

Résultats au 30 juin 2002



3 septembre 2002



Sommaire

- **1 : Réalisations du 1^{er} semestre**
- **2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002**
- **3 : Résultats par activité**
 - Vie / Epargne / Retraite
 - Dommages
 - AXA Corporate Solutions
 - Gestion d'Actifs
- **4 : Bilan consolidé et Capital**
- **5 : Perspectives 2002**

Le résultat opérationnel a augmenté de 17 % malgré un environnement très difficile durant le 1^{er} semestre 2002

<i>Millions d'euros</i>	1 ^{er} sem. 02	1 ^{er} sem. 01	Variation	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	1.022	876	+17 %	1.533
Impact du 11 septembre	-89	--		-561
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	213	662		229
Résultat courant⁽²⁾	1.146	1.538	-25 %	1.201
Résultat net publié	837	1.222	-32%	520

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs

**La performance opérationnelle du premier semestre 2002
reflète à la fois la grande rapidité d'adaptation d'AXA
à un environnement en pleine mutation et
les bénéfices de la taille et de la diversification du Groupe**



Qu'avions-nous dit ?

- Nous allons améliorer notre efficacité opérationnelle:
 - Résultats opérationnels
 - Croissance interne
 - Marges opérationnelles
- Nous allons gérer prudemment nos plus-values latentes et leur réalisation
- Notre structure financière est tout à fait adéquate

Qu'avons-nous réalisé ?



Améliorer le résultat opérationnel

- Dans des conditions normales du marché, nous attendions une croissance de 20 % du résultat opérationnel
- Malgré la volatilité et la faiblesse des marchés actions, le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2002 est en hausse de 17 % par rapport au 1^{er} semestre 2001, et ce, grâce à la croissance interne et à l'amélioration des marges opérationnelles



Améliorer la croissance interne

- Croissance soutenue du chiffre d'affaires au cours du premier semestre 2002 (+4,8 % à données comparables) et forte croissance de l'assurance-dommages
- Amélioration de la rétention dans la plupart des grandes entités opérationnelles en Vie/Epargne/Retraite
- "Cash flows" long terme positifs dans toutes nos entités opérationnelles



Améliorer les marges opérationnelles

- **Ratio combiné du 1^{er} semestre 2002 de 106 %**
 - En baisse de 5 points par rapport au 1^{er} semestre 2001
 - En ligne avec notre objectif affiché de **104 % pour 2003**
- **Programme de réduction des dépenses de 700 millions d'euros en bonne voie**
- **Résistance des marges en Vie/Epargne/Retraite et en Gestion d'Actifs**



Réduire les dépenses

Avant impôts et coûts d'acquisition différés	Economies* par rapport au niveau 1S 01	Commentaires
Etats-Unis	45 %	Frais de personnel et de consultants en baisse
Royaume-Uni	30 %	Ré-ingénierie des processus et introduction de nouveaux systèmes d'information
France	10 %	Moindres frais de consultants, de marketing et de publicité
Autres	15 %	Moindres dépenses globales de promotion de la marque ; AXA Australia en ligne avec le programme de réorganisation
Total	100 %	
Total (Mds d'euros)	0,33	

- 0,1 milliard d'euros d'économies réalisées aux Etats-Unis en 2001
- En bonne voie pour atteindre l'objectif de 0,7 milliard d'euros



* sur une base économique

Gestion prudente de nos stocks de plus-values latentes

- Nous prévoyions de réaliser entre 15 et 20 % des plus-values latentes dans des conditions normales de marché
 - Les plus-values nettes réalisées représentent 0,4 milliard d'euros...
 - ...mais la chute accélérée des marchés actions à la fin du premier semestre a entraîné 0,2 milliard d'euros de provisions pour dépréciation durable sur les investissements en actions



Maintien d'une structure financière solide

- Au cours des 18 derniers mois, le CAC et le Stoxx 50 ont baissé de 34 % et le S&P500 de 25 %
- Malgré ce très substantiel déclin du marché :
 - Nous avons réduit notre ratio dette sur fonds propres de 16 points à 47 % (la dette totale a baissé de 4,9 milliards d'euros)
 - Au 30 juin 2002, la marge de solvabilité consolidée européenne était de 179 %
 - Notre excédent de capital* était de 8 milliards d'euros
 - Nos notations sont AA avec Standard & Poors** et Fitch, et Aa3 avec Moody's

* Solvabilité réglementaire excédentaire sur la marge minimum requise pour assurer à la fois la couverture de la marge de solvabilité et la représentation des engagements au niveau local

