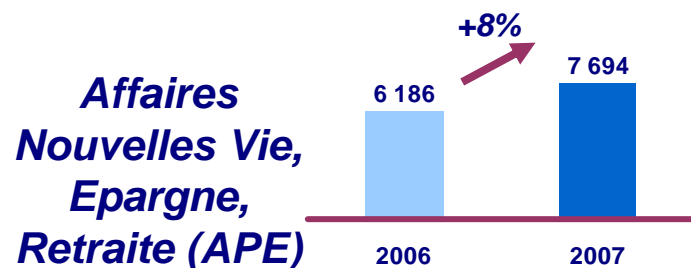
↘ Les variations sont exprimées en publié

\* Le Taux Moyen de Croissance Annuelle est calculé en base publiée avec un résultat opérationnel 2004 brut de TSS/TSDI

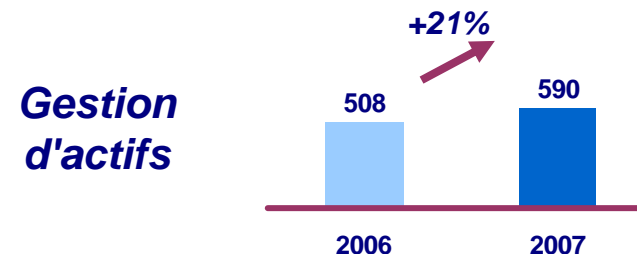
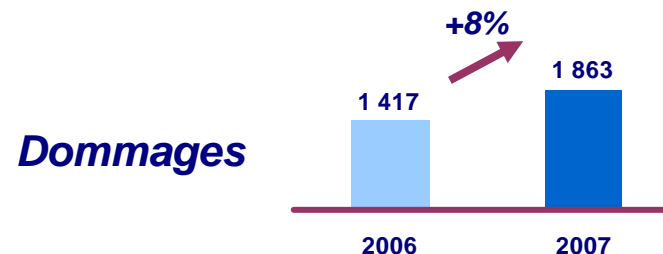
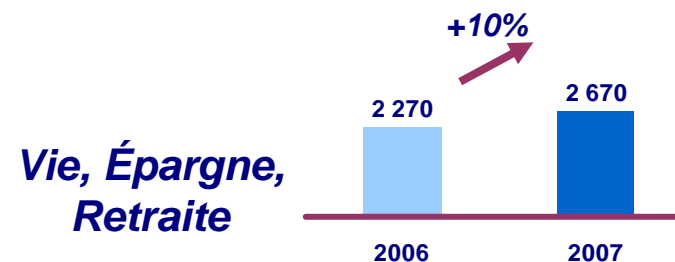


... marquée par une croissance des bénéfices qui dépasse celle des volumes d'activité...

### Indicateurs d'activité



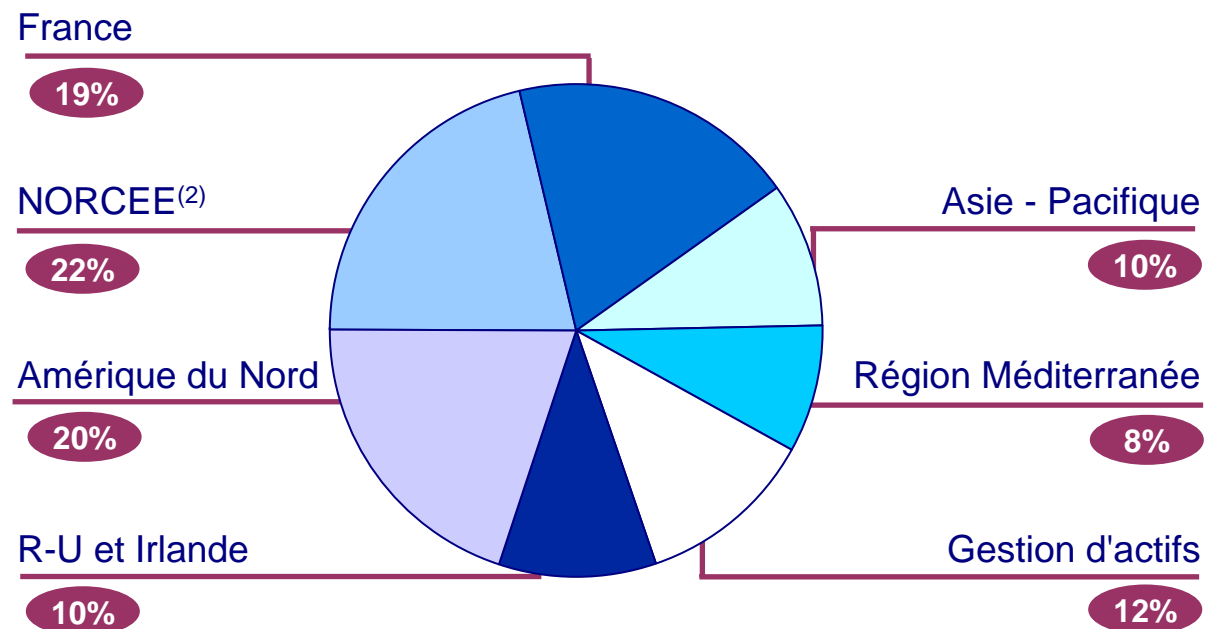
### Résultat opérationnel



Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond :  
 - pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)  
 - pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)

... et par le renforcement de la diversification de notre plate-forme

### Répartition géographique du résultat opérationnel<sup>(1)</sup>



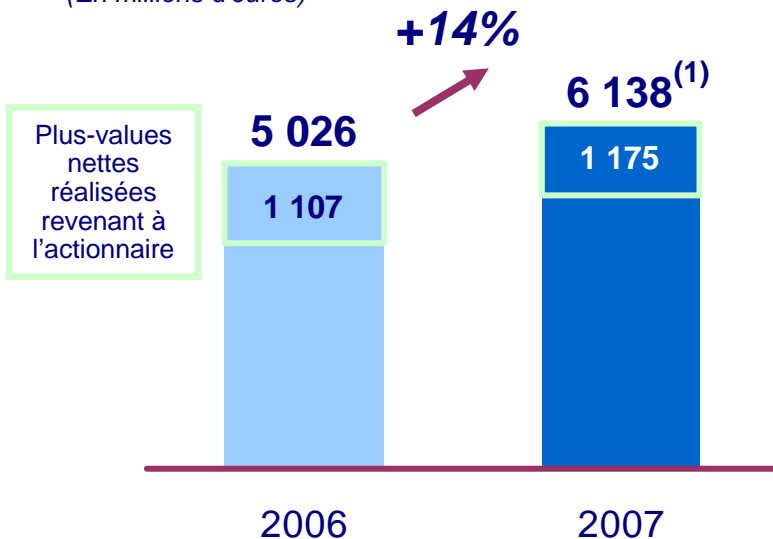
(1) Hors Assurance internationale, Activités bancaires et Holdings

(2) Europe du Nord, Centrale et de l'Est

# Les plus-values nettes réalisées sont en ligne avec celles de l'année dernière

## Résultat courant

(En millions d'euros)

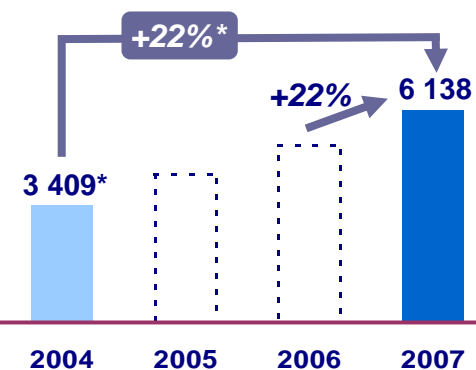


(1) dont 575 millions d'euros provenant de Winterthur

↗ Variation en comparable

➔ Variation en publié

TMCA\* 2004-2007 (en millions d'euros)

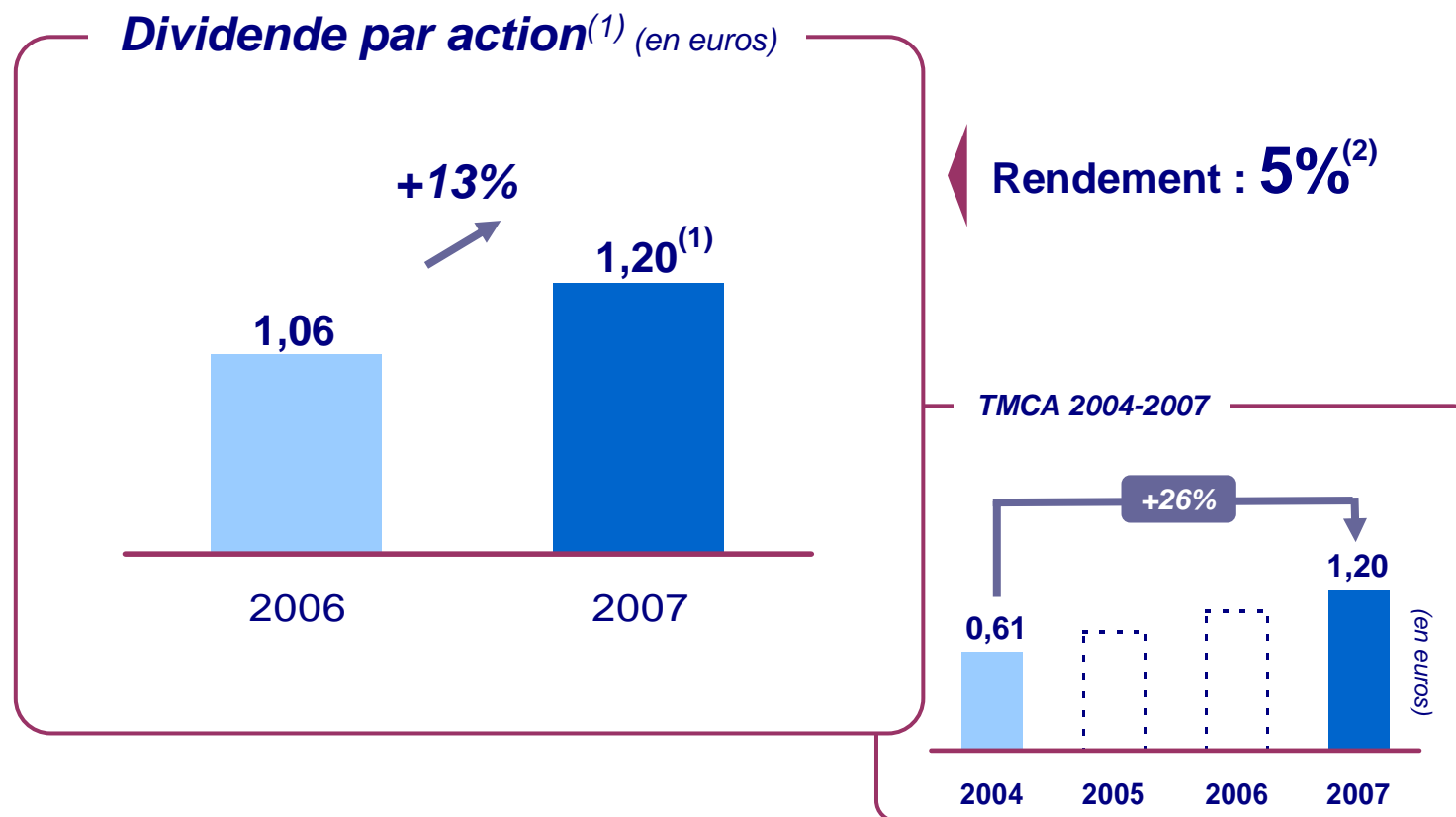


- ↗ Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond :
- pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)
  - pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)

➔ Les variations sont exprimées en publié

\* Le taux Moyen de Croissance Annuelle est calculé en base publiée avec un résultat courant 2004 brut de TSS/TSDI

## Augmentation de 13% du dividende proposé à 1,20 euro par action



Le dividende proposé correspond à un taux de distribution de 42% du résultat courant<sup>(3)</sup>, dans le bas de la fourchette cible de 40 à 50%.



La croissance et le TMCA (Taux Moyen de Croissance Annuelle) sont exprimés en publié

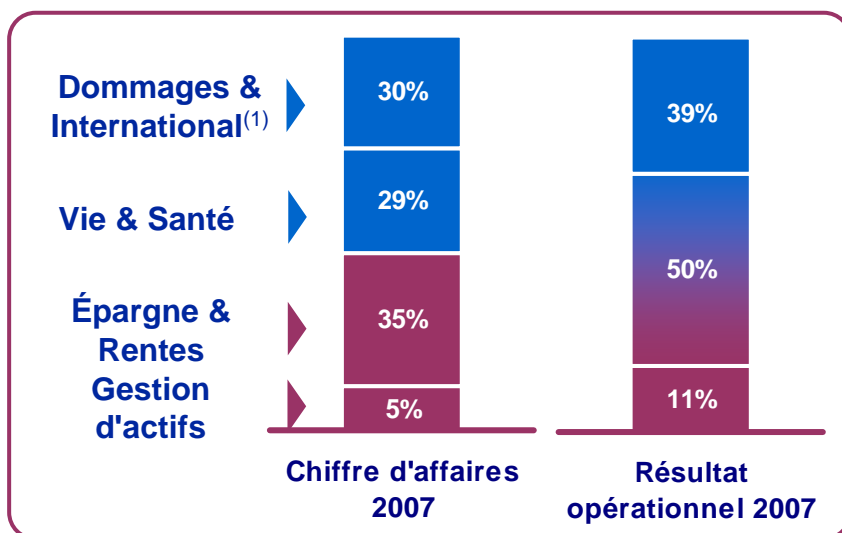
(1) Sera proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008.

(2) Au 26 février 2008

(3) Net des intérêts liés à la dette subordonnée perpétuelle (TSS&TSDI)

# La turbulence des marchés n'a pas eu d'impact majeur sur AXA

**Protection financière :  
notre modèle  
économique est clair...**



**Pas d'activité de type  
« banque d'investissement »**

**... et notre mode de  
gestion est pertinent dans  
l'environnement actuel**

**Des actifs de qualité  
très diversifiés**

**Une gestion actif-passif  
cohérente :  
pas d'écart de durée  
significatif**

**Impact de -0,6<sup>(2)</sup> milliard d'euros lié  
à la valeur de marché des ABS**



(1) Hors Axa RE

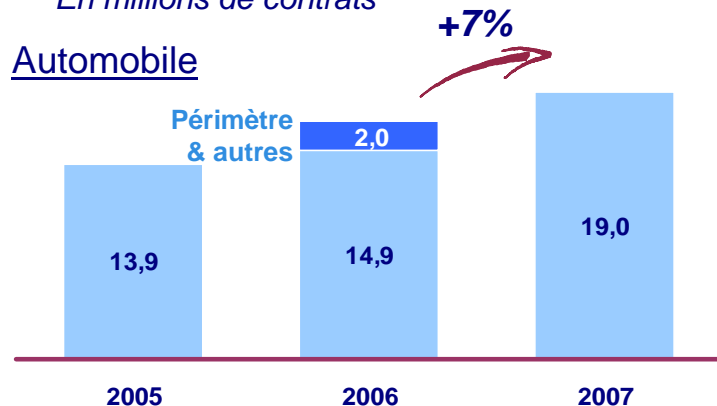
(2) Dont -0,3 milliard d'euro comptabilisé en fonds propres et -0,3 milliard d'euro comptabilisé dans le compte de résultat y compris 0,1 milliard d'euros de provisions pour dépréciation durable

**Au cours de l'année 2007 AXA a attiré de nouveaux clients et généré des cash-flows positifs élevés...**

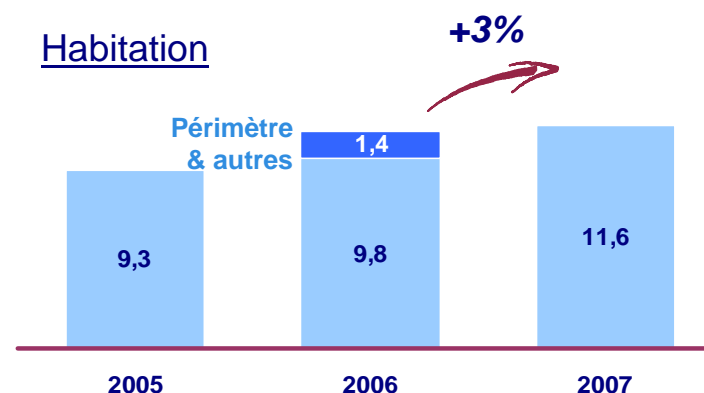
### Contrats Dommages

En millions de contrats

#### Automobile



#### Habitation



### 1 281 milliards d'actifs gérés

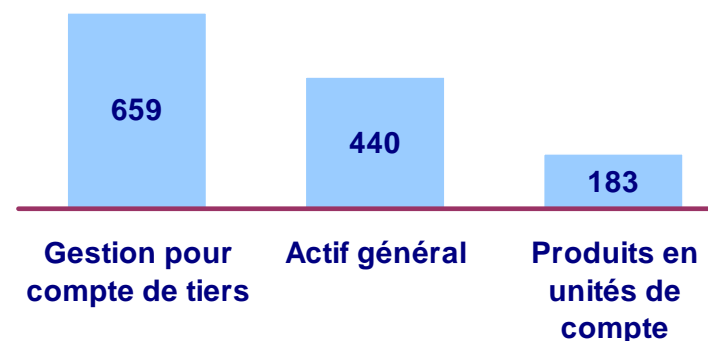
**Collecte nette de +30 milliards d'euros en Gestion pour compte de tiers**

+

**Collecte nette de +11 milliards d'euros en Vie, Épargne, Retraite**



En milliards d'euros

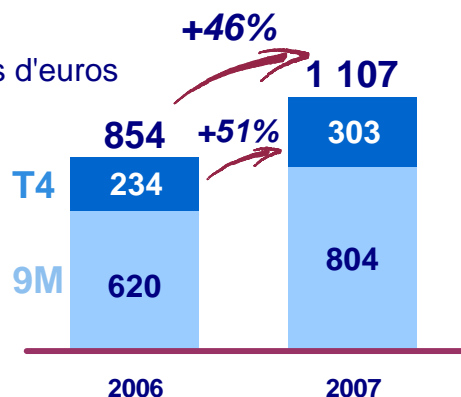


... avec une dynamique forte des produits en unités de compte, notamment des « Variable Annuities » avec garanties secondaires

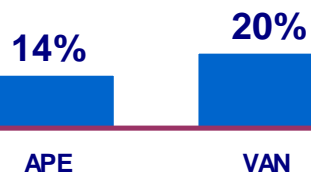
### Total « Variable Annuities »

#### APE

En millions d'euros



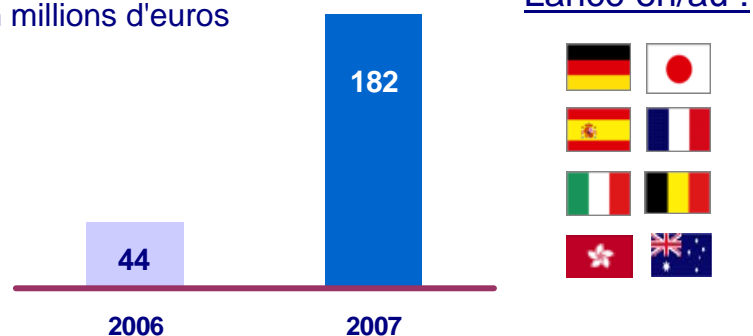
Contribution aux indicateurs Vie, Épargne, Retraite



### « Variable Annuities » hors US

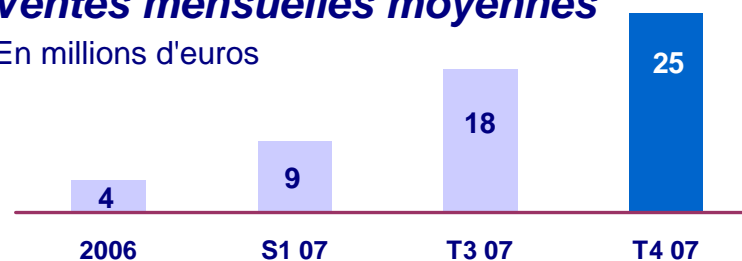
#### APE

En millions d'euros



#### Ventes mensuelles moyennes

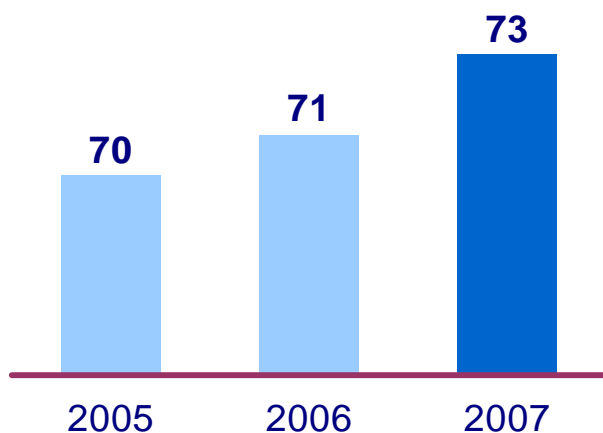
En millions d'euros



## AXA continue de privilégier les priorités opérationnelles

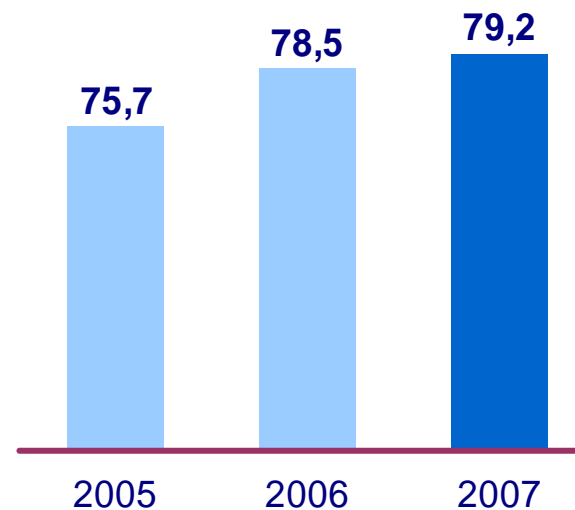
**AXA progresse vers son objectif de devenir la « société préférée »**

*Indice d'engagement des collaborateurs*



- ▶ 5% du capital sont détenus par les collaborateurs d'AXA

*Indice de satisfaction des clients*



- ▶ Amélioration parallèlement à l'intégration de Winterthur

# Une intégration réussie de Winterthur...

## Une dynamique opérationnelle positive



▶ 13% de part de marché en assurance vie individuelle avec une accélération de la croissance (APE 2007 +16% vs. APE 9M07 9%)

▶ Changement réussi du modèle de distribution: les salariés commerciaux deviennent agents généraux



▶ Croissance de +2% en Dommages sur un marché en repli  
▶ Progression de +4% en Santé sur un marché en hausse de 2,5%

▶ Mise en œuvre de l'offre duale en Auto sur les réseaux Winterthur



▶ Renforcement de la position de N°2 en assurance auto avec 13% de part de marché

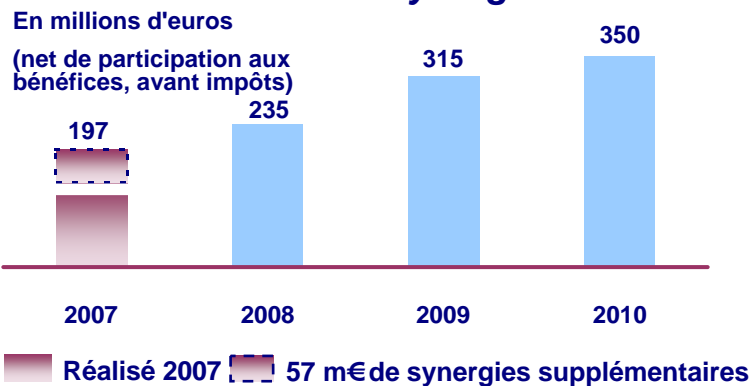
▶ Accroissement de 7% du nombre de points de vente à 7 719



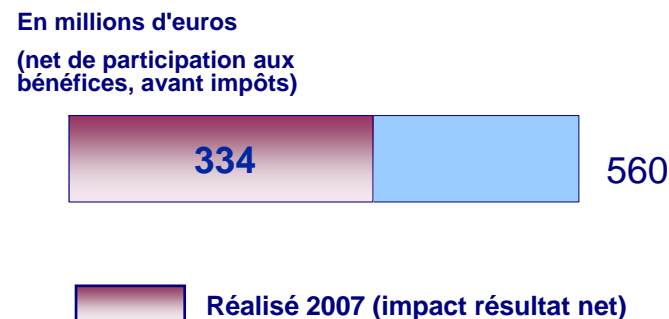
▶ Maintien de la part de marché parallèlement à l'intégration de Winterthur

▶ Succès confirmé des offres de gestion de patrimoine de Winterthur et d'AXA

## En avance sur le programme de réalisation des synergies

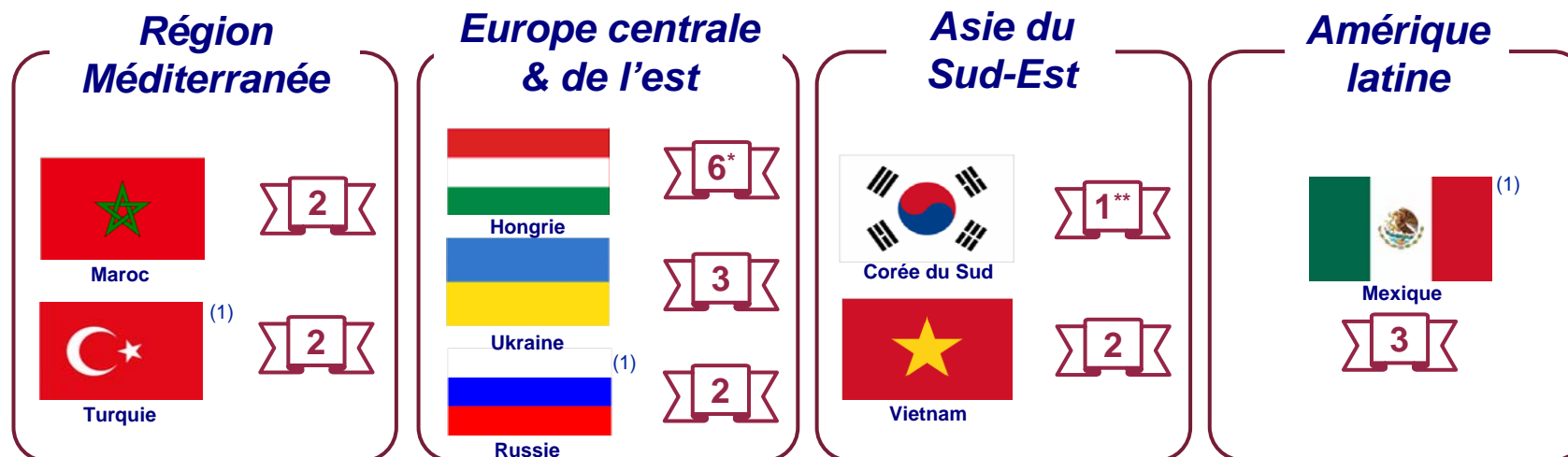


## 60% des coûts de restructuration ont été réalisés à ce jour

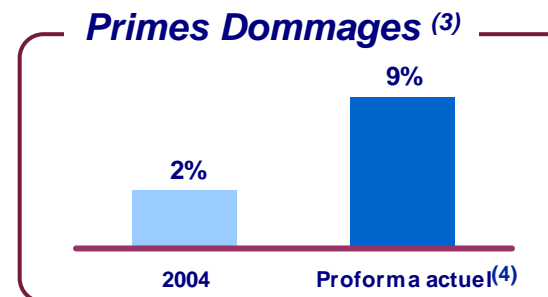
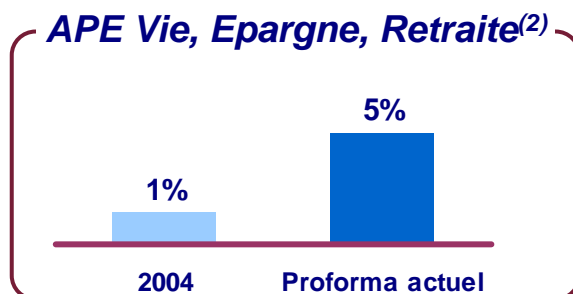


# ... et un accroissement de notre exposition aux marchés en forte croissance

## Acquisitions sur les marchés en forte croissance en 2007-2008



## Contribution économique estimée des marchés en forte croissance



(1) Les transactions relatives à RESO Garantia, AXA OYAK et ING Seguros sont soumises aux conditions de finalisation et/ou aux autorisations réglementaires d'usage

(2) Les APE incluent la Turquie, la Grèce, l'Europe centrale et orientale, le Maroc, l'Asie hors Japon et ING Seguros.

(3) Comprend le Maroc, la Turquie, la Grèce, l'Europe centrale et de l'est, Singapour, la Malaisie, la Corée du Sud et 100% du chiffre d'affaires d'ING Seguros en 2007.

(4) Hors chiffre d'affaires de RESO (Russie) et de Bao Minh (Vietnam), sociétés consolidées selon la méthode de mise en équivalence (AXA détiendra 36,7% de RESO et possède 16,6% de Bao Minh).

\* Prêts hypothécaires \*\* Direct Auto.

# Sommaire

1 : Faits marquants

2 : Résultats IFRS 2007

3 : Conclusion et perspectives

4 : Questions / Réponses

5 : Annexes

## Toutes les activités ont contribué positivement au résultat opérationnel en 2007

En millions d'euros	2006	2007	Variation en comparable <sup>(1)</sup>	Variation en publié
Vie, Épargne, Retraite	2 270	2 670	+10%	+18%
Dommmages	1 417	1 863	+8%	+31%
Gestion d'actifs	508	590	+21%	+16%
Assurance internationale	131	218	+54%	+67%
Activités bancaires et Holdings	-406	-378	--	--
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3 919</b>	<b>4 963</b>	<b>+15%</b>	<b>+27%</b>

*De comparable à publié*  
**+16%: effet périmètre**  
**-4%: effet change**

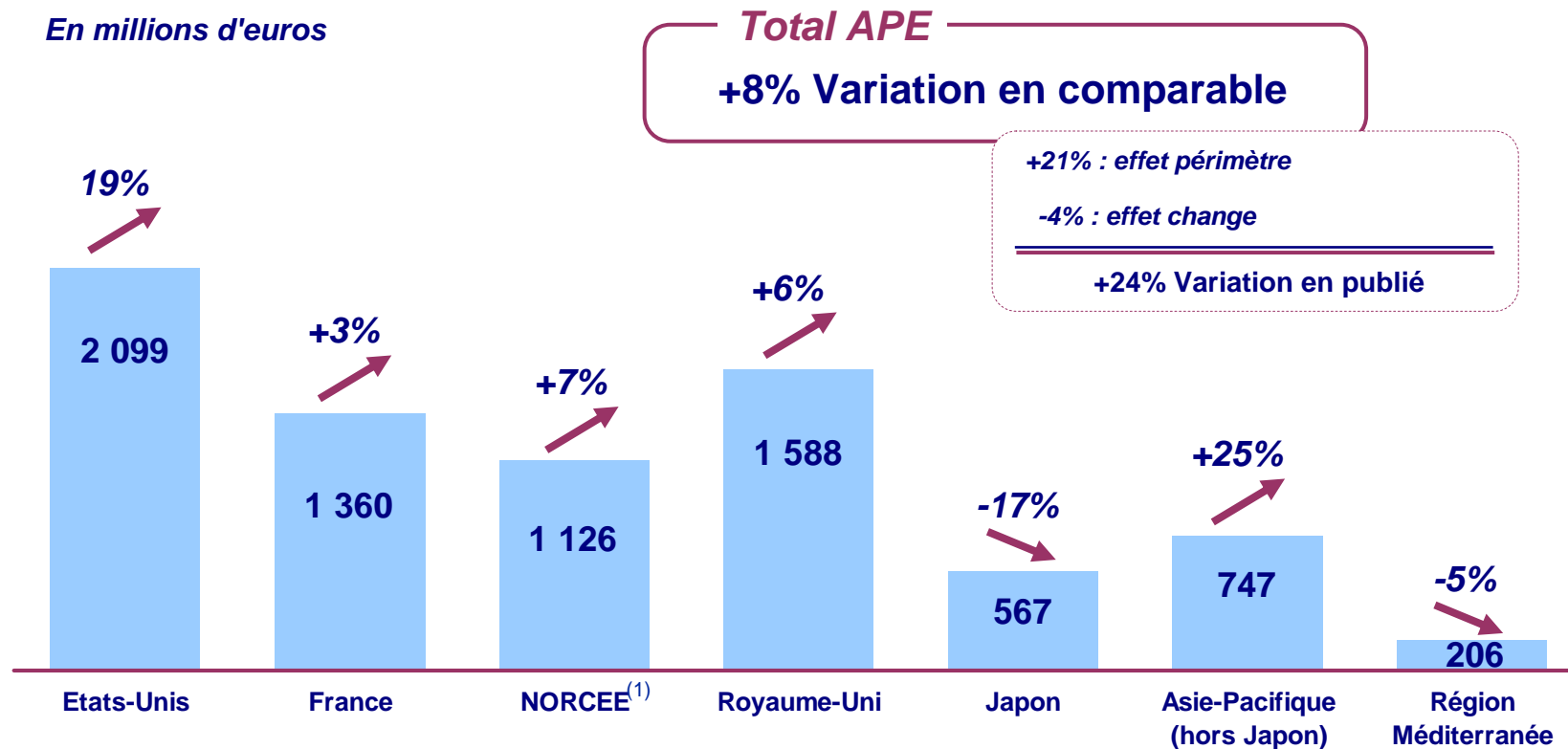


(1) Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond :

- pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)
- pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)