** Perspective négative



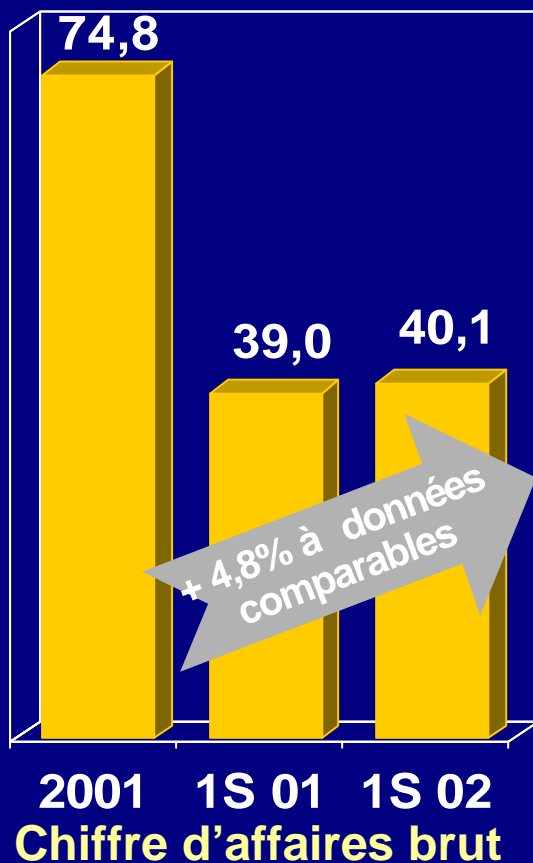


Sommaire

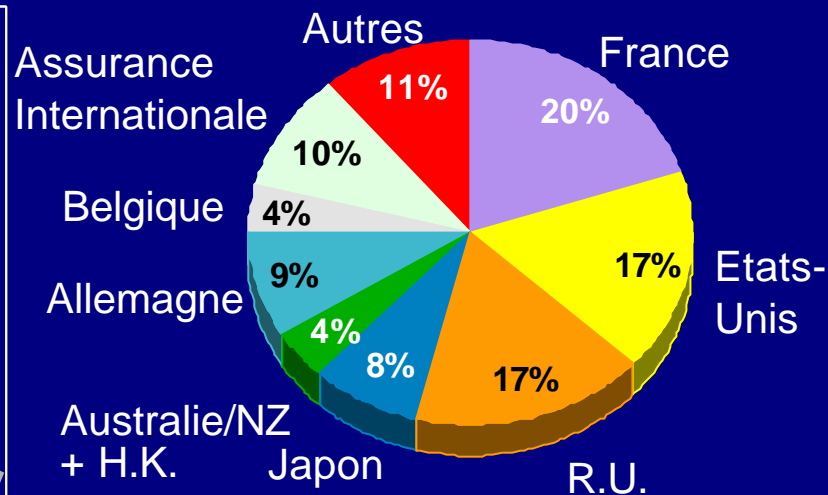
- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
 - Vie / Epargne / Retraite
 - Dommages
 - AXA Corporate Solutions
 - Gestion d'Actifs
- 4 : Bilan consolidé et Capital
- 5 : Perspectives 2002

La diversification et les améliorations opérationnelles alimentent la croissance du chiffre d'affaires