# Affaires Nouvelles (APE) en Vie, Epargne, Retraite : une dynamique de croissance organique toujours aussi soutenue

En millions d'euros

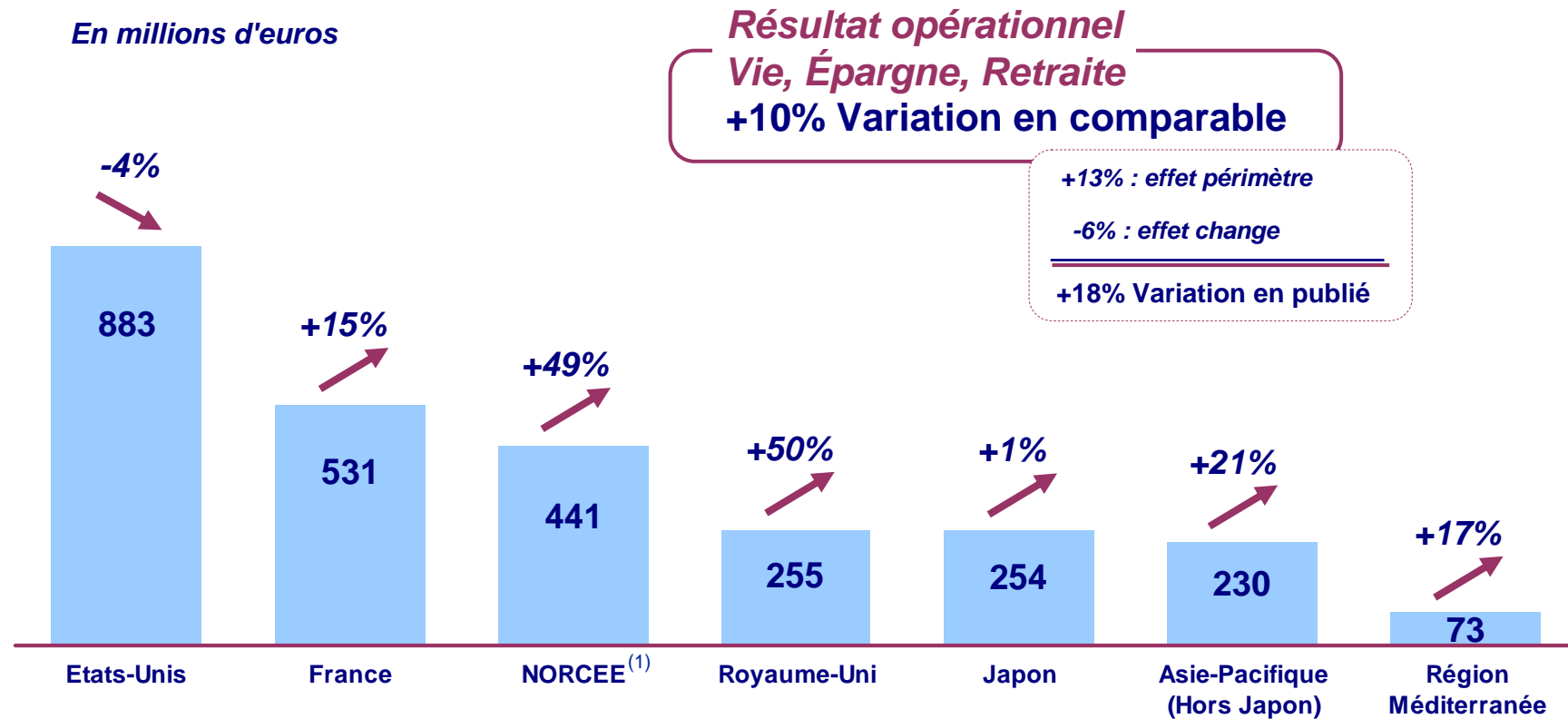


Les variations sont exprimées en comparable : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)

(1) Europe du Nord, Centrale et de l'Est

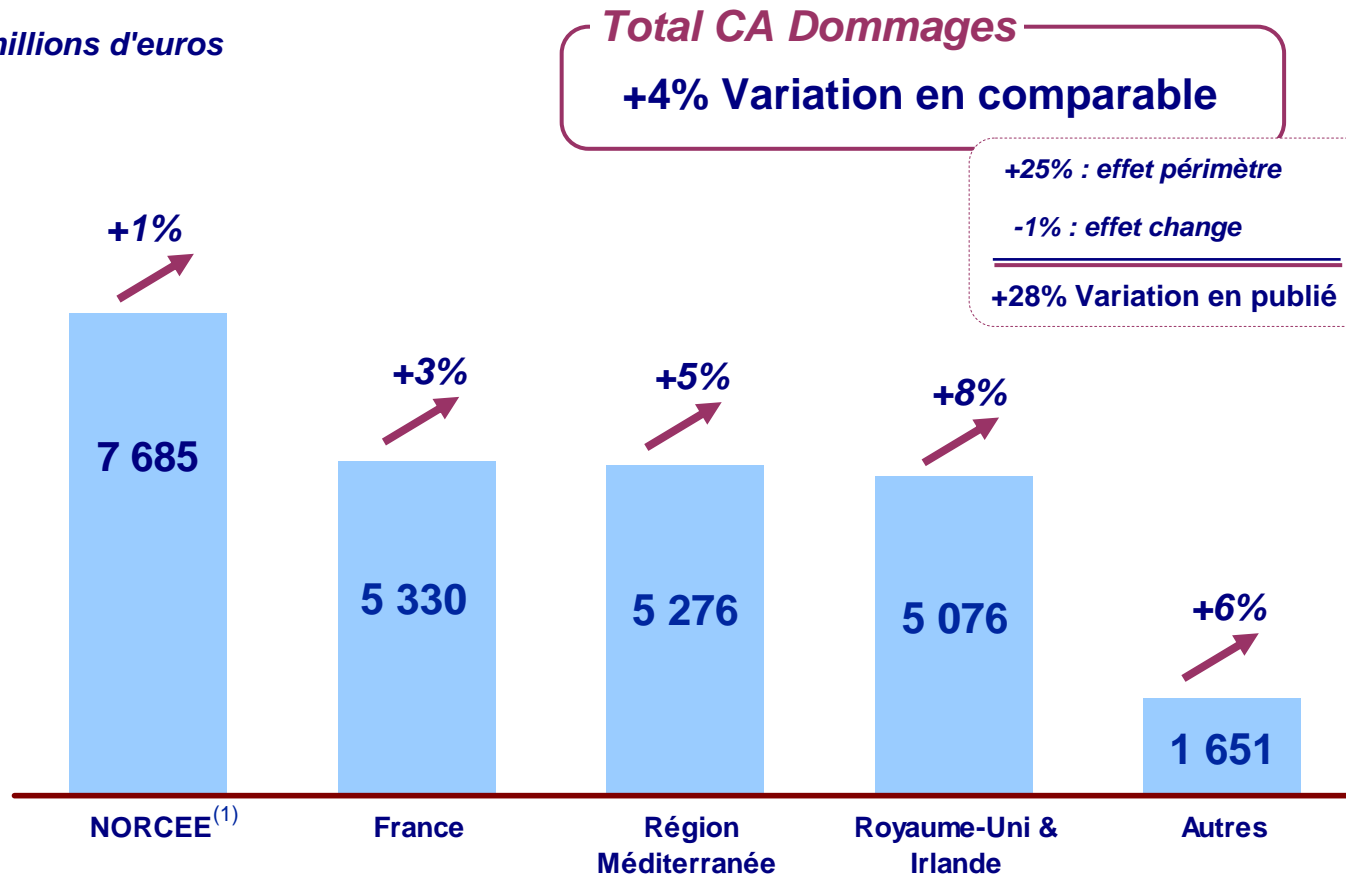
# Un résultat opérationnel solide en Vie, Épargne, Retraite

En millions d'euros



# Croissance positive du chiffre d'affaires en assurance Dommages dans les principaux pays

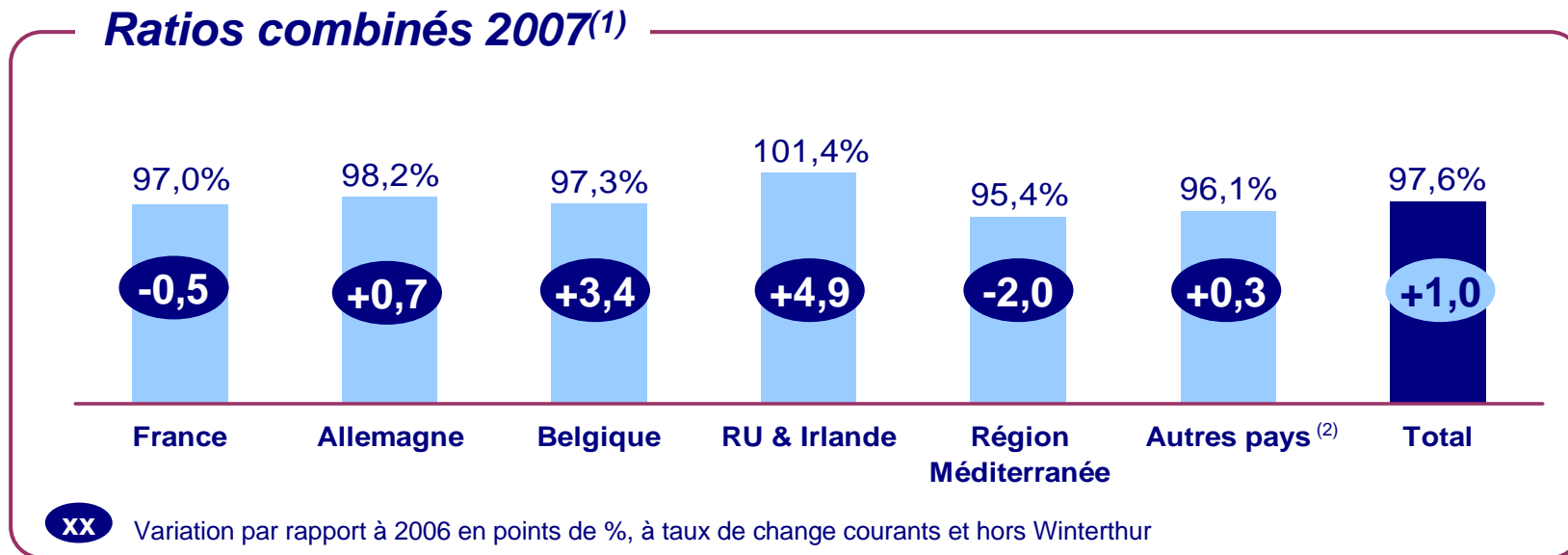
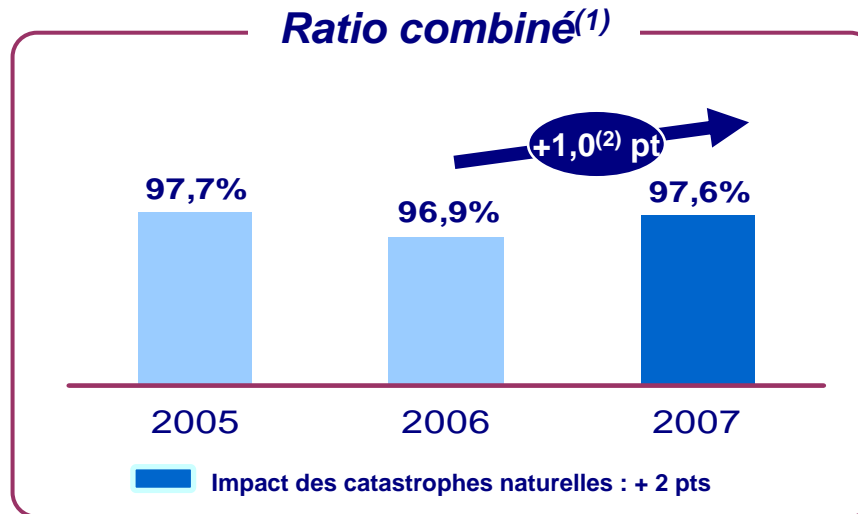
En millions d'euros



Les variations sont exprimées en comparable : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)

(1) Europe du Nord, Centrale et de l'Est

## Le ratio combiné a été impacté par les catastrophes naturelles



(1) Ratio combiné = (charge brute des sinistres + résultat net de la réassurance + frais généraux) / primes acquises brutes et autres produits.

(2) Y compris la Suisse (Ratio combiné de 99,2% au 31 décembre 2007)

# Résultat opérationnel Dommages par pays

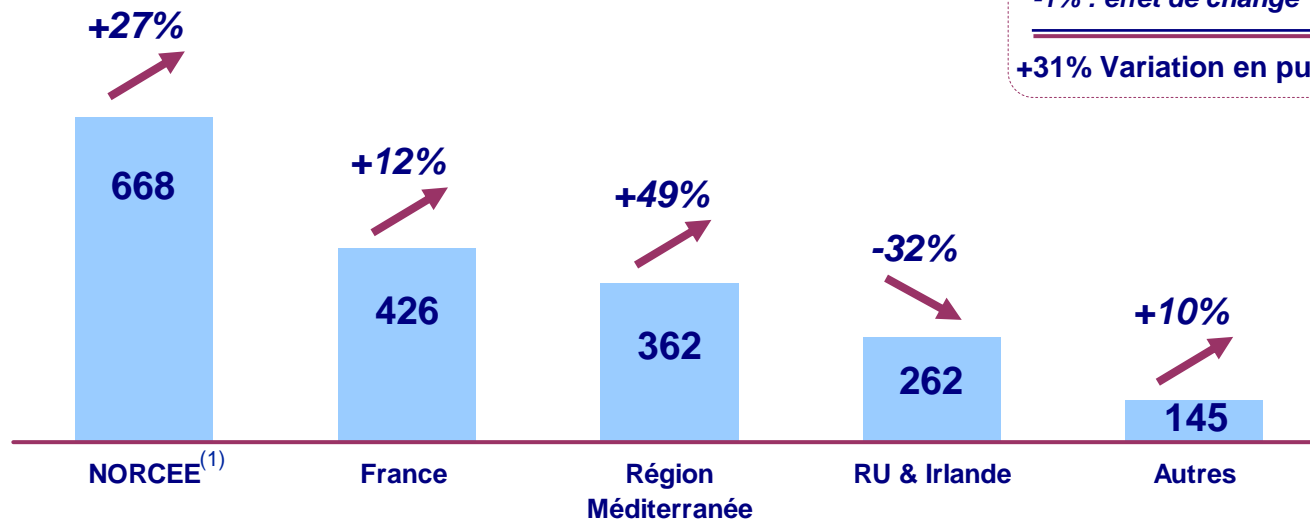
En millions d'euros

**Total Résultat opérationnel Dommages**  
**+8% Variation en comparable**

+24% : effet de périmètre  
 -1% : effet de change  


---

**+31% Variation en publié**

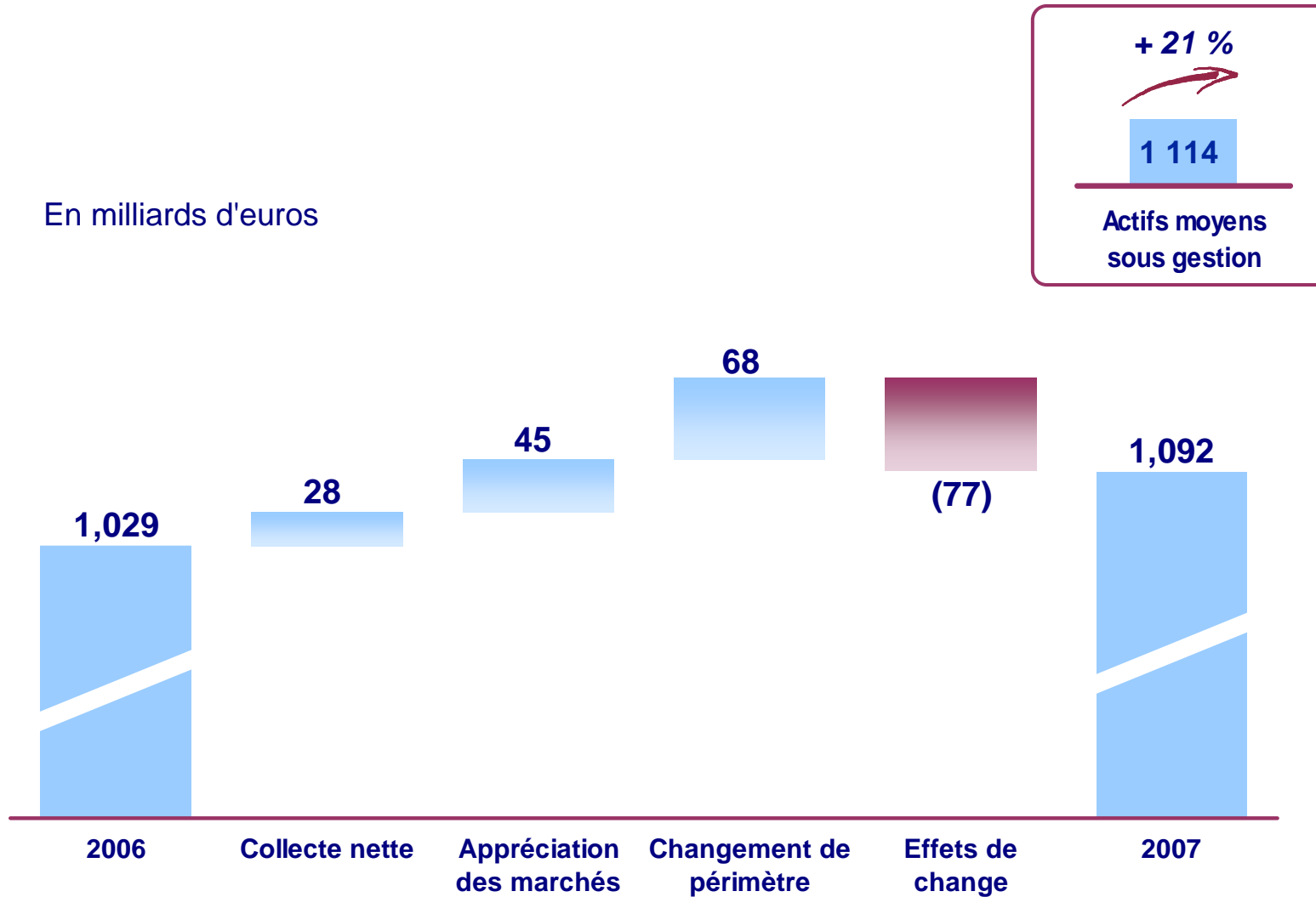


Les variations sont exprimées en comparable : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)