En milliards d'euros



Chiffre d'affaires par pays



1^{er} sem. 02 / 1^{er} sem. 01

Croissance du chiffre d'affaires (en %)*

Vie +3,9

Dommmages +4,7

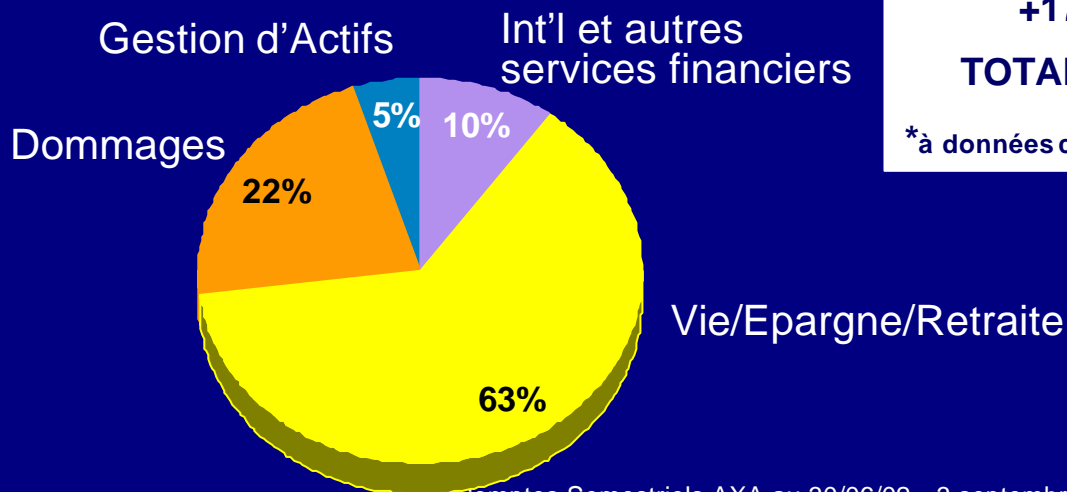
Gestion d'actifs -0,2

Assurance Internationale +17,4

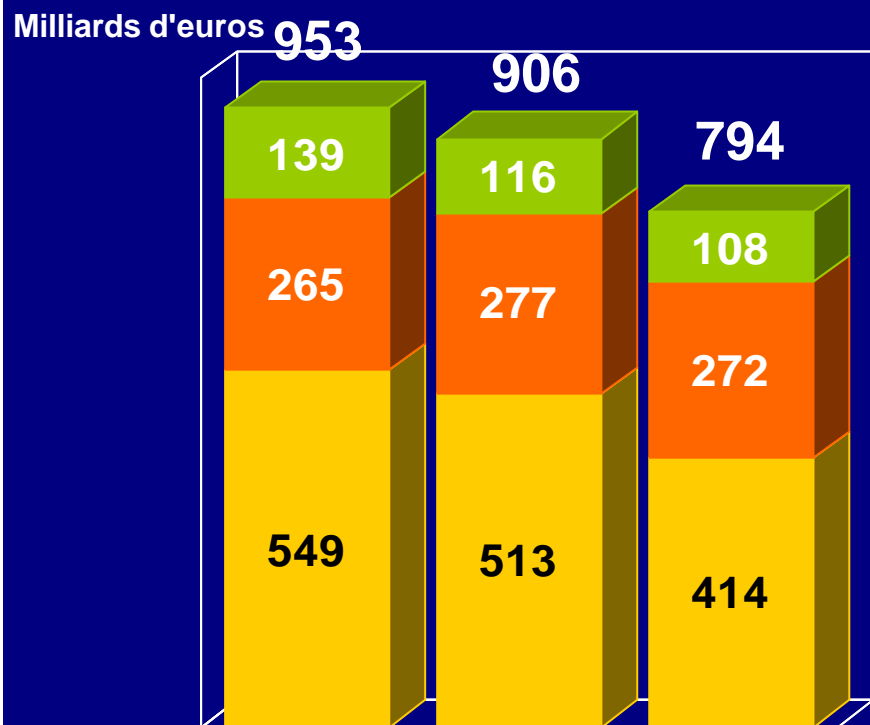
TOTAL +4,8

*à données comparables

Chiffre d'affaires par activité

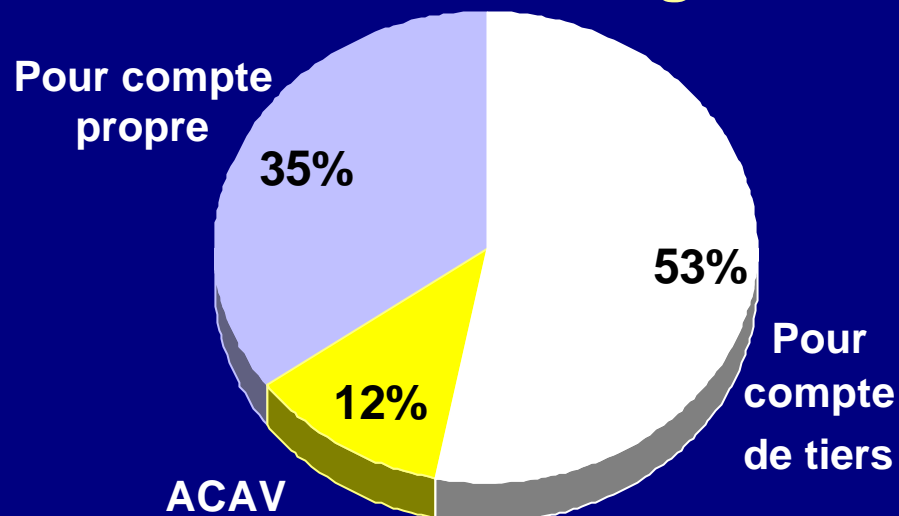


La dépréciation des marchés et les fluctuations de taux de change ont tiré les actifs sous gestion à la baisse malgré une collecte nette long terme positive



- Autres stés AXA
- AXA IM
- Alliance Capital*

Total actifs sous gestion



Alliance Capital + AXA IM seulement en milliards d'euros (6 mois)

Collecte nette long terme	14
OPCVM monétaires	-6
Dépréciation des marchés	-50
Impact de change	-63



*A partir du 1^{er} janvier, 2002, hors actifs sous gestion des sociétés affiliées non consolidées (4 milliards d'euros au 31/12/01)

Un environnement toujours très difficile au cours du premier semestre 2002

<i>Millions d'euros</i>	1S 02	1S 01	Variation	1S 02 dilué par action	1S 01 dilué par action	Variation
Résultat opérationnel⁽¹⁾	1.022	876	+17 %	0,58	0,50	+16 %
Impact du 11 sept.	-89	--		-0,05	--	
Plus-values nettes de provision pour dépréciation durable	213	662		0,12	0,37	
Résultat courant⁽²⁾	1.146	1.538	-25 %	0,65	0,87	-25 %
Résultat net publié	837	1.222	-32 %	0,48	0,69	-31 %

Le nombre moyen pondéré d'actions totalement diluées est de 1.776 millions au 30/6/02 contre 1.795 millions au 30/06/01

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs (309 millions d'euros au 1er sem. 02, 316 millions d'euros au 1er sem. 01)



Plus-values revenant aux actionnaires y compris provisions pour dépréciation durable

<i>Millions d'euros</i>	1S 01	1S 02		
		Plus-values	Provisions pour dépréciation durable	Nettes
Vie/Epargne/Retraite	94	31	-73	-42
Dommages	333	198	-148	50
Assurance Internationale	23	79	-4	75
Gestion d'Actifs	0	2	-	2
Holdings et autres	211	128	-	128
Total	662	437	-225	213



Les 437 millions d'euros de plus-values nettes proviennent principalement de :

- Pas de plus-values nettes sur les obligations
 - La réalisation normale de plus-values compense les pertes sur les obligations de sociétés en difficulté
- Plus-values nettes sur :
 - Immobilier aux Etats-Unis (70 millions d'euros)
 - Quelques lignes d'investissement action sélectionnées
 - BBVA (111 millions d'euros)
 - Willis (35 millions d'euros)
 - Autres actifs sélectionnés





Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
 - Vie / Epargne / Retraite
 - Dommages
 - AXA Corporate Solutions
 - Gestion d'Actifs
- 4 : Bilan consolidé et Capital
- 5 : Perspectives 2002

Les résultats courants Vie/Epargne/Retraite ont bénéficié d'une bonne résistance opérationnelle...

<i>Millions d'euros</i>	1S 02	1S 01	Variation	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	888	902	-2 %	1.647
Impact du 11 septembre	--	--		-16
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	-42	94		-406
Résultat courant⁽²⁾	846	996	-15 %	1.225

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs

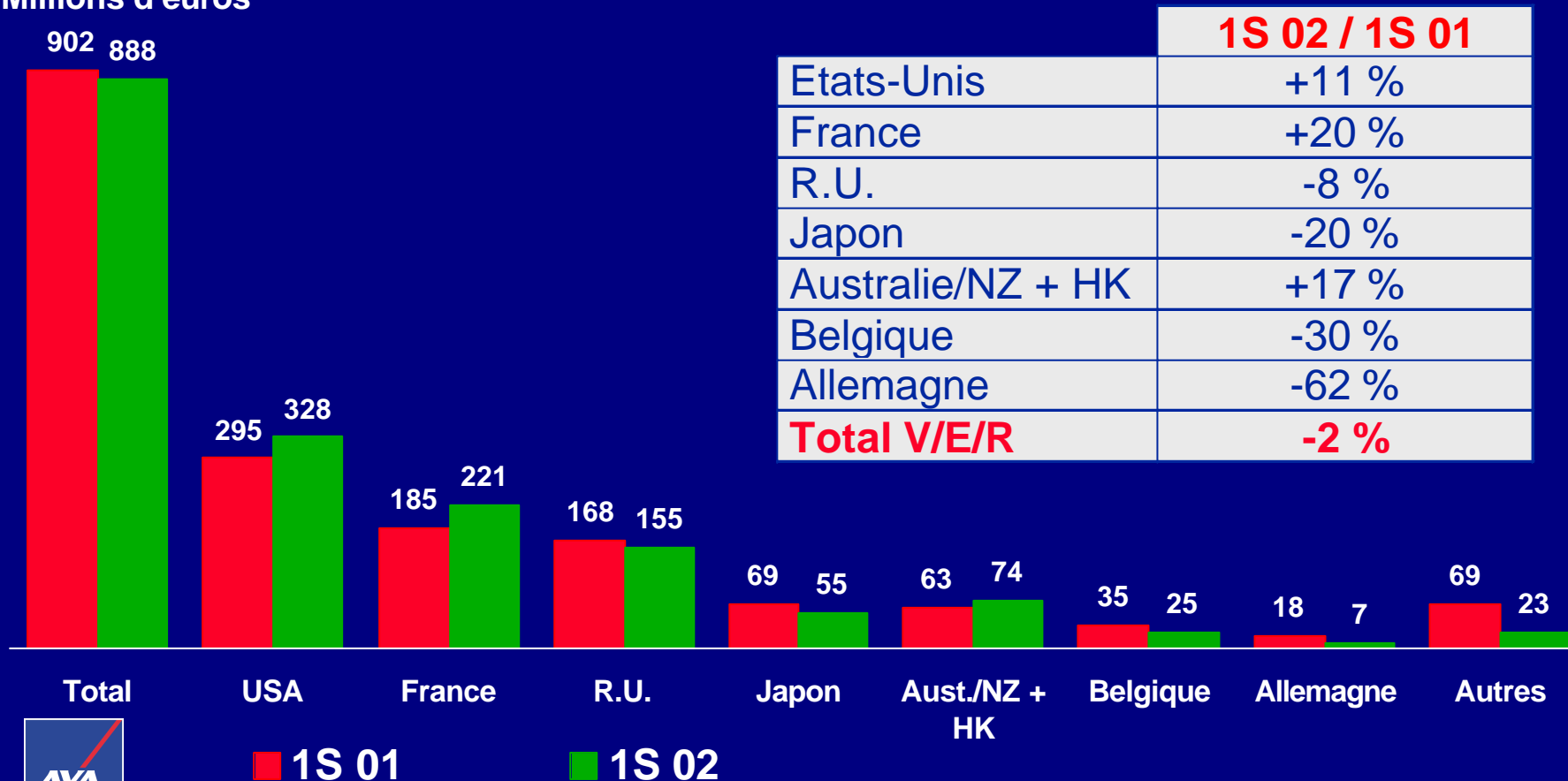
**...mais ont subi l'impact négatif
des provisions pour dépréciation durable**