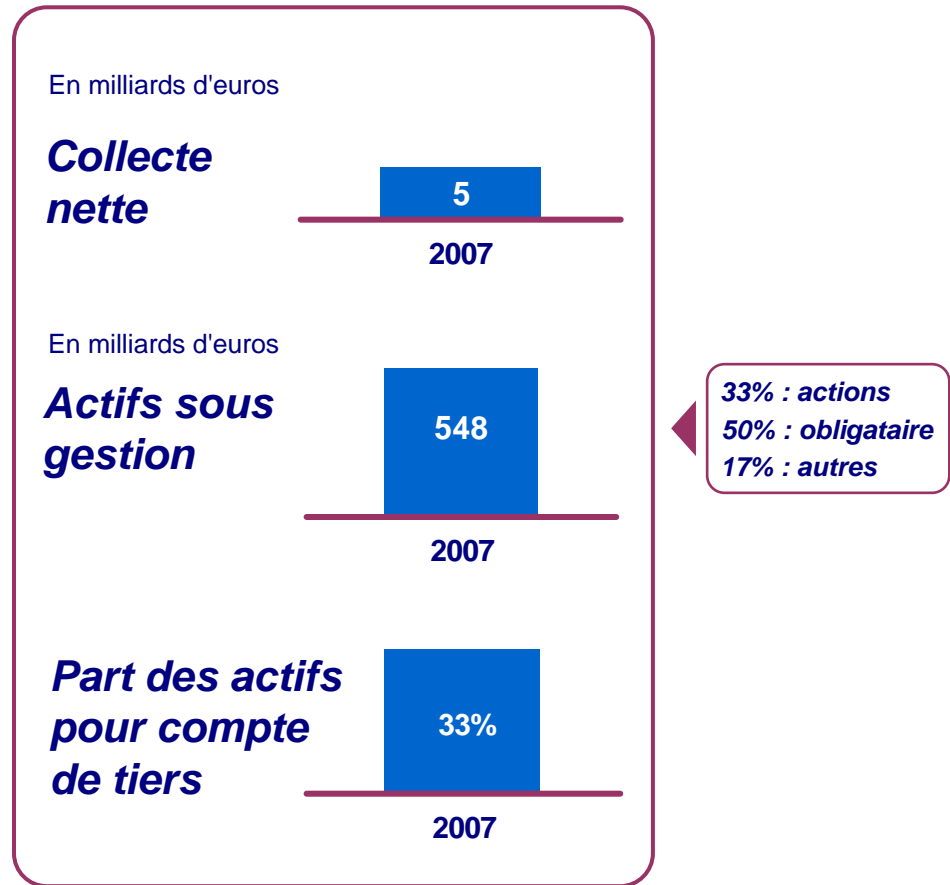
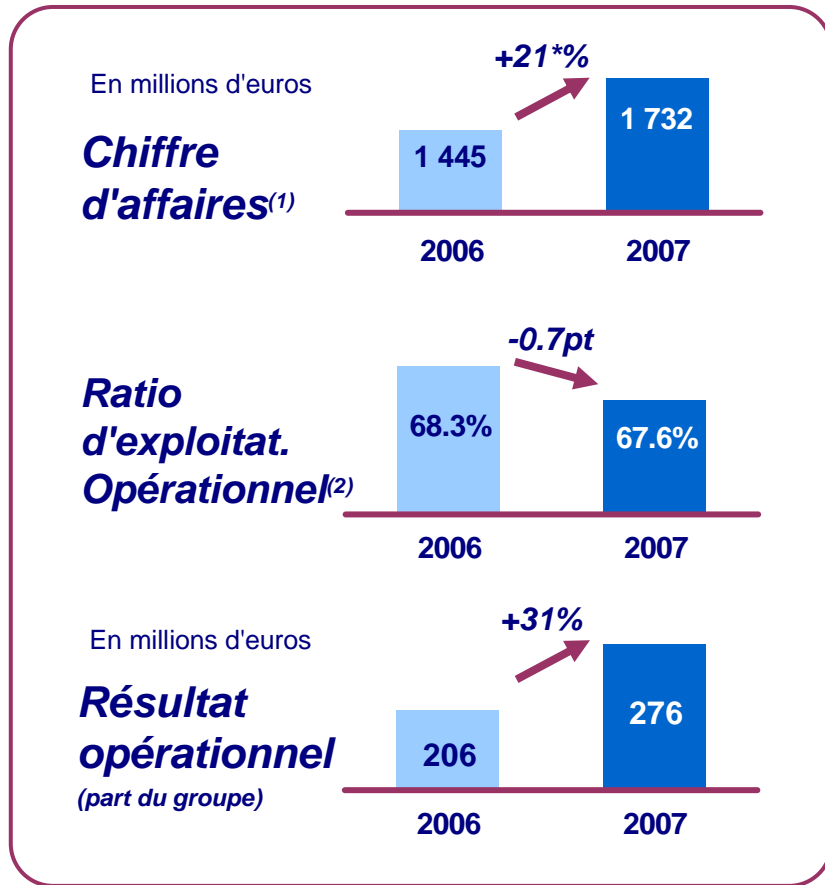
(1) Europe du Nord, Centrale et de l'Est

## Evolution des actifs gérés par AllianceBernstein et AXA IM

En milliards d'euros



# AXA IM : croissance bénéficiaire élevée malgré une baisse de la collecte nette



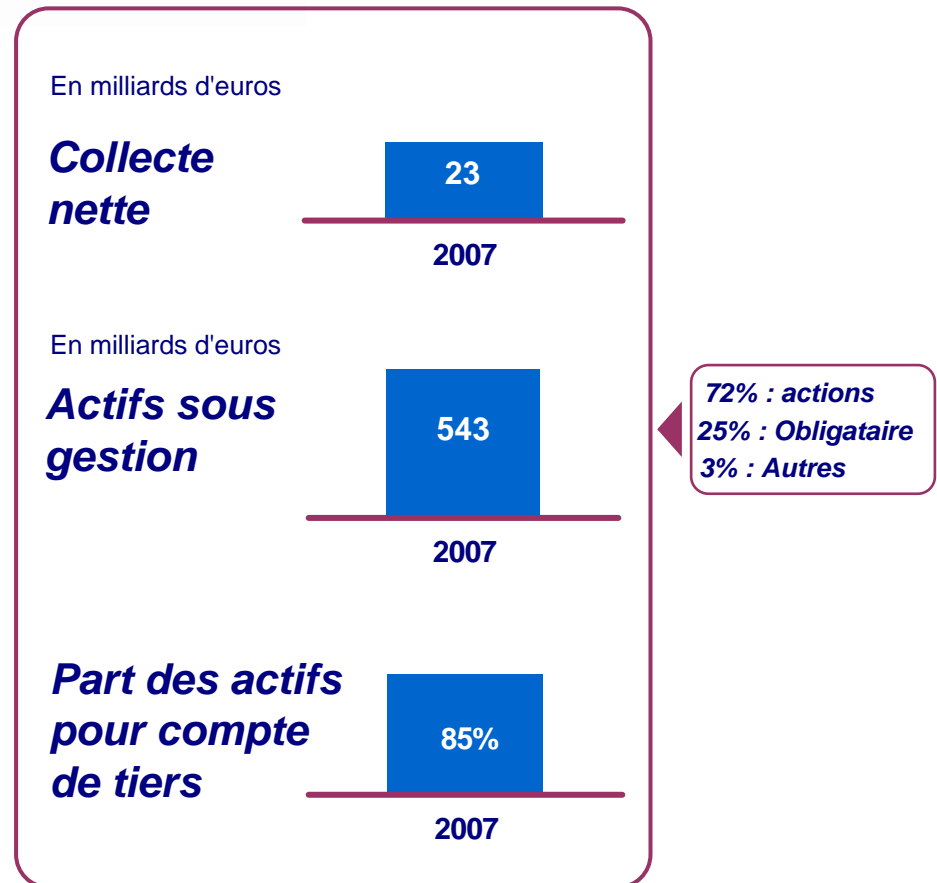
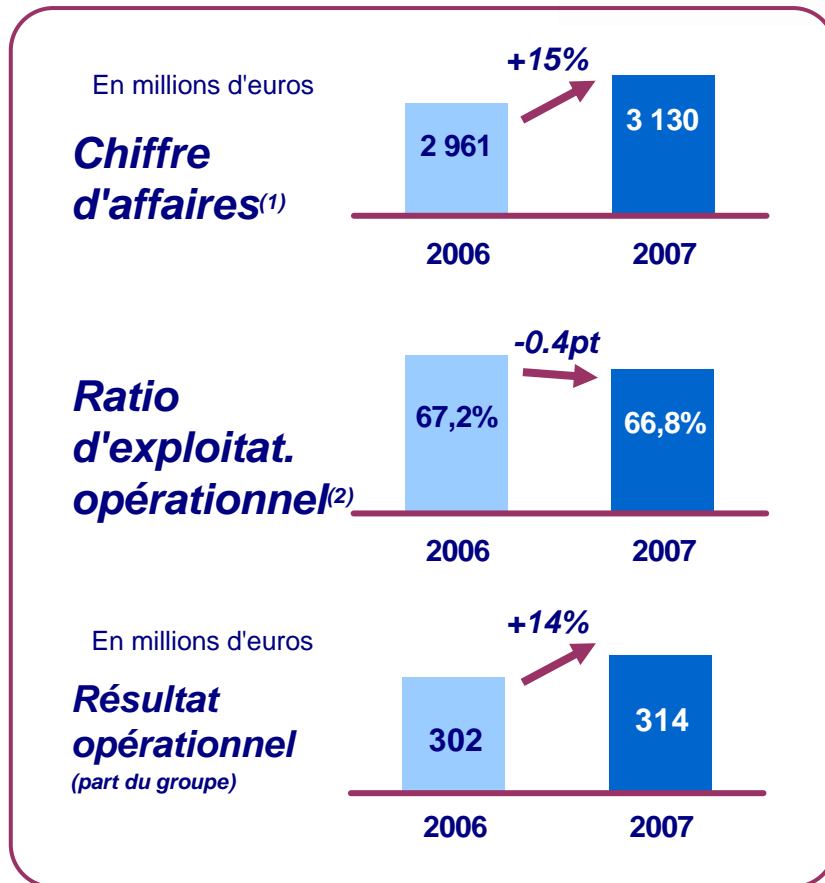
Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond :  
 - pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)  
 - pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)

(1) Les commissions liées à la performance s'établissent à 102 millions d'euros en 2007 contre 115 en 2006.  
 (2) (Frais généraux moins commissions de distribution)/(total CA moins commissions de distribution).

\* Hors chiffre d'affaires généré par les filiales d'assurance d'AXA, éliminé en consolidation (net des commissions rétrocédées aux distributeurs)



# AllianceBernstein : solide performance malgré un ralentissement au second semestre 2007



Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond ::  
 - pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)  
 - pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)



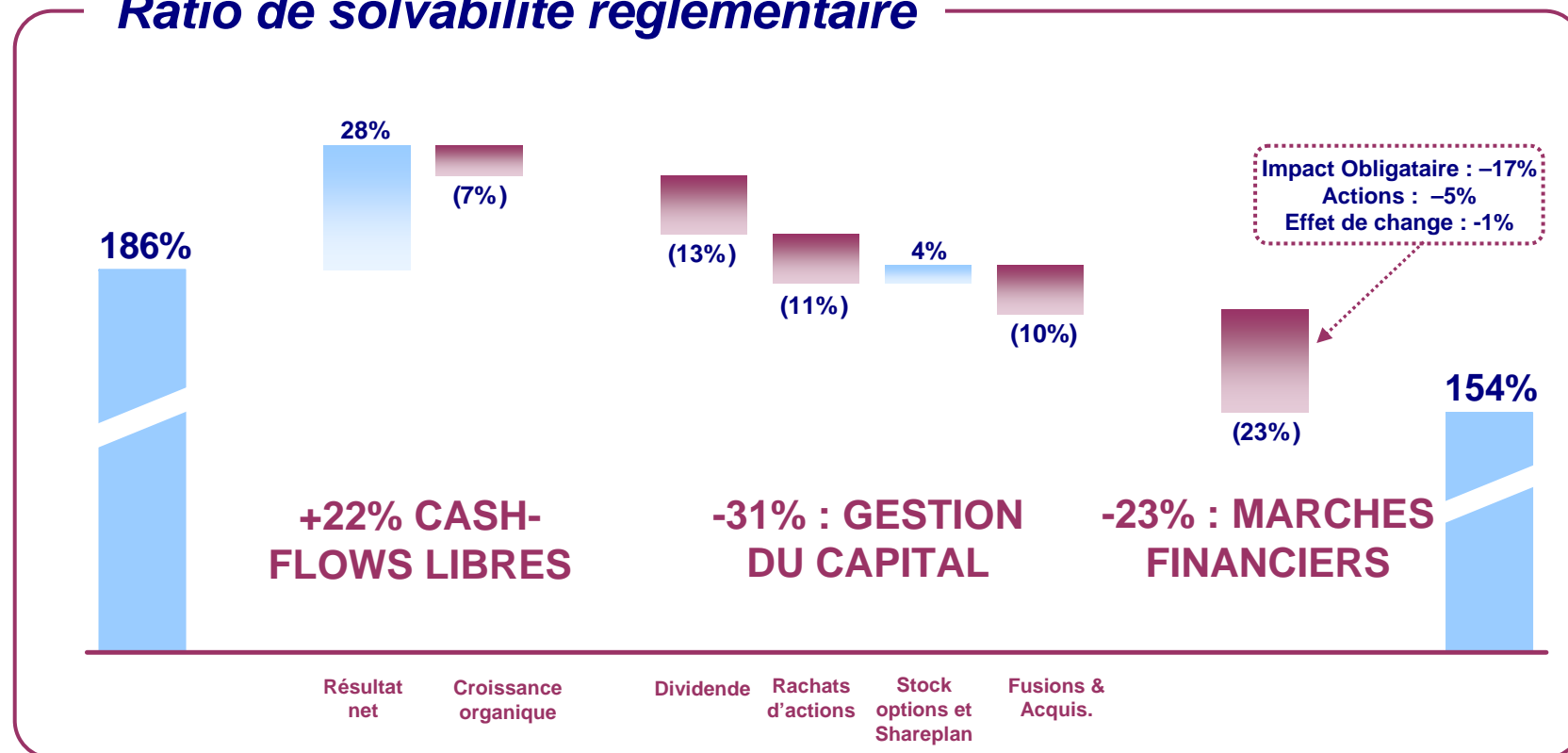
(1) Les commissions liées à la performance s'établissent à 59 millions d'euros en 2007 contre 187 millions d'euros en 2006.  
 (2) (Frais généraux moins commissions de distribution)/(total CA moins commissions de distribution).

## Du résultat opérationnel au résultat net

<i>En millions d'euros</i>	2006	2007	
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>3 919</b>	<b>4 963</b>	
Plus-values nettes	1 107	1 175	Incluant -400 millions d'euros de dépréciations, principalement liées aux actifs investis dans des institutions financières (actions & obligations) Impact lié aux ABS : -60 millions d'euros
<b>Résultat courant</b>	<b>5 026</b>	<b>6 138</b>	
Variation de juste valeur et plus-values réalisées sur OPCVM et autres actifs	50	-205	Dont impact lié aux ABS : -220 millions d'euros
Variation de juste valeur des instruments dérivés, effet de change et autres	-278	-391	Principalement liée à des éléments non éligibles à la comptabilité de couverture (change, taux d'intérêts)
Coûts d'intégration de Winterthur	0	-252	
Opérations exceptionnelles	189	2	
Activités en cours de cession	122	480	Cession des activités hollandaises
Ecart d'acquisition	-24	-106	Essentiellement amortissement des incorporels liés au portefeuille clients du pôle Domage Winterthur
<b>Résultat net</b>	<b>5 085</b>	<b>5 666</b>	

## Un ratio de solvabilité réglementaire reflétant principalement la gestion du capital et les conditions de marché

### Ratio de solvabilité réglementaire



Note AA (S&P et Fitch) – Note Aa3 (Moody's)

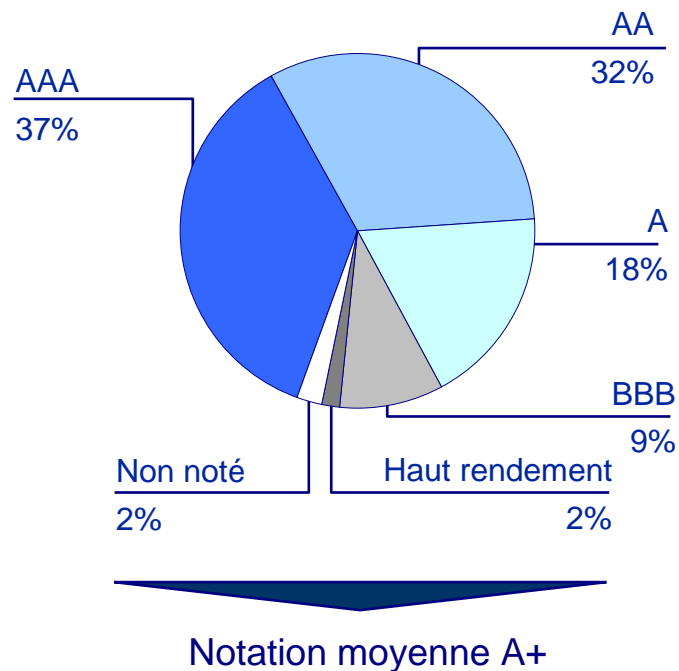
## Groupe AXA : une base d'actifs investis importante et diversifiée

<i>Valeur économique, Fondée sur la valeur de marché</i> <i>En milliards d'euros</i>	Total 2007		Vie, Epargne, Retraite		Dommages		Int'l	Banque <sup>(1)</sup>
Obligations	<b>298</b>	78%	<b>247</b>	79%	<b>41</b>	70%	<b>5</b>	<b>5</b>
Trésorerie	<b>13</b>	4%	<b>9</b>	3%	<b>3</b>	5%	<b>2</b>	<b>0</b>
Actions cotées	<b>37</b>	10%	<b>27</b>	9%	<b>9</b>	16%	<b>1</b>	<b>0</b>
Immobilier	<b>20</b>	5%	<b>15</b>	5%	<b>4</b>	7%	<b>1</b>	<b>0</b>
Investissements alternatifs	<b>10</b>	3%	<b>8</b>	3%	<b>1</b>	2%	<b>0</b>	<b>0</b>
Avances sur polices	<b>5</b>	1%	<b>5</b>	2%	<b>0</b>	0%	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total Actif général &amp; Banque<sup>(1)</sup></b>	<b>382</b>	100%	<b>311</b>	100%	<b>58</b>	100%	<b>9</b>	<b>5</b>
Contrats "with-profits" au R-U	<b>28</b>							
Contrats en unité de compte	<b>183</b>							
Autres	<b>22<sup>(2)</sup></b>							
<b>Total des actifs investis</b>	<b>615</b>							

**Les investissements nets en obligations rehaussées par des rehausseurs de crédit s'élèvent à 0,8 milliard d'euros et sont principalement composés d'obligations d'entreprise.**

## Placements obligataires : une exposition crédit maîtrisée

### Ventilation économique des placements obligataires par notation<sup>(1)</sup>



### Ventilation des placements obligataires

	2007	%
Obligations d'Etat & assimilés	135	46%
Obligations d'entreprises (y compris CDS)	132	44%
Asset Backed Securities (ABS)	16	5%
Prêts hypothécaires et autres <sup>(2)</sup>	15	5%
<b>Total</b>	<b>298</b>	<b>100%</b>

# ABS par type d'actif sous-jacent

## Ventilation économique des ABS par type d'actif<sup>(1)</sup>

Total ABS 16,2 milliards d'euros

### Titres adossés à des crédits hypothécaires

UK RMBS

0,8 md€

US Subprime & Alt-A

1,6 md€

Prime Residential

3,8 md€

Commercial MBS

2,9 md€

### Autres ABS

CLO

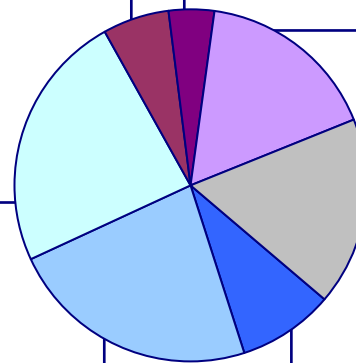
2,9 md€

ABS<sup>(2)</sup> crédits conso

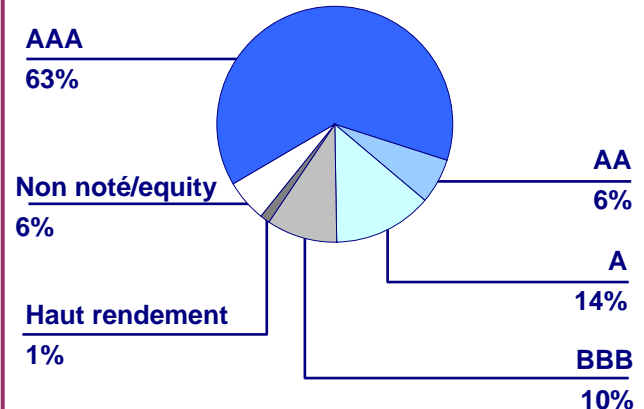
2,5 md€

CDO

1,8 md€



## Environ 70% AAA & AA



Les ABS d'AXA font partie de **portefeuilles d'investissement de long terme** (duration moyenne de 7 ans), et **NON PAS d'un portefeuille de trading**.