Résultats opérationnels en Vie/Epargne/Retraite

Les résultats opérationnels en France et aux Etats-Unis sont en progression, tandis que ceux du R.U., du Japon, de la Belgique et de l'Allemagne ont été impactés par des facteurs spécifiques

Millions d'euros



	1S 02 / 1S 01
Etats-Unis	+11 %
France	+20 %
R.U.	-8 %
Japon	-20 %
Australie/NZ + HK	+17 %
Belgique	-30 %
Allemagne	-62 %
Total V/E/R	-2 %



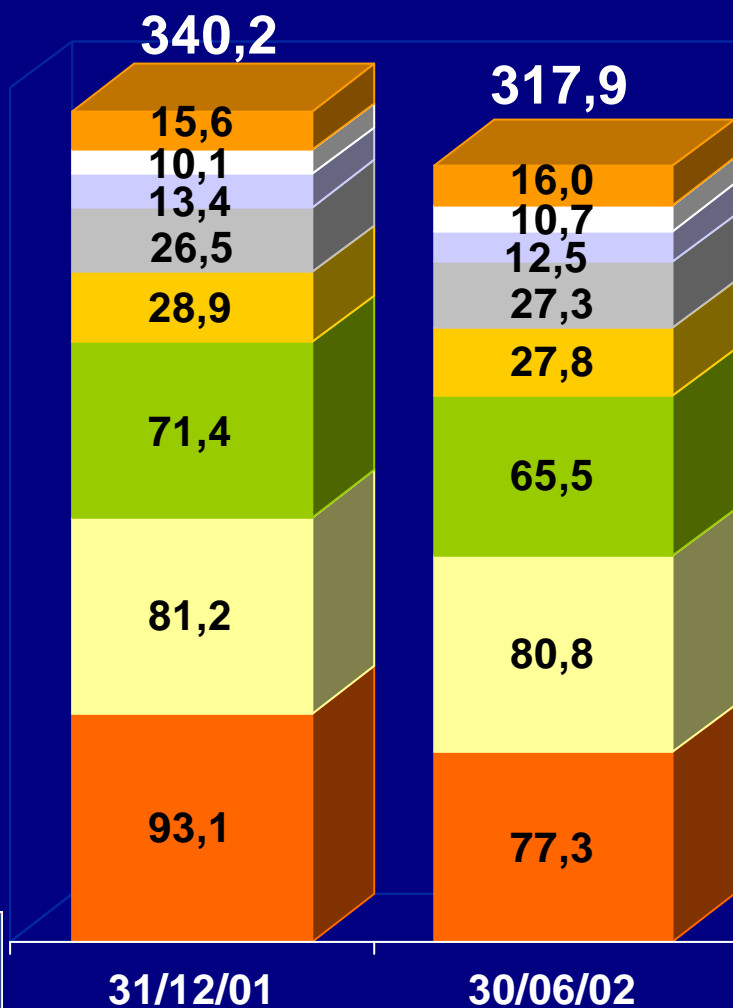
Les moteurs de nos résultats opérationnels sont :

- la marge financière, qui, hors plus-values nettes, a baissé dans la plupart des pays, sauf en France et en Belgique, les revenus financiers plus faibles n'étant que partiellement compensés par la baisse des taux versés aux assurés
- les commissions et autres produits, qui ont diminué dans tous les principaux pays, à l'exception de l'Allemagne et de l'Australie, en raison de la baisse des actifs en unités de compte liée à la chute des marchés actions
- la marge technique, qui est restée relativement stable, la mortalité favorable sur les produits Vie étant compensée par une augmentation du coût lié à la baisse de la mortalité sur les produits de rente
- les frais généraux, qui ont diminué dans la plupart des pays en raison des programmes de réduction des coûts, d'investissements stratégiques moindres et de l'absence de coûts de licenciement



Vie/Epargne/Retraite : les provisions mathématiques* sont presque stables, la collecte nette positive compensant en partie la baisse des marchés

Données au bilan - base non comparable - en milliards d'euros



Variation à données comparables

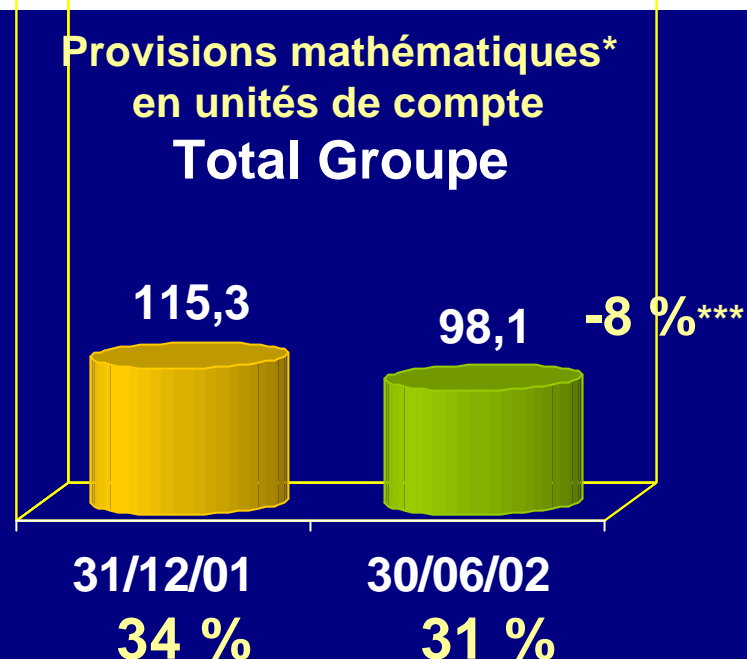
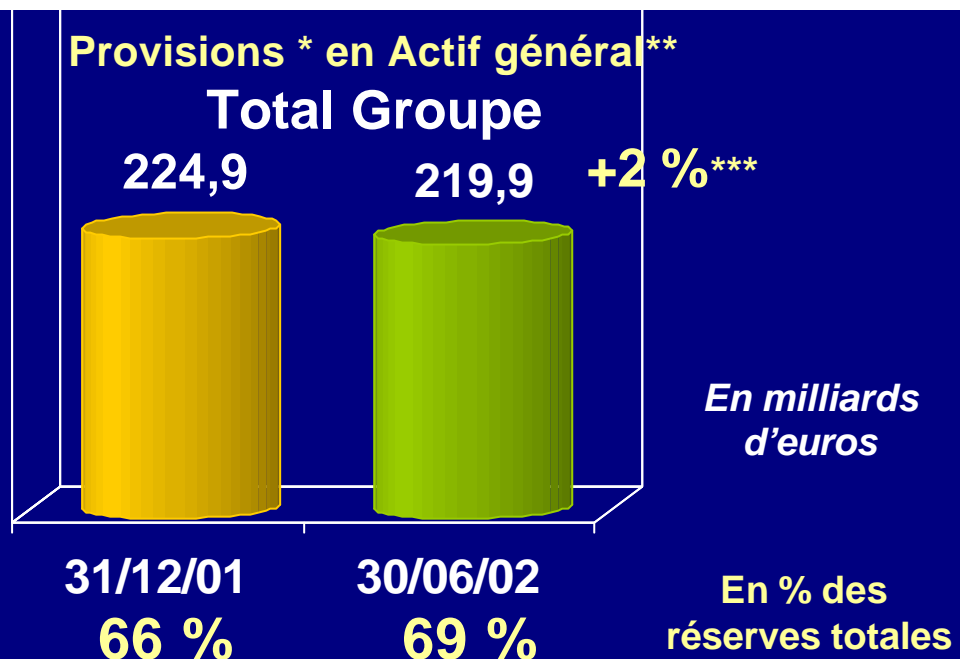
31/12/01 30/06/01

Total	-1 %	-2 %
Autres pays	+3 %	+5 %
Belgique	+6 %	+12 %
Australie/NZ + HK	-2 %	+2 %
Allemagne	+3 %	+5 %
Japon	+2 %	+1 %
R.U.	-2 %	-4 %
France	-1 %	-2 %
Etats-Unis	-6 %	-8 %

* brutes de réassurance



Vie/Epargne/Retraite : la baisse des marchés actions amputent les provisions mathématiques en unités de compte alors que la collecte nette positive augmente l'actif général



1S 02	Actif Général	With Profits	ACAV	Total
Collecte nette	1,9	0,8	0,8	3,5
Impact des marchés financiers + PB	3,6	-0,8	-10,5	-7,7
Impact du change	-7,2	-2,3	-7,8	-17,2



* brut de réassurance
 ** inclut les contrats "with profits" britanniques
 *** variation à données comparables par rapport au 31/12/01



Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
 - Vie / Epargne / Retraite
 - **Dommages**
 - AXA Corporate Solutions
 - Gestion d'Actifs
- 4 : Bilan consolidé et Capital
- 5 : Perspectives 2002

Dommmages : le résultat opérationnel a quasiment doublé...

<i>Millions d'euros</i>	1S 02	1S 01	Variation	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	228	117	+94 %	-42
Impact du 11 septembre	--	--		-30
Plus-values nettes de provisions pour dépréciation durable	50	333		254
Résultat courant⁽²⁾	278	450	-38 %	182

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements 11 septembre et plus-values réalisées nettes