- AXA a un cash-flow positif élevé
- AXA n'a pas d'obligation de vendre
- Les ABS sont particulièrement adaptés aux investissements à long terme des compagnies d'assurance, les spreads sur ABS étant plus élevés que sur les obligations d'entreprise à notation équivalente et offrent une prime de liquidité à leurs détenteurs.



(1) Y compris les tranches dette et equity d'ABS

(2) Principalement des ABS Crédit à la consommation (et des crédits-baux et des ABS opérationnels)

## Impact limité de la mise en valeur de marché des Asset Backed Securities

- La diminution de la valeur de marché des ABS s'établit à -0,6 milliard d'euros net de la participation des assurés et après impôt
- Sur ce montant -0,3 milliard d'euros sont imputés au compte de résultat, et -0,3 milliard d'euros aux fonds propres

### Valeur de marché des ABS

31 décembre 2007

89,4% du pair

Après participation bénéficiaire des assurés & impôts

0,6 milliard d'euros

*dont OCI (fonds propres)*

0,3

*dont dépréciations (compte de résultat)*

0,1

*dont variation de juste valeur (compte de résultat)*

0,2

# Sommaire

1 : Faits marquants

2 : Résultats IFRS 2007

3 : Conclusion et perspectives

4 : Questions / Réponses

5 : Annexes

## Conclusion

- Performance opérationnelle solide, en ligne avec Ambition 2012
  - Croissance organique élevée
  - Bénéfice opérationnel par action en hausse de 16%, au dessus des objectifs d'Ambition 2012 (de 15%)
  
- Un bilan solide et sans surprise sur les actifs
  - Impact limité de l'évolution de la valeur de marché des ABS, conformément à nos précédentes publications
  
- Succès de notre stratégie d'acquisitions
  - Augmentation de notre exposition aux marchés en forte croissance, largement financée par la cession d'activités non stratégiques à croissance faible
  - Intégration réussie de Winterthur tout en maintenant la dynamique de croissance

## Conclusion

- 2008 a débuté dans un environnement moins favorable, avec des marchés actions très volatils et baissiers, la persistance de la crise de liquidité, des inquiétudes quant à un ralentissement de la croissance mondiale, une baisse des taux d'intérêt et un élargissement des spreads obligataires.
- Dans ce contexte, en supposant que les marchés actions se stabilisent aux niveaux actuels, AXA devrait être en mesure de faire progresser son chiffre d'affaires et ses résultats en 2008 :
  - Sur le segment Vie, Epargne, Retraite (50% du résultat<sup>(1)</sup> en 2007), AXA devrait continuer de bénéficier de cash-flows positifs, notamment car les produits d'actif général et les contrats en unités de compte avec garanties secondaires sont bien adaptés aux attentes des clients dans l'environnement actuel.
  - L'activité Assurance Dommages et Internationale (39% du résultat<sup>(1)</sup> en 2007) devrait continuer de bénéficier de nos positions de marché solides et en expansion, ainsi que d'une amélioration progressive du cycle dans certains de nos marchés.
  - La Gestion d'Actifs (11% du résultat<sup>(1)</sup> en 2007) devrait être en mesure de compenser en partie l'impact de la baisse des marchés actions par son mix d'actifs, une bonne maîtrise des coûts et une performance d'investissement démontrée sur le long terme.
- Notre programme Ambition 2012 se poursuit comme prévu.



(1) Résultat opérationnel hors segment Holdings et autres compagnies

# Sommaire

1 : Faits marquants

2 : Résultats IFRS 2007

3 : Conclusion et perspectives

4 : Questions / Réponses

5 : Annexes

# Sommaire

1 : Faits marquants

2 : Résultats IFRS 2007

3 : Conclusion et perspectives

4 : Questions / Réponses

5 : Annexes

## Annexes – Sommaire

41-42 : Chiffre d'affaires et résultat opérationnel : forte diversification du Groupe

43 : ROE

44 : Résultat opérationnel par action

45 : Résultat courant par action

46 : Europe Central et de l'Est : chiffres détaillés par pays

47 : Asie-Pacifique (hors Japon) : chiffres détaillés par pays

48-50 : Vie, Epargne, Retraite : chiffres détaillés

51-55 : Assurance Dommages : chiffres détaillés

56 : Résultats opérationnel des autres segments

57-58 : Fonds propres

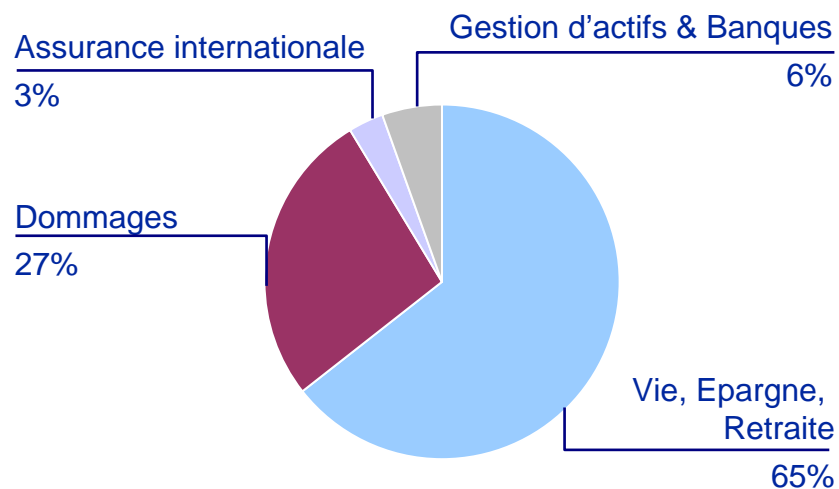
59 : Analyse de la dette financière

60 : Flux de trésorerie revenant à l'actionnaire

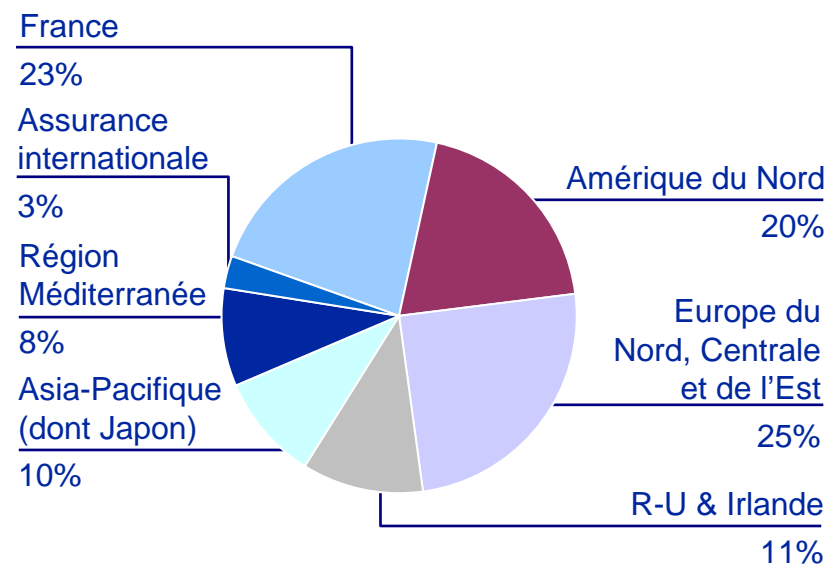
61-64 : VAN et Embedded Value

# Le chiffre d'affaires 2007 reflète la forte diversification du Groupe

Chiffre d'affaires 2007 aux normes IFRS par segment<sup>(1)</sup>



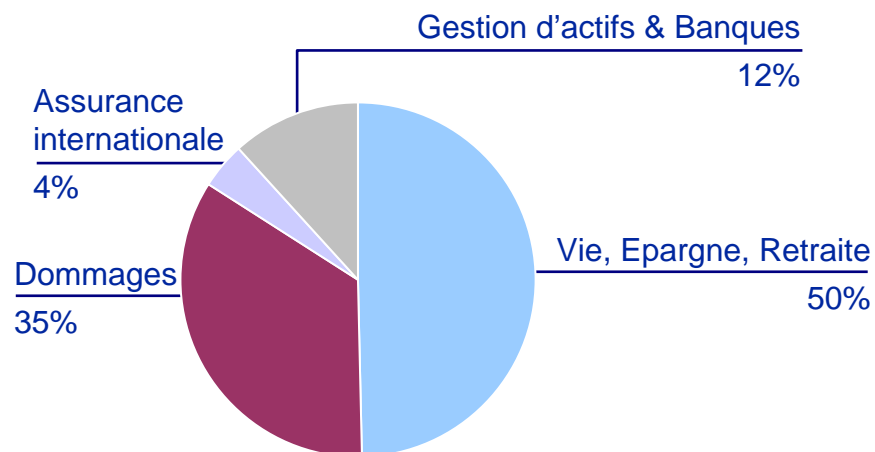
Chiffre d'affaires 2007 aux normes IFRS – Répartition géographique<sup>(1)</sup>



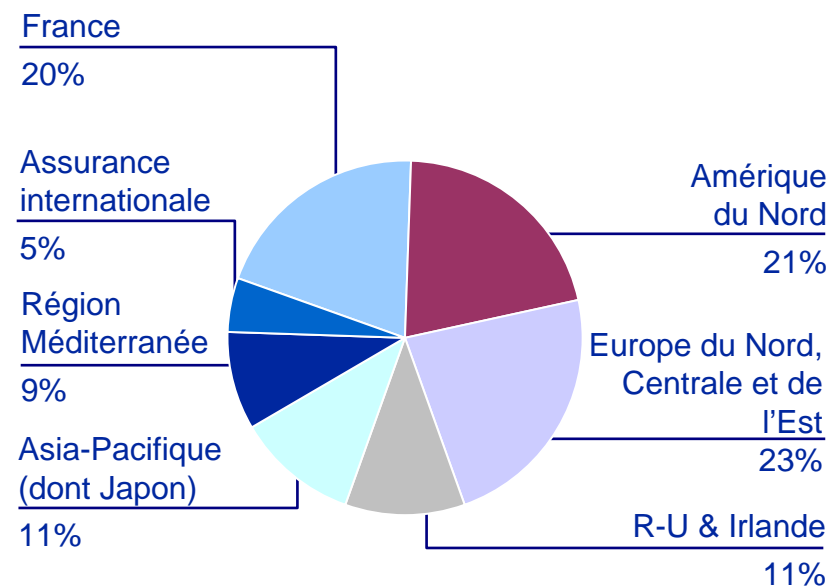
(1) Hors AXA RE

# Le résultat opérationnel 2007 reflète la forte diversification du Groupe

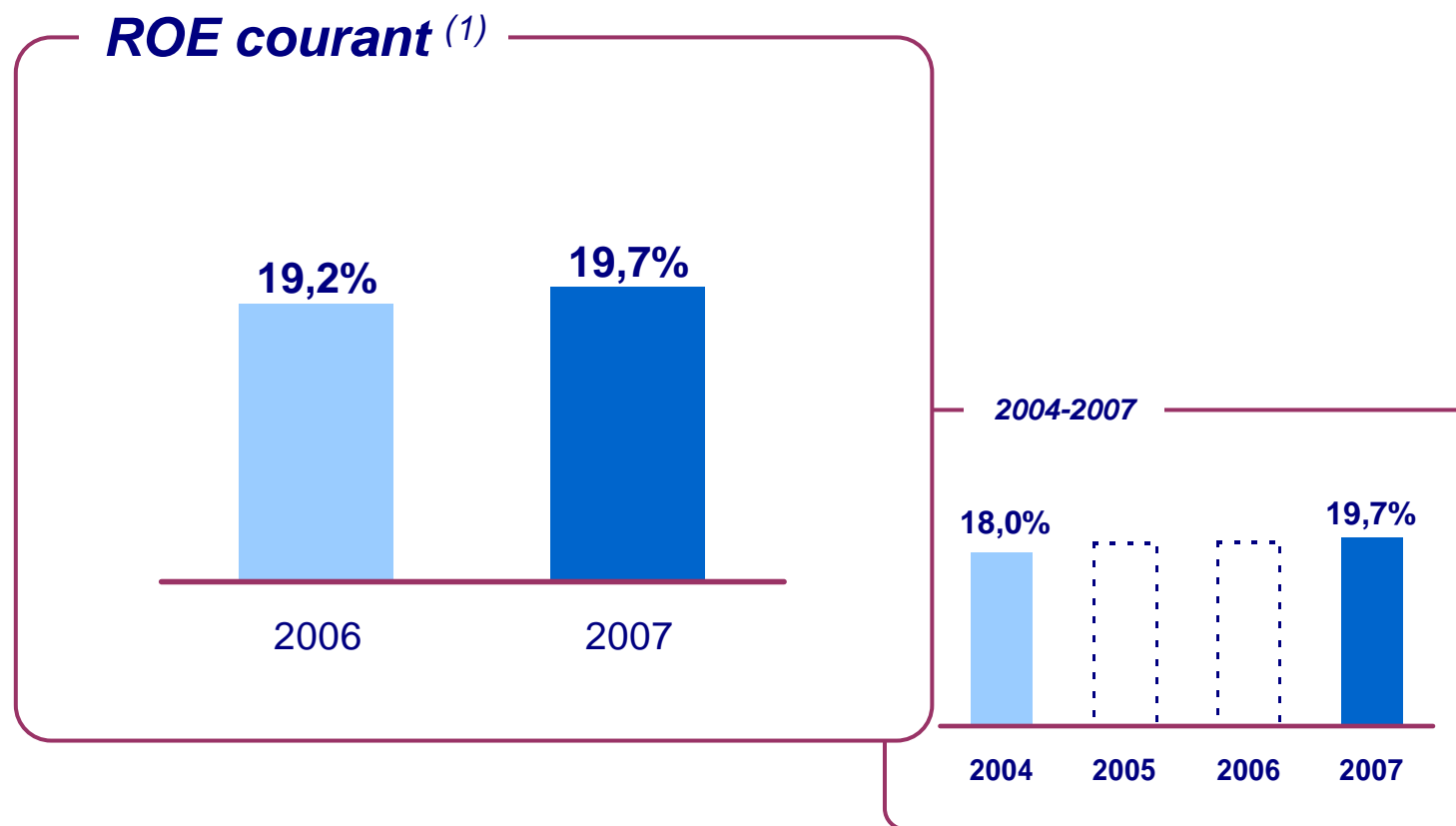
## Résultat opérationnel 2007 par segment