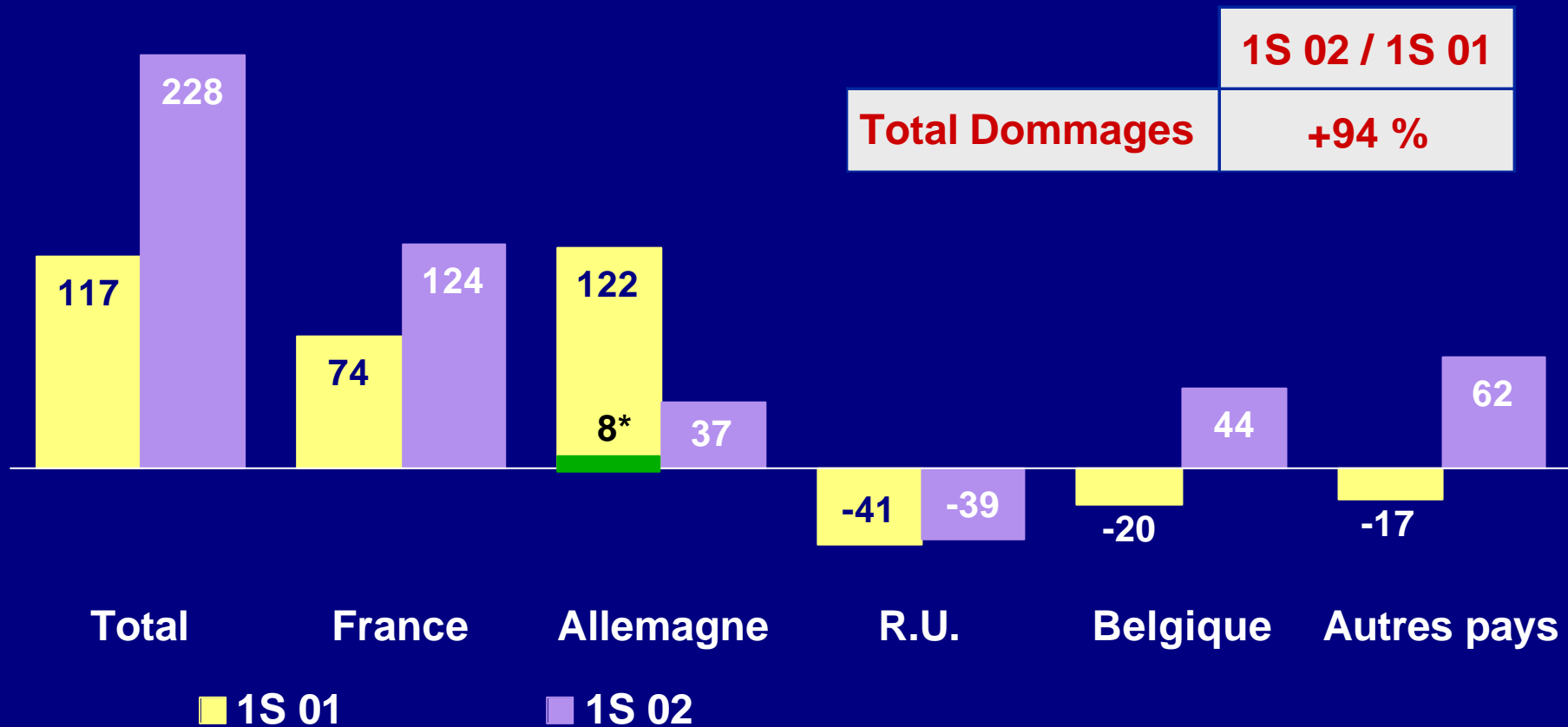
(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs

...mais le résultat courant a souffert de l'impact des mauvaises conditions de marché sur nos portefeuilles actions



Dommmages : amélioration des résultats opérationnels dans tous les pays...

Millions d'euros



* Hors impact de la réforme fiscale allemande au 1^{er} semestre 2001 (+114 millions d'euros part du Groupe)

...grâce à de bien meilleurs ratios combinés*

En %	1S 01	1S 02	Variation	Commentaires
France	107,6	103,4	-4,2	Majorations tarifaires importantes et souscription plus sélectives dans toutes les branches entreprises, combinées avec une réduction des dépenses
Allemagne	108,4	102,8	-5,6	Restructuration des portefeuilles et diminution des sinistres importants dans les branches entreprises
R.U.	116,8	113,1	-3,7	Souscription sélective et hausse des tarifs au 1 ^{er} semestre 02 Renforcement des provisions au 1 ^{er} semestre 01
Belgique**	116,5	110,1	-6,4	Sinistralité favorable en auto et accidents du travail, et majorations tarifaires
Italie	108,5	107,0	-1,5	Majorations tarifaires en auto et fermeture d'agences non rentables
Espagne	107,7	101,4	-6,3	Sinistralité favorable surtout en branche entreprises et majorations tarifaires
Irlande	108,8	98,4	-10,4	Importantes majorations tarifaires combinées avec une meilleure sélection des risques
Canada	106,4	103,5	-2,9	Majorations tarifaires et limitations des dépenses
Total P&C	110,9	105,8	-5,1	
Belgique***	114,2	107,0	-7,2	

La focalisation sur les résultats techniques porte ses fruits dans tous les pays sans exception



* calculés sur la base de : (charge brute de sinistres + résultat net de la réassurance) + frais généraux /primes acquises brutes

** inclut l'activité Accidents du travail

*** exclut l'activité Accidents de travail

Dommmages : le ratio provisions techniques sur primes acquises reste à un niveau élevé

- Le ratio provisions techniques sur primes acquises est en hausse de 4 points depuis le 30 juin 2001 à 214 %
- Il s'améliore dans tous les pays à l'exception de l'Espagne, de l'Irlande et du Canada, où de fortes majorations tarifaires ont mécaniquement entraîné une baisse des ratios

L'amélioration du ratio combiné ne s'est pas faite aux dépens de la solidité de notre bilan

Cependant, les fortes majorations tarifaires devraient nous amener à constater une baisse mécanique du ratio provisions techniques sur primes acquises





Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
 - Vie / Epargne / Retraite
 - Dommages
 - **AXA Corporate Solutions**
 - Gestion d'Actifs
- 4 : Bilan consolidé et Capitalisation
- 5 : Perspectives 2002

AXA Corporate Solutions : le résultat a souffert d'une révision à la hausse des coûts du 11 septembre...

<i>Millions d'euros</i>	1S 02	1S 01	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	-35	17	117
Impact du 11 septembre	-89	--	-515
Plus-values réalisées nettes de provisions pour dépréciation durable	72	26	49
Résultat courant⁽²⁾	-52	43	-350

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs

...ainsi que par l'acquisition de protections supplémentaires, des revenus financiers en baisse et un taux effectif d'impôt moins favorable, partiellement compensés par une amélioration du ratio sinistres à primes attritionnel





Sommaire

- 1 : Réalisation du 1^{er} semestre
- 2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002
- 3 : Résultats par activité
 - Vie / Epargne / Retraite
 - Dommages
 - AXA Corporate Solutions
 - **Gestion d'Actifs**
- 4 : Bilan consolidé et Capitalisation
- 5 : Perspectives 2002

La gestion d'actifs a fait preuve d'une grande résistance face à des marchés difficiles...