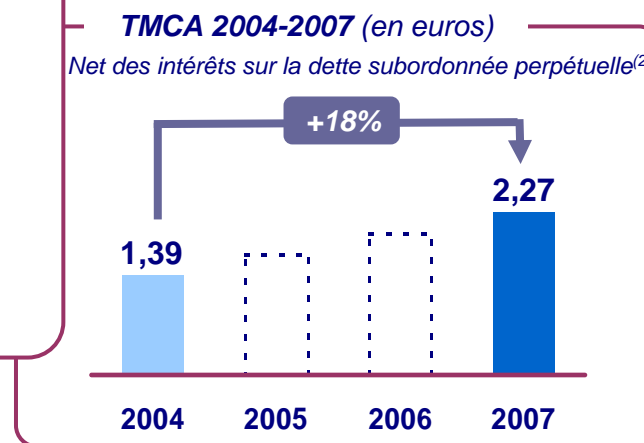
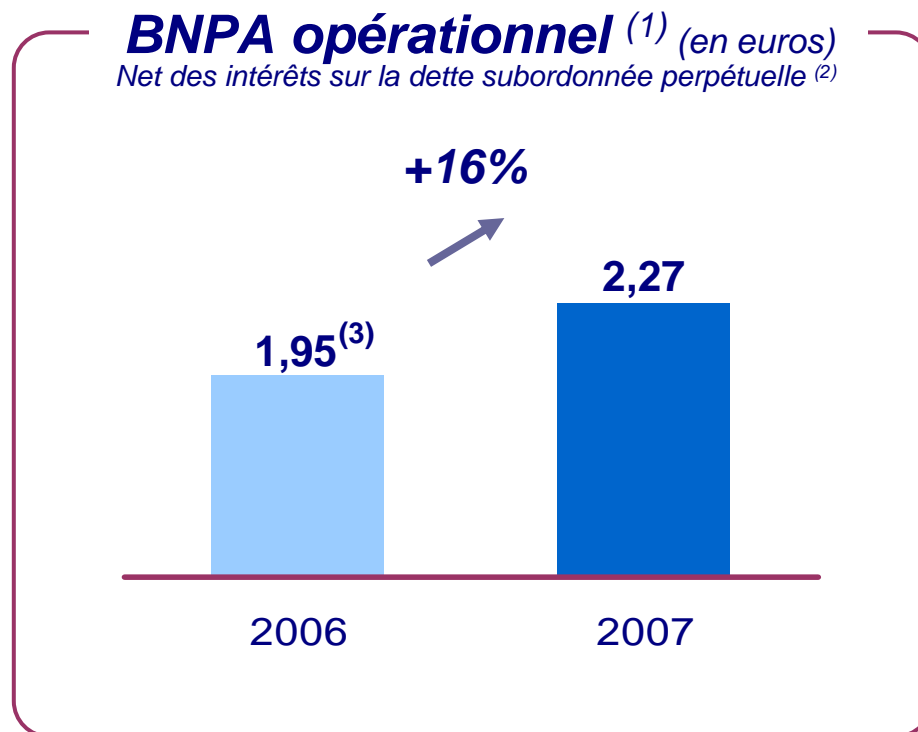
## Résultat opérationnel 2007 Assurance - Répartition géographique



## Un rendement des fonds propres (ROE) élevé



# La croissance du résultat opérationnel par action dépasse les objectifs d'Ambition 2012



La croissance et le TMCA (Taux Moyen de Croissance Annuelle) sont exprimés en publié

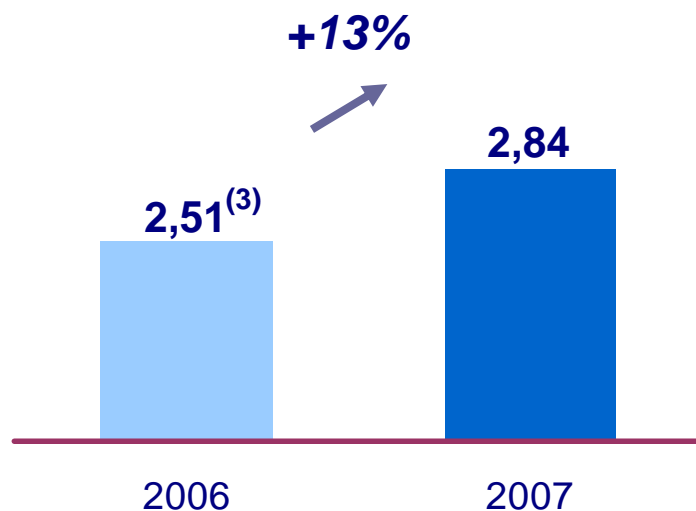
(1) Entièrement dilué. Suite à l'augmentation de capital liée au rachat de Winterthur, le nombre moyen pondéré d'actions en circulation en 2006 a été révisé (IAS 33 §26) en y appliquant un multiple d'ajustement de 1,019.

(2) La dette subordonnée perpétuelle (TSS et TSDI) est comptabilisée dans les fonds propres selon les normes IFRS, les charges ne sont pas incluses dans le résultat.

(3) En publié (les activités aux Pays-Bas n'ont pas été retraitées).

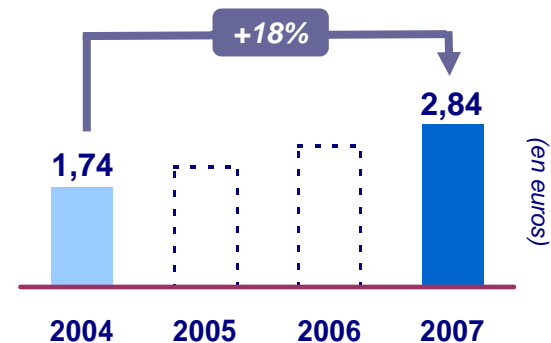
## Croissance solide du résultat courant par action

**BNPA courant** <sup>(1)</sup> (en euros)  
Net des intérêts sur la dette subordonnée perpétuelle<sup>(2)</sup>



**TMCA 2004-2007**

Net des intérêts sur la dette subordonnée perpétuelle<sup>(2)</sup>



La croissance et le TMCA (Taux Moyen de Croissance Annuelle) sont exprimés en publié

(1) Entièrement dilué. Suite à l'augmentation de capital liée au rachat de Winterthur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation en 2006 a été révisé (IAS 33 §26) en y appliquant un multiple d'ajustement de 1,019.

(2) La dette subordonnée perpétuelle (TSS et TSDI) est comptabilisée dans les fonds propres selon les normes IFRS, les charges ne sont pas incluses dans le résultat.

(3) En publié (les activités aux Pays-Bas n'ont pas été retraitées).

## Europe Centrale et de l'Est : chiffres détaillés par pays

Résultat opérationnel Vie En millions d'€	2006	2007	Variation	
			Publié	Comparable <sup>(1)</sup>
Allemagne	69	182	+164%	+73%
Suisse	3	165	--	--
Belgique	65	90	+38%	+34%
Europe Centrale et de l'Est	--	0	--	--
Luxembourg	5	4	-9%	-9%
<b>Total</b>	<b>142</b>	<b>441</b>	<b>+211%</b>	<b>+49%</b>

Rés. operation. Dommages En millions d'€	2006	2007	Variation	
			Publié	Comparable <sup>(1)</sup>
Allemagne	181	325	+79%	+46%
Suisse	7	125	--	--
Belgique	147	216	47%	+11%
Europe Centrale et de l'Est	-6	-10	-74%	-74%
Luxembourg	9	12	+30%	+30%
<b>Total</b>	<b>339</b>	<b>668</b>	<b>+97%</b>	<b>+27%</b>

VAN En millions d'€	2006	2007	Variation	
			Publié	Comparable <sup>(1)</sup>
Allemagne	120	166	+38%	+37%
Suisse	54	46	-14%	-15%
Belgique	123	144	+18%	+1%
Europe Centrale et de l'Est	18	19	+8%	+14%
Luxembourg				
<b>Total</b>	<b>325</b>	<b>376</b>	<b>+16%</b>	<b>+12%</b>

Variations reserves Vie En millions d'€	2006	2007	Variation			
			Collecte nette UC	Collecte nette AG	De- vises	Marchés
Allemagne	51	53	1%	0%	0%	1%
Suisse	35	32	0%	0%	-3%	-6%
Belgique	21	24	1%	6%	0%	3%
Europe Centrale et de l'Est	3	4	16%	8%	7%	-3%
Luxembourg	0	0	-3%	-2%	0%	15%
<b>Total</b>	<b>111</b>	<b>112</b>	<b>+1%</b>	<b>+2%</b>	<b>-1%</b>	<b>-1%</b>



- (1) Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond ::
- pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)
  - pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)

## Asie-Pacifique (hors Japon) : chiffres détaillés par pays

Résultat opérationnel Vie En millions d'€	2006	2007	Variation		VAN En millions d'€	2006	2007	Variation	
			Publié	Comparable <sup>(1)</sup>				Publié	Comparable <sup>(1)</sup>
Australie/NZ	83	99	+19%	+17%	Australie/NZ	38	51	+35%	+29%
Hong Kong	111	126	+13%	+20%	Hong Kong	89	77	-13%	-4%
Asie du S-E & Chine	0	5	--	--	Asie du S-E & Chine	0	19	--	+72%
<b>Total</b>	<b>194</b>	<b>230</b>	<b>+19%</b>	<b>+21%</b>	<b>Total</b>	<b>127</b>	<b>147</b>	<b>+16%</b>	<b>+13%</b>

Variations reserves Vie En millions d'€	2006	2007	Variation			
			Collecte nette UC	Collecte nette AG	Devises	Marchés
Australie/NZ	11	10	-2%	-2%	0%	2%
Hong Kong	6	6	6%	6%	-11%	2%
Asie du S-E & Chine	1	1	16%	5%	-7%	3%
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	<b>+1%</b>	<b>+1%</b>	<b>-4%</b>	<b>+2%</b>



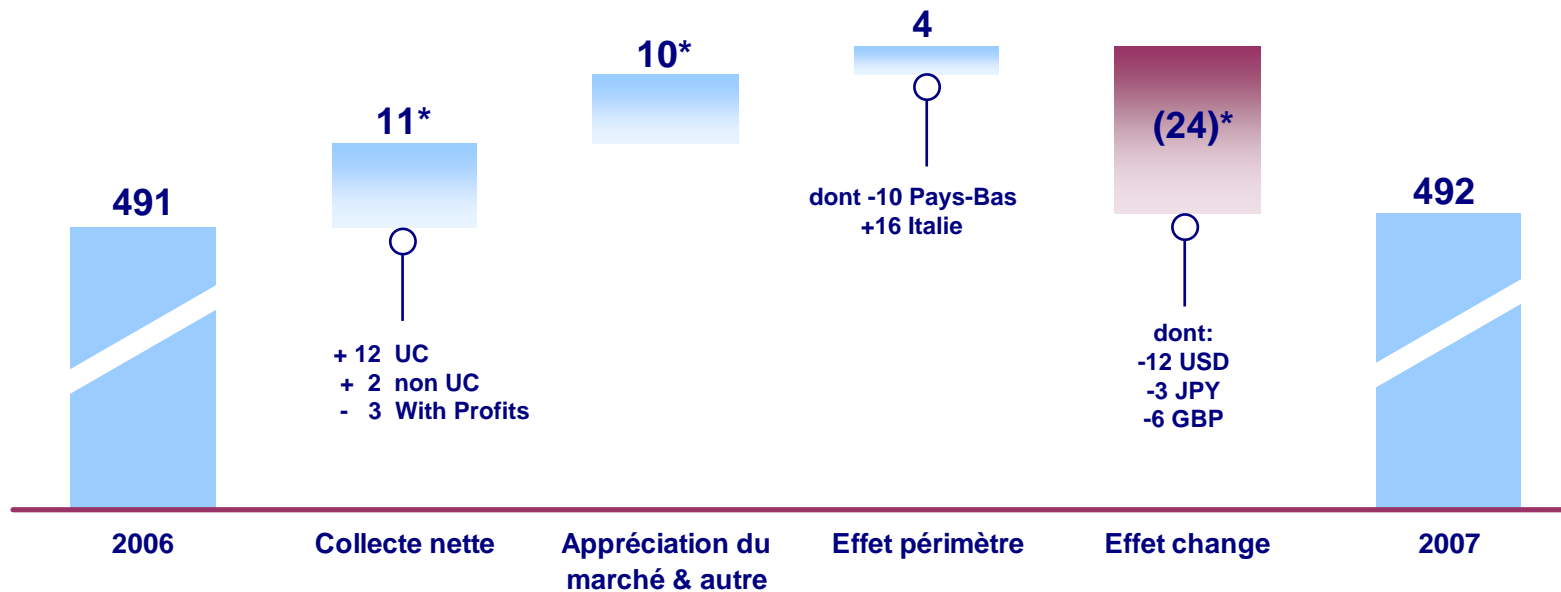
(1) Change on a comparable basis corresponds:

- for activity indicators, to constant exchange rates and scope (notably, Winterthur included in 2006 and 2007 figures)
- for earnings, to constant exchange rates excluding Winterthur

# Variations des réserves Vie, Epargne, Retraite : une croissance tirée par les UC et compensée par un effet de change négatif

En milliards d'euros

**Variation en comparable**  
 +10% UC à 183 milliards d'euros  
 + 2% Actif général à 279 milliards d'euros  
 - 8% With Profits R-U à 30 milliards d'euros



\* « Collecte nette » et « effet périmètre » sont présentés net de participation des assurés. « Effet change » est calculé brut de participation des assurés, l'impact de change sur la participation des assurés étant incluse dans « appréciation du marché & autre ». Les réserves Vie, Epargne, Retraite présentées ci-dessus excluent la « comptabilité miroir » lié à la participation aux bénéfices.

## Variations des réserves Vie, Épargne, Retraite par pays : une bonne dynamique à travers le Groupe

<b>Pays</b> <i>En milliards d'euros, sauf mention contraire</i>	<b>Réserves d'ouverture</b>	<b>Collecte nette UC (%*)</b>	<b>Collecte nette Actif général (%*)</b>	<b>Effet de change (%*)</b>	<b>Périmètre, appréc. marchés, &amp; autre (%*)</b>	<b>Total (%)</b>	<b>Réserves de clôture</b>
<b>Etats-Unis</b>	107	5%	-2%	-11%	4%	-4%	103
<b>France</b>	103	2%	2%	0%	2%	5%	108
<b>NORCEE<sup>(1)</sup></b>	111	1%	2%	-1%	-1%	1%	112
<b>R-U</b>	101	3%	-3%	-8%	+3%	-6%	95
<i>R-U (hors Fonds With Profits)</i>	66	4%	0%	--	--	--	--
<b>Japon</b>	29	3%	3%	-9%	-2%	-5%	28
<b>Asie-Pacifique hors Japon</b>	17	1%	1%	-4%	2%	+0%	17
<i>Dont A&amp;NZ y compris OPCVM</i>	33	+9%	1%	--	--	--	--
<b>Région Méditerranée</b>	12	1%	-3%	0%	134% <sup>(2)</sup>	133%	29
<b>Autres</b>	10	0%	1%	0%	-96% <sup>(3)</sup>	-95%	1
<b>Total Vie, Épargne, Retraite</b>	<b>491</b>	<b>2%</b>	<b>0%</b>	<b>-5%</b>	<b>3%</b>	<b>0%</b>	<b>492</b>
<i>Total hors With profits (R-U) et incluant les OPCVM Aust.</i>	<i>471</i>	<i>3%</i>	<i>1%</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>	<i>--</i>

**Collecte nette de 4% hors With Profits (R-U) & y compris OPCVM Aust.**

(1) Hors Pays-Bas en 2006, classés dans Autres

(2) Principalement dû à l'entrée de MPS Vita dans le périmètre

(3) Impact lié à la cession des activités hollandaises

\* « Collecte nette » et « effet périmètre » sont présentés net de participation des assurés. « Effet change » est calculé brut de participation des assurés, l'impact de change sur la participation des assurés étant incluse dans « appréciation du marché & autre ». Les réserves Vie, Épargne, Retraite présentées ci-dessus excluent la « comptabilité miroir » lié à la participation aux bénéfices

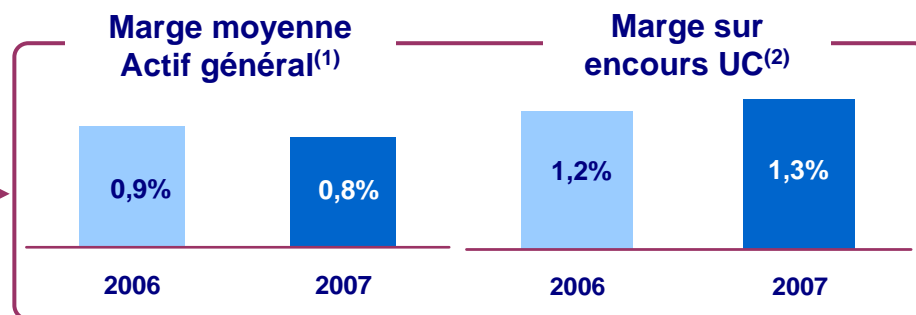
# Vie, Épargne, Retraite : analyse par marge

**Résultat opérationnel Vie, Épargne, Retraite : +10%**

**Marge brute : +7%\***

**Frais généraux & Impôts : +7%\***

Marge financière	2 439	+4%	Coûts d'acquisition	3 808	+10%*
Chargements & commissions perçus	7 046	+13%	Frais administratifs & autres	2 943	+5%*
Chargements sur primes	4 120	+6%*	VBI	346	+14%
Commissions sur UC	2 297	+25%	Impôts & intérêts minoritaires	-1 127	0%*
Autres Chargements et commissions perçus	628	+15%			
Marge technique	1 409	-9%			