<i>Millions d'euros</i>	1S 02	1S 01	Variation	2001
Résultat opérationnel⁽¹⁾	147	166	-12 %	328
- Alliance Capital	114	138	-18 %	274
- AXA Investment Managers	33	27	+23 %	54
Impact du 11 septembre	--	--		--
Plus-values réalisées nettes de provision pour dépréciation durable	2	0		18
Résultat courant⁽²⁾	148	167	-11 %	346

(1) Le résultat opérationnel est le résultat courant hors événements du 11 septembre et plus-values nettes réalisées

(2) Le résultat courant exclut l'impact des opérations exceptionnelles (aucune en 2001 et en 2002) et l'amortissement des survaleurs

**... et ce, grâce à notre diversification
tant géographique qu'en terme d'offre de produits**



La collecte nette totale de nos gestionnaires d'actifs s'élève à 7 milliards d'euros

■ Alliance Capital

- 1 milliard d'euros de rachats principalement liés à des sorties d'OPCVM monétaires
- Collecte d'épargne long terme de 6 milliards d'euros
- Contribution positive de tous les réseaux de distribution en épargne long terme

■ AXA Investment Managers

- 8 milliards d'euros de collecte nette, grâce aux ventes institutionnelles pour compte de tiers
- Du fait de l'introduction de produits structurés (produits à chargements plus élevés)





Sommaire

- **1 : Réalisation du 1^{er} semestre**
- **2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002**
- **3 : Résultats par activité**
 - Vie / Epargne / Retraite
 - Dommages
 - AXA Corporate Solutions
 - Gestion d'Actifs
- **4 : Bilan consolidé et Capital**
- **5 : Perspectives 2002**

Sensibilité d'AXA au marché d'actions : les faits

■ Effet de la diversification

Variation entre le 31/12/01 et le 28/06/02

CAC 40	-16 %	} ⇒ "Index Moyen Pondéré" en baisse de 13 %
S&P 500	-14 %	
FT 100	-11 %	
DAX	-15 %	
Nikkei*	+5 %	
Eurostoxx	-17 %	

■ Des investissements non-corrélés

"L'Index moyen Pondéré " recule de 13 %, alors que la valeur de marché de l'ensemble de nos placements actions (Assurance et Holdings) ne baisse que de 7 %



* Du 31 décembre 2001 au 30 mars 2002

L'ANR (actif net réévalué) en baisse de 13 %

Euros par action	ANR après impôts et autres*
31/12/01**	18,1
30/06/02	15,7

* Inclut les provisions d'égalisation (part du Groupe)

** Inclut les plus-values latentes du Japon au 31/12/01

La baisse de 13 % de l'actif net réévalué s'explique par:

- Les moindres plus-values latentes (soit 6 points dont 2 liés aux actions),
- La baisse de la valeur de l'action Alliance Capital (soit 4 points y compris 1 point d'impact de change),
- L'effet change sur les fonds propres (soit 3 points).