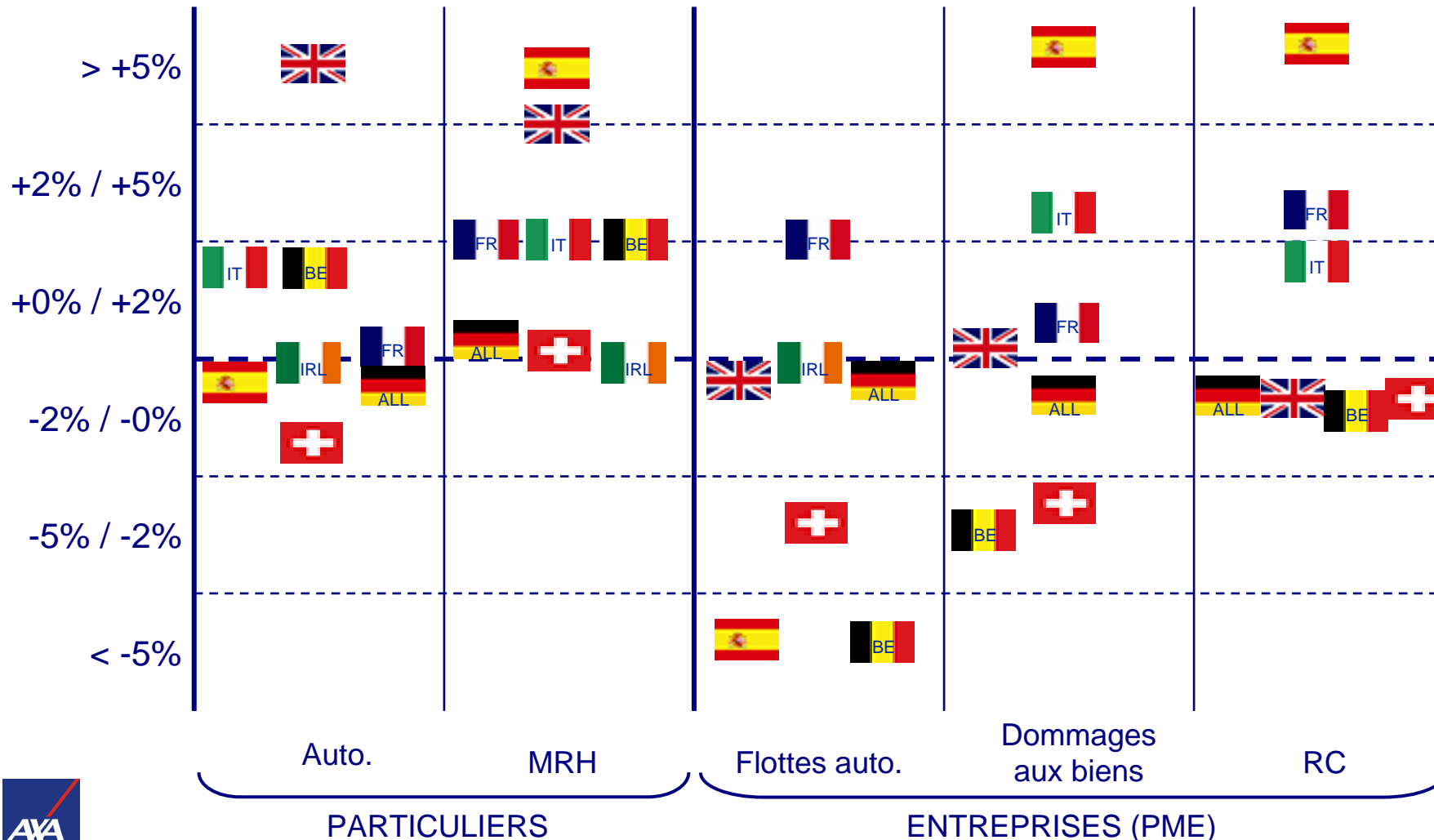


- (1) La baisse de la marge est principalement imputable à l'évolution du mix produits, consécutive à l'acquisition de Winterthur.  
Marge moyenne Actif général = Marge financière divisée par les réserves moyennes brutes de de l'actif général, y compris With Profit (R-U).
- (2) Marge stable à taux de change constants.  
Marge moyenne UC = Marge UC divisée par les réserves moyennes brutes UC.

# Environnement dans l'assurance Dommages : bonne tenue des tarifs lors des renouvellements sur les principaux marchés

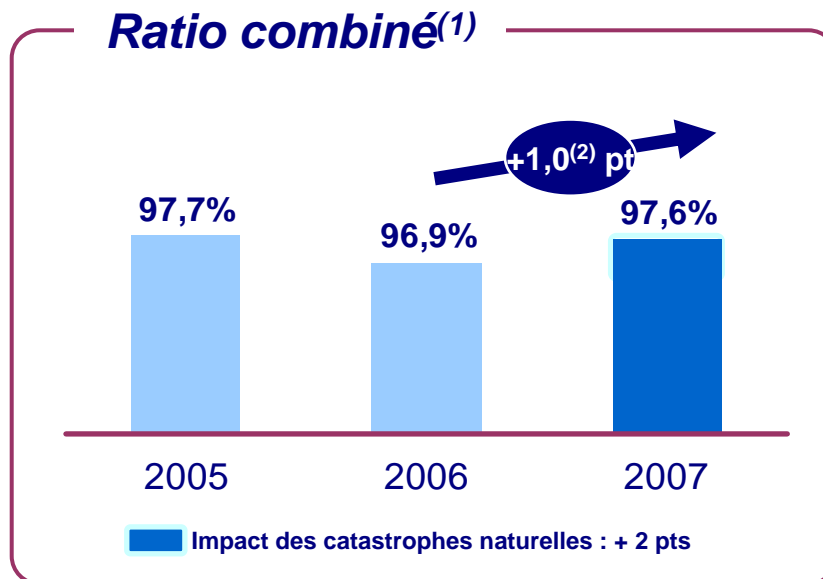
## Tendances tarifaires pour les renouvellements

(variation des primes renouvelées 2008 vs 2007)



Remarque : la plupart des renouvellements des polices d'assurance automobile pour les particuliers ont lieu au S2 en Allemagne et en Suisse

## Le ratio combiné a été impacté par les catastrophes naturelles



Ratios en %	2007	Variation en comparable <sup>(2)</sup>
Ratio de sinistralité, hors gestion sinistres <sup>(3)</sup>	65,1	+0,9
Gestion sinistres	4,6	+0,1
<b>Sinistralité</b>	<b>69,7</b>	<b>+1,0</b>
Coûts d'acquisition	18,7	+0,3
Frais administratifs	9,2	-0,3
<b>Taux de chargement</b>	<b>27,9</b>	<b>0,0</b>
<b>Ratio combiné</b>	<b>97,6</b>	<b>+1,0</b>

(1) Ratio combiné = (charge brute des sinistres + résultat net de la réassurance + frais généraux opérationnels) / primes acquises brutes et autres produits.

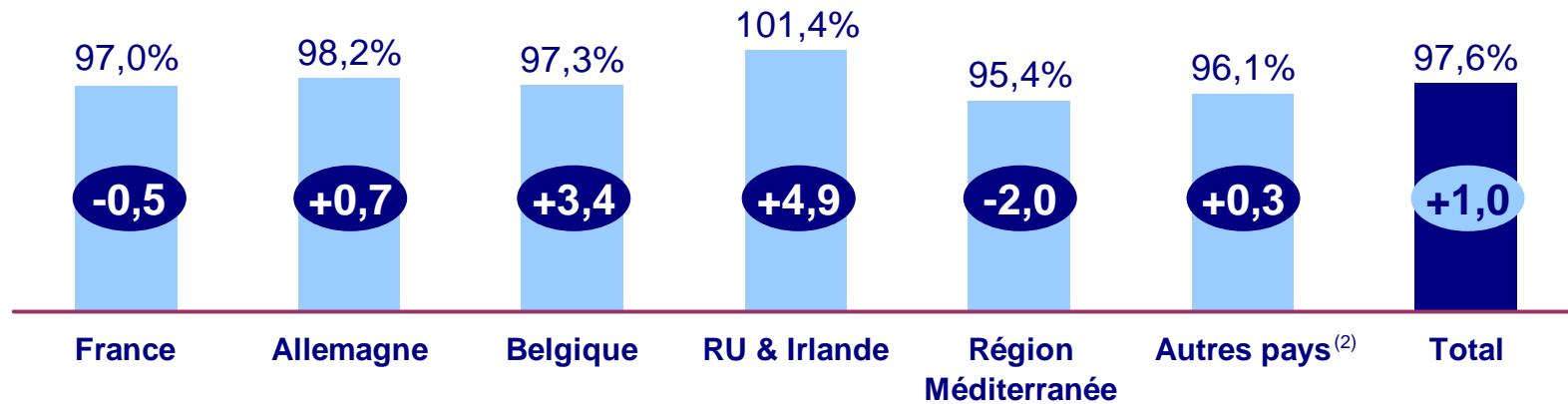
(2) Les variations sont exprimées à taux de change constants et hors contribution de Winterthur. La hausse de 1,0 pt du ratio de sinistralité reflète :

- Une hausse de +2,8 pts du ratio de sinistralité courant (dont +2,3 pts liés à la tempête "Kyrill" en Europe et aux inondations au Royaume-Uni et +0,5 pt de sinistralité attritionnelle)
- Une amélioration de -1,8 pt liée à des développements positifs sur exercices antérieurs

(3) Coûts de gestion des sinistres.

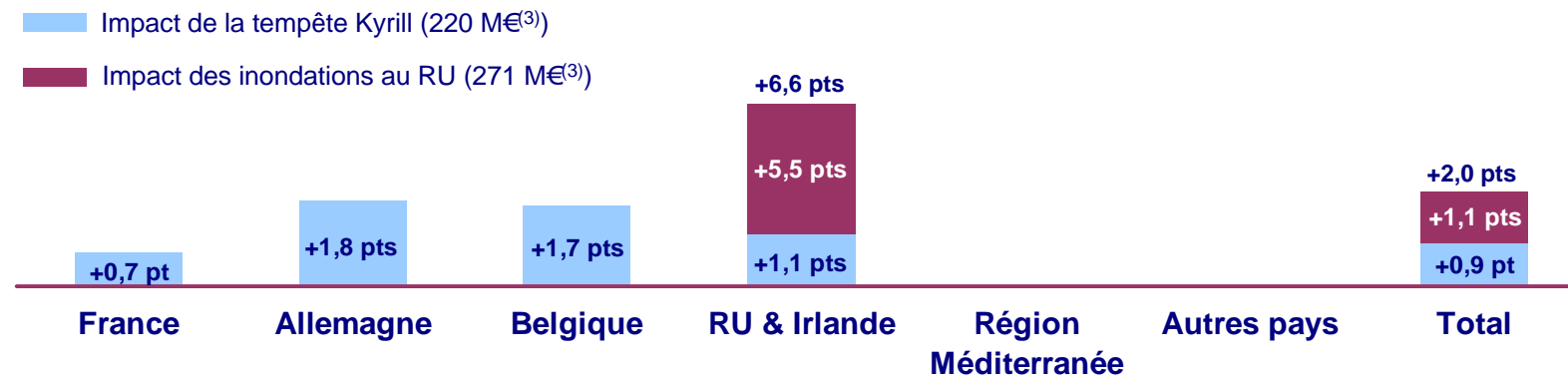
## Ratio combiné par pays

### Ratios combinés 2007<sup>(1)</sup>



**XX** Variation par rapport à 2006 en points de %, à taux de change courants et hors Winterthur

### Impact de 2pts des cat. naturelles sur les ratios combinés



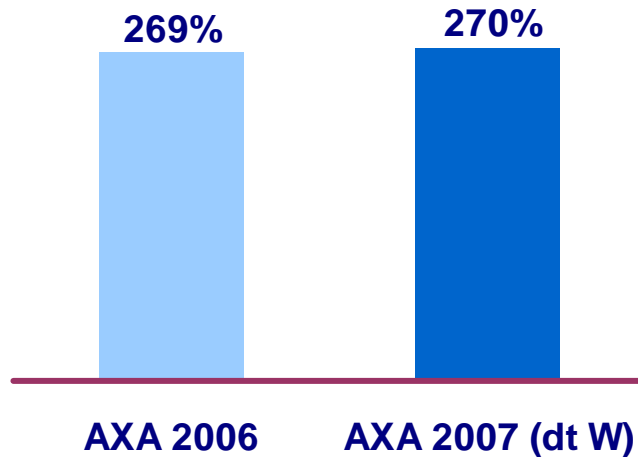
(1) Ratio combiné = (charge brute des sinistres + résultat net de la réassurance + frais généraux) / primes acquises brutes et autres produits.

(2) Y compris la Suisse (Ratio combiné de 99,2% au 31 décembre 2007)

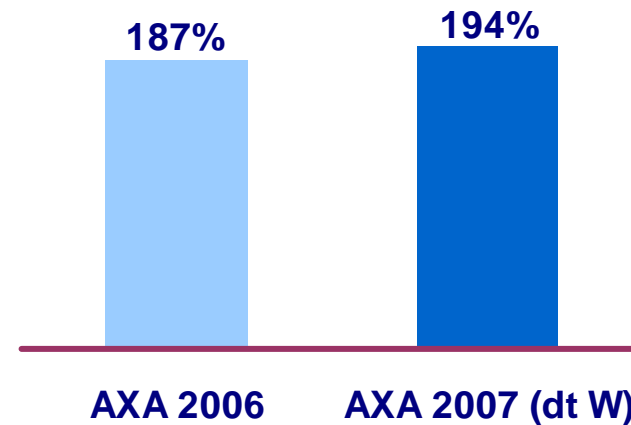
(3) Y compris Winterthur, net de la réassurance et avant impôts

## Les ratios de réserves Dommages restent élevés malgré l'évolution positive des provisions techniques sur exercices antérieurs

*Provisions de sinistres nettes<sup>(1)</sup> / Indemnités de sinistres nettes*



*Provisions techniques nettes<sup>(1)</sup> / Primes nettes acquises*



# Croissance toujours solide du résultat opérationnel en assurance Dommages

Résultat opérationnel (En millions d'euros)	2006	2007	Var. en comparable <sup>(1)</sup>
Résultat technique net <sup>(2)</sup>	598	590	-29%
Revenus financiers nets <sup>(3)</sup>	1 556	2 045	+10%
Impôts, minoritaires et autres <sup>(4)</sup>	-736	-772	-17%
<b>Total Dommages</b>	<b>1 417</b>	<b>1 863</b>	<b>+8%</b>

- Résultat technique net : baisse liée à la hausse du ratio combiné sous l'effet des catastrophes naturelles
- Revenus financiers nets : en hausse sous l'effet de l'augmentation de la base d'actifs et du rendement des actifs
- Les chiffres de 2007 incluent 104 M€ de bénéfices fiscaux non récurrents notamment en Allemagne

(1) Les variations sont exprimées en comparable, ce qui correspond :

- pour les indicateurs d'activité : à taux de change et périmètre constants (notamment Winterthur inclus dans les chiffres 2006 et 2007)

- pour les résultats : à taux de change constants (hors Winterthur)

(2) Résultat technique net, frais généraux inclus.

(3) Frais financiers inclus

(4) Incluant les résultats nets des participations dans les filiales et les sociétés mises en équivalence.

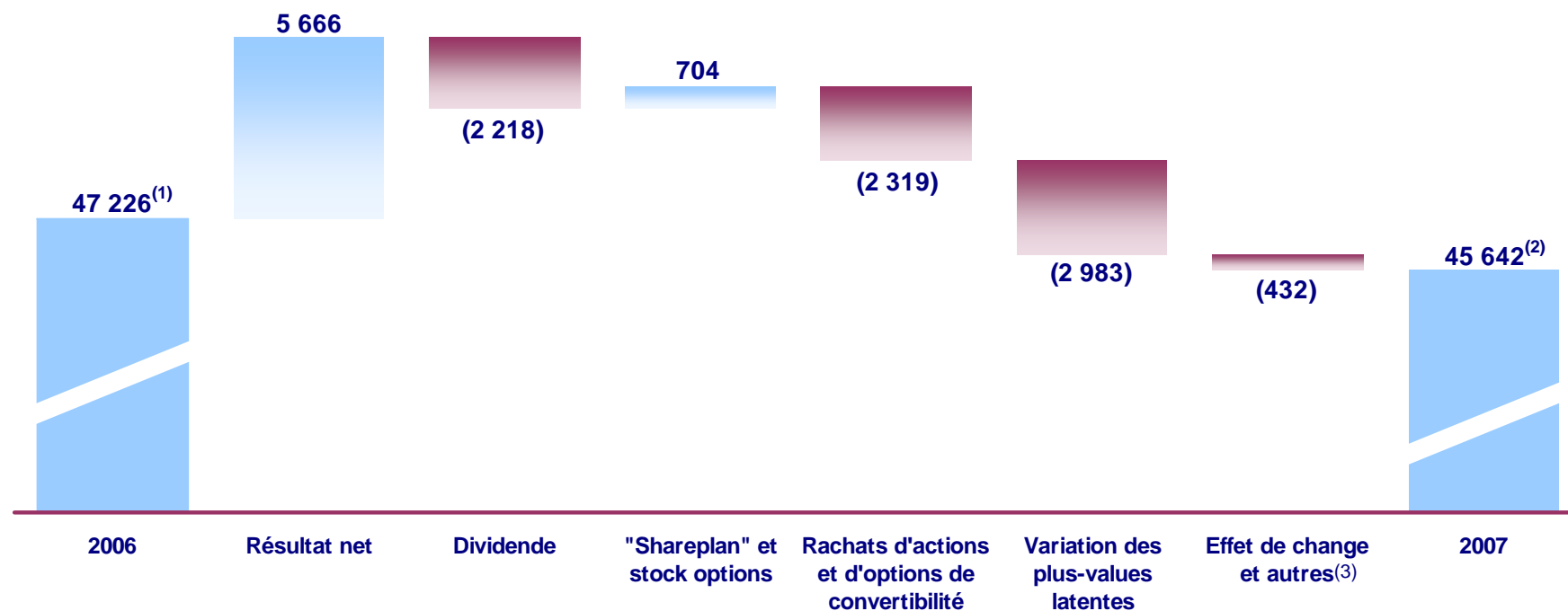
## Analyse du résultat opérationnel des autres segments

<i>En millions d'euros</i>	2006	2007	Variation en comparable <sup>(1)</sup>
AXA Corporate Solutions Assurance	84	97	+16%
Autres	47	121	+122%
<b>Assurance internationale</b>	<b>131</b>	<b>218</b>	<b>+54%</b>
Activités bancaires	18	36	+100%
Holdings	-424	-414	--
<b>Activités bancaires et Holdings</b>	<b>-406</b>	<b>-378</b>	<b>--</b>

- **Assurance internationale** : forte croissance pour AXA Corporate Solutions Assurance, AXA Assistance et développement positif des réserves des activités en run-off (y compris AXA RE)
- **Activités bancaires et Holdings**
  - ▶ **Activités bancaires** : augmentation liée à AXA Bank Belgium
  - ▶ **Holdings** : le résultat inclut notamment un bénéfice lié aux options de change utilisées comme couverture pour les bénéfices du Groupe AXA libellés en devises étrangères et une baisse des charges financières essentiellement liées au raffermissement de l'euro

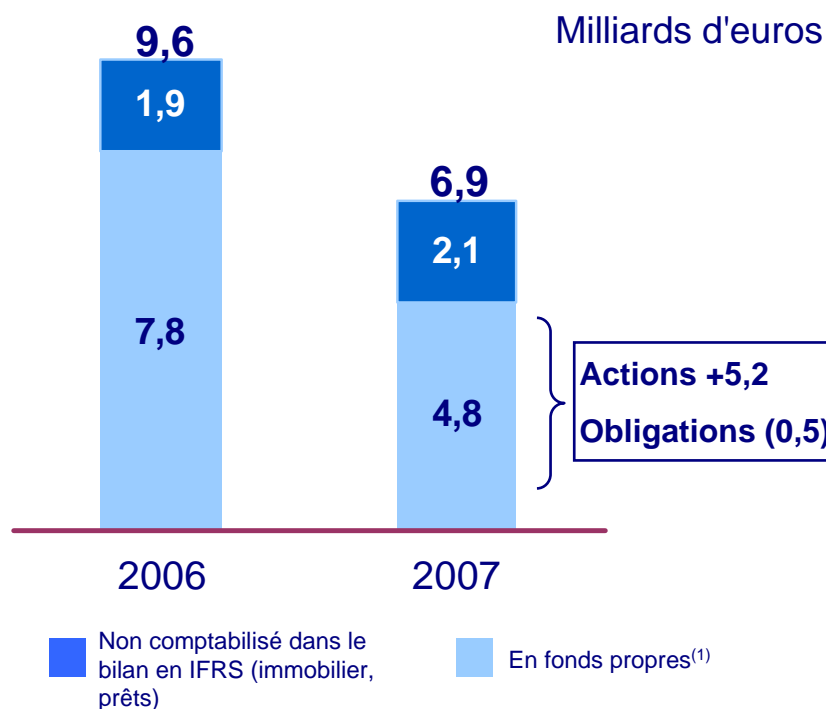
# Variation des fonds propres

En millions d'euros



## Baisse des plus-values latentes sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt et des spreads en Europe

### Plus-values latentes nettes revenant à l'actionnaire (après impôts et participation aux bénéfices)



### Analyse de sensibilité sur actifs

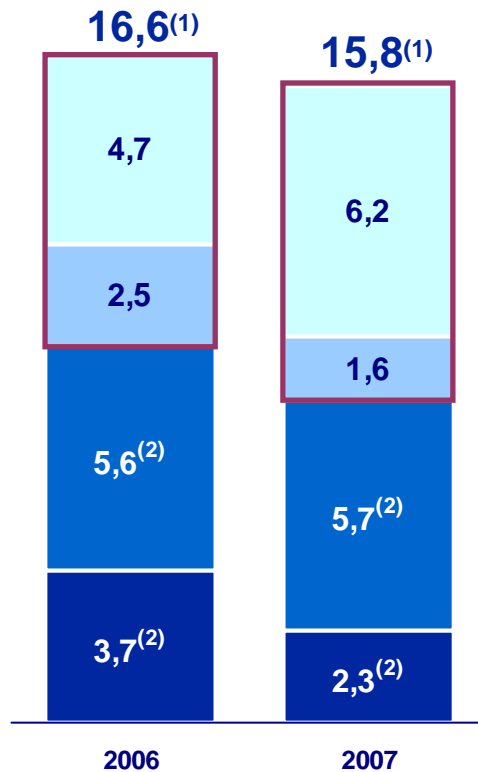
Estimations AXA non auditées  
(impacts en milliards d'euros)

		<u>Fonds propres</u>	<u>Cpte de res.</u>
Marché actions	-10%	-1,8	-0,4
Taux d'intérêts	-30bps	+1,8	N/S
Spreads de crédit	+50bps	-0,7	-0,2
ABS	-5pts	-0,2	-0,1

# Analyse de la dette financière : financement à long terme et liquidité élevée

## Dette totale

(en milliards d'euros)

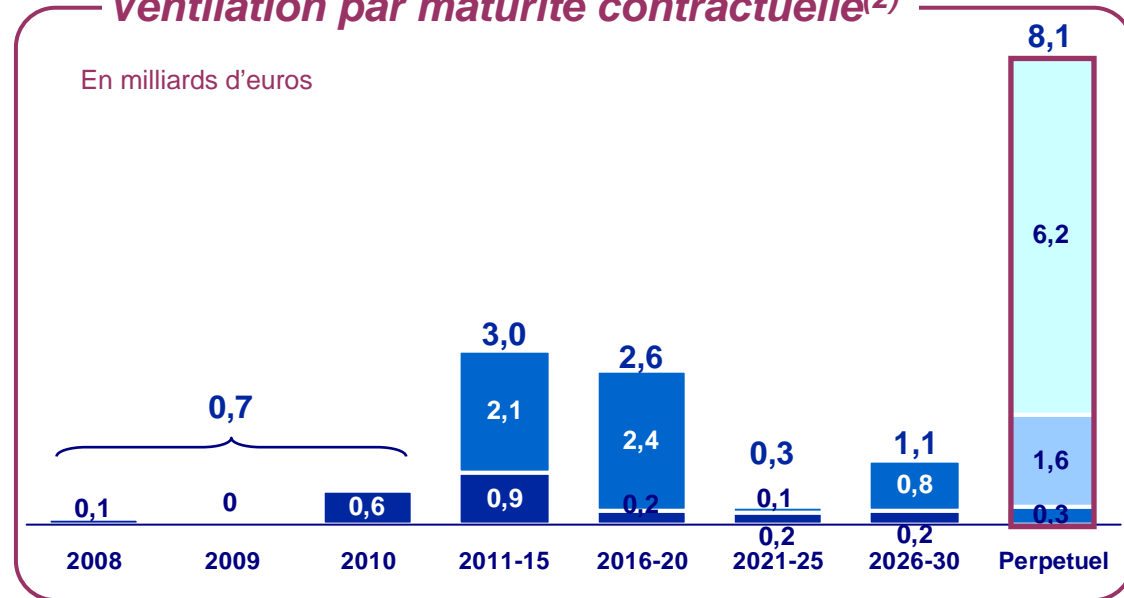


## Sources de liquidité

Cash & équivalents	17,2 Mds€*
Ligne de crédit non utilisées	6,2 Mds€

## Ventilation par maturité contractuelle<sup>(2)</sup>

En milliards d'euros



■ Dette subordonnée  
■ Dette senior

■ TSS = titres super subordonnés perpétuels

■ TSDI = titres subordonnés à durée indéterminée

} Comptabilisés en fonds propres

(1) -0.7md€ d'effet de change, 0.1md€ d'amortissement des options de convertibilité et -0.2md€ de variation de la dette

(2) Net du cash et y compris annulation de la mise en valeur de marché des couvertures de taux

\* Net des découverts bancaires

## Estimation des flux de trésorerie revenant à l'actionnaire

(en milliards d'euros)	2006	2007
Résultat courant (n-1)	4,3	5,1
Différence entre le résultat courant et résultats statutaires (n-1)	-0,4	-0,3
Augmentation des exigences de solvabilité consolidée <sup>(1)</sup>	-1,3	-1,4
Optimisation du capital	0,4	1,0
<b>Estimation des flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>+3,0</b>	<b>+4,5</b>
Dividendes payés	-1,6	-2,2
Acquisitions	-9,6	-3,4
Cessions	0,0	3,0
Programme de rachat d'actions & contrôle de la dilution des obligations convertibles	-0,3	-2,4
<b>Estimation des flux de trésorerie des activités d'investissement</b>	<b>-11,5</b>	<b>-5,0</b>
Augmentation de capital	4,6	0,7
Variation de la dette	4,0	-0,2*
<b>Estimation des flux de trésorerie issus des activités de financement</b>	<b>+8,6</b>	<b>+0,5</b>

dont Winterthur: 8,6

Europe: 2,1  
(principalement MPS)  
Pays émergents: 0,8  
US: 0,5

Winterthur US: 1,2  
Activités Pays-Bas: 1,8

Non audité

Non GAAP

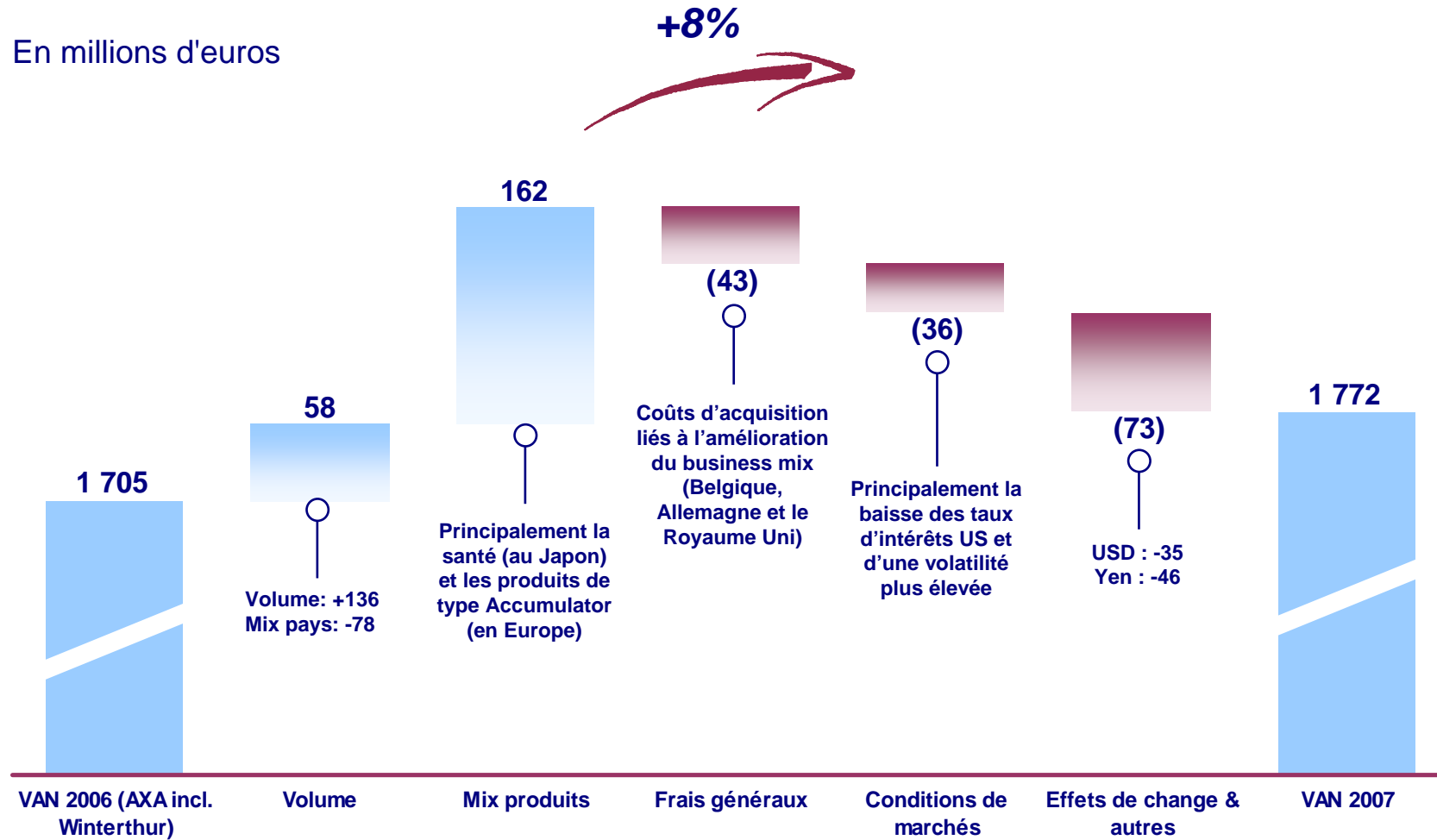


(1): Augmentation de la marge de solvabilité consolidée entre (n-2) et (n-1) mais excluant les changements de périmètre

\* +1,7mds€ émission TSS – 0,8 md€ remboursement TSDI + 1md€ émission BT – 2,3mds Liquidités + 0,1 md€ dette MPS + 0,1 md€ dette Maroc.

# VAN en croissance de 8% en comparable

En millions d'euros



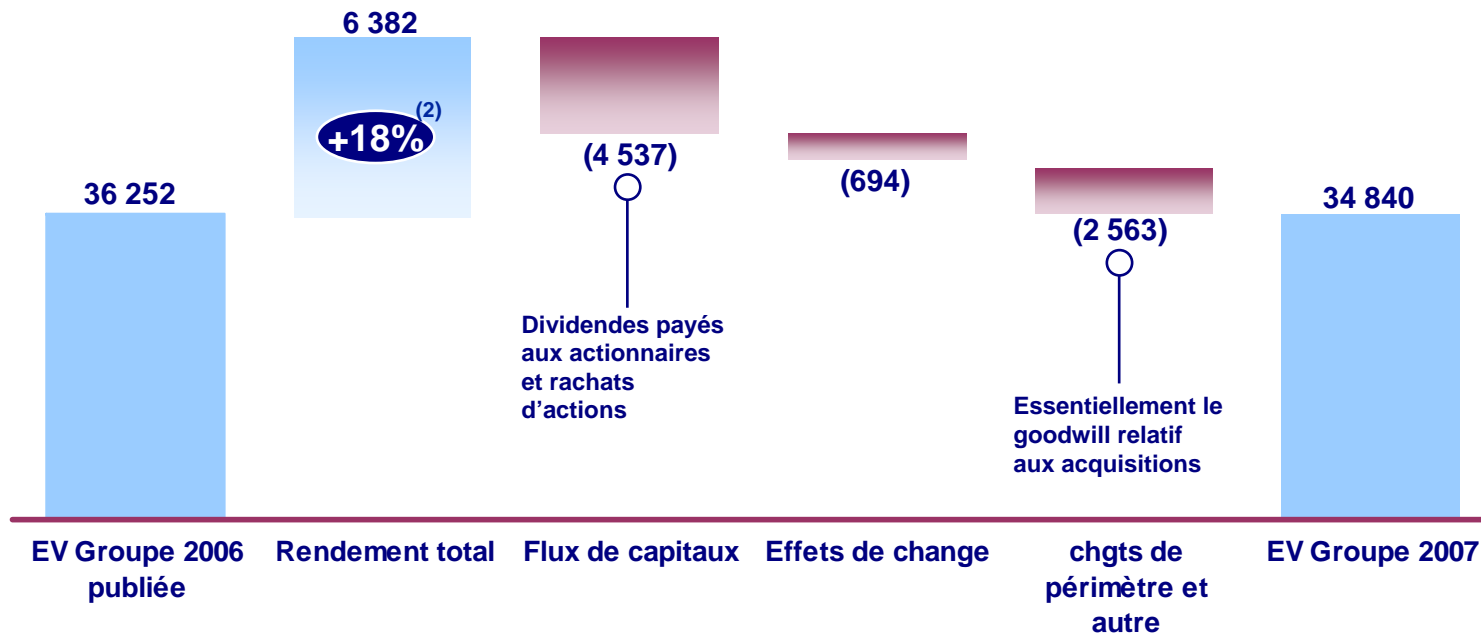
## Marge sur affaires nouvelles par pays

2007 (En millions d'euros, part du Groupe)	APE	Variation en comparable	VAN	Variation en comparable	Marge VAN/APE	Variation en comparable
US	2 099	+19%	397	+7%	18,9%	-2,2 pts
France	1 360	+3%	230	+6%	16,9%	+0,6 pt
NORCEE	1 126	+7%	376	+12%	33,3%	+1,7 pts
Royaume Uni	1 588	+6%	140	+15%	8,8%	+0,7 pt
Japon	567	-17%	440	+3%	77,6%	+15,8 pts
Asie Pacifique hors Japon	747	+25%	147	+13%	19,6%	-2,1 pts
Région Méditerranée	206	-5%	43	+37%	20,7%	+6,4 pts
<b>Total</b>	<b>7 694</b>	<b>+8%</b>	<b>1 772</b>	<b>+8%</b>	<b>23,0%</b>	<b>+0,1 pt</b>

- ▶ Japon : volumes plus importants de produits Santé à marge élevée
- ▶ Asie hors Japon : évolution du mix vers des produits d'épargne à marges moins élevées à HK
- ▶ US : effet des produits Universal Life et de la baisse des taux d'intérêt

# Evolution de l'EV Groupe<sup>(1)</sup>

En millions d'euros



(1) L'EV Groupe est définie comme la somme de l'Embedded Value Européenne de l'activité Vie, Epargne, Retraite et de l'Actif Net Tangible Réévalué des autres activités (TNAV), à l'exclusion de tous les éléments incorporels.

(2) Rendement total = (rendement opérationnel + expérience d'investissement) / EV Groupe d'ouverture ajustée

# Le rendement opérationnel de l'EV Groupe maintenu à un niveau élevé

Décomposition de rendement total de l' EV Groupe (en millions d'euros)	2006	2007
Vie, Epargne, Retraite	3 752	4 229
Autres segments	1 901	2 577
<b>Rendement opérationnel sur EV Groupe</b>	<b>5 654</b>	<b>6 806</b>
%	<b>+20%</b>	<b>+19%</b>
Expérience financière Vie, Epargne, Retraite	2 311	781
Expérience financière autres segments	71	(1 205)
<b>Rendement total de l'EV Groupe</b>	<b>8 036</b>	<b>6 382</b>
%	<b>+28%</b>	<b>+18%</b>

Non récurrence des variations positives de l'expérience Vie, Epargne, retraite de 2006

2006 a bénéficié de conditions de marché favorables