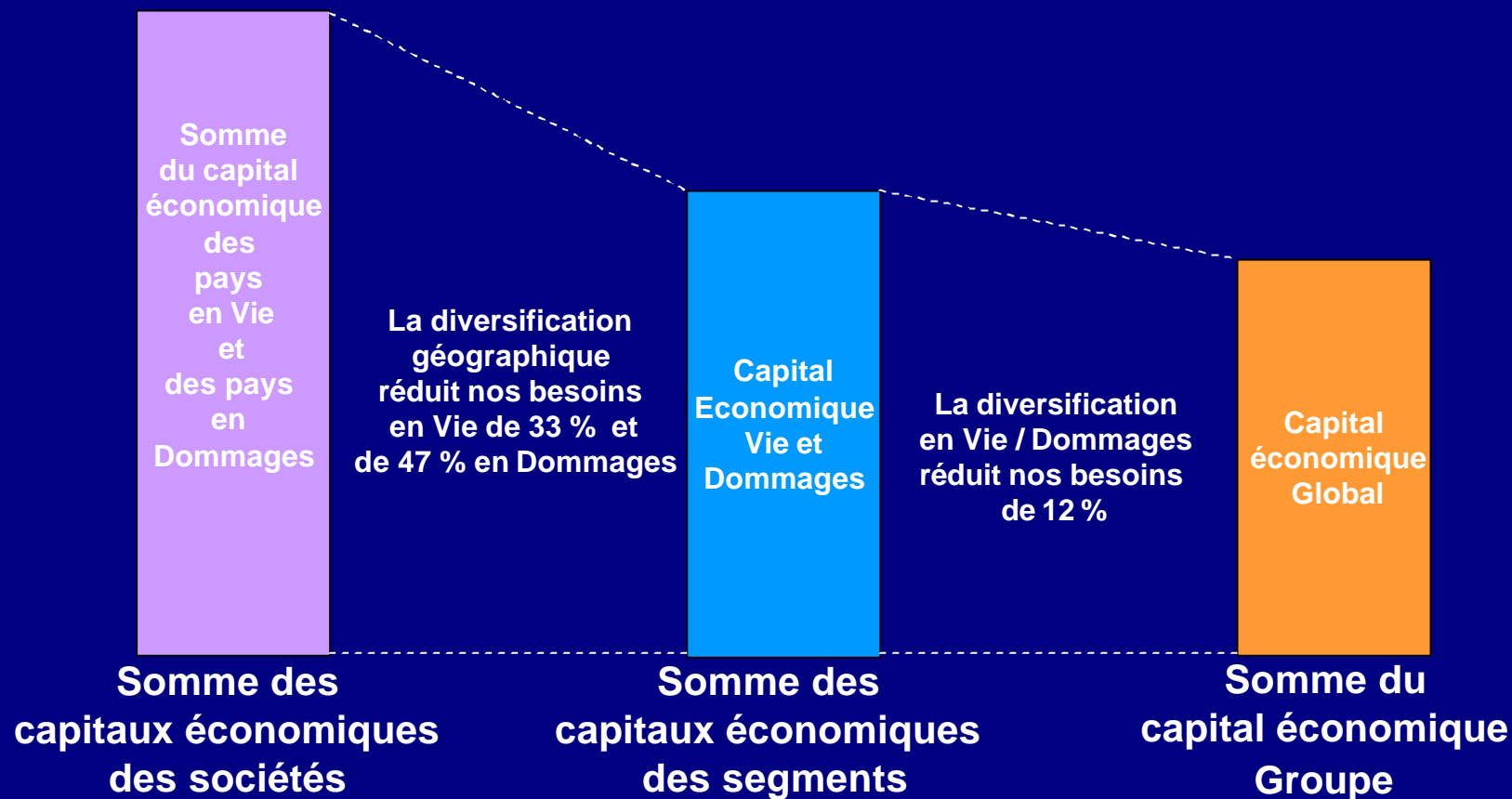


Capital Economique - Méthodologie

- Capital économique : capital exigé en excédent des “Best Estimates Liabilities” pour couvrir le risque de défaut dans 98 à 99,5 % des simulations en fonction de la durée des passifs sur les affaires en portefeuille et 4 années d'affaires nouvelles.
- Approche stochastique
- Modélisation :
 - des impacts des marchés financiers sur les actifs
 - des cycles de l'assurance
 - de la volatilité des provisions et de la tarification
 - des catastrophes naturelles
- Calcul du capital nécessaire pour atteindre une notation “AA”
 - Hypothèse implicite de 0,1 % par an de défaut



Notre besoin en capital économique est faible, du fait de la diversification des activités du Groupe



Au niveau du Groupe, le capital économique requis est inférieur à 10 milliards d'euros



Les notations actuelles de solidité financière sont fortes

- S&P -----> AA perspective négative liée à la performance opérationnelle
- Fitch -----> AA stable
- Moody's -----> Aa3 stable

La note AA signifie
une structure financière très solide



Capital au niveau des entités opérationnelles

- Le capital excédentaire pour satisfaire aux marges minimum requises tant en terme de solvabilité que de couverture des engagements* au niveau local :

<i>Milliards d'euros</i>	<i>30/06/02</i>
Actifs	20,3
Marge minimum requise	12,4
Excédent	7,8



* Vie/Epargne/Retraite et Dommages

Marge de solvabilité consolidée

- Directive européenne adoptée par la France en août 2001 et mise en application au 31/12/01:

	Marge*
– 31 décembre 2001	193 %
– 30 juin 2002 (estimations)	179 %

*Conformément aux termes de la Directive européenne Vie, inclut un montant limité de bénéfices futurs



En conclusion

- Notre solidité financière s'appuie sur les éléments suivants :
 - Capital économique
 - Notations de solidité financière
 - Actifs excédentaires
 - Marge de solvabilité consolidée



Notre structure financière est adéquate

Milliards d'euros	31/12/99	31/12/00	31/12/01	30/06/02
Dette financière - Holdings	4,3	8,2	4,2	3,4
Dette financière - Filiales	1,1	0,8	0,8	0,6
Dette Financière totale	5,4	9,0	5,0	4,0
Dette Subordonnée	4,8	8,3	8,9	8,4
Dette totale	10,2	17,3	13,9	12,4
Fonds propres totaux consolidés	24,3 ⁽¹⁾	27,6 ⁽¹⁾	28,2	26,7
Dette totale / Fonds propres	42 %	63 %	49 %	47 %
Dette financière / Fonds propres + dette subordonnée	18 %	25 %	13 %	12 %

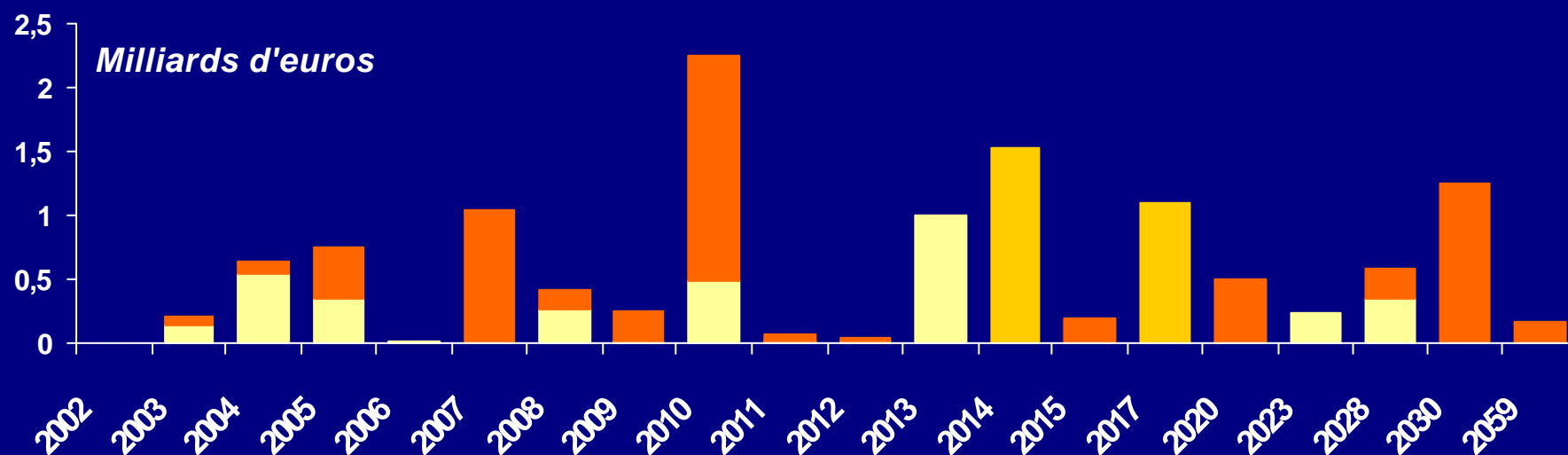
(1) Y compris les obligations remboursables en actions (192 millions d'euros)

Notre structure financière se rapproche de celle de 1999 avant les rachats d'intérêts minoritaires et les acquisitions de Nippon Dantai et de Sanford Bernstein. La dette financière a été réduite de moitié depuis la fin de l'année 2000



En outre, notre profil de liquidité est extrêmement sain

- Maintien d'une trésorerie entre 6 et 7 milliards d'euros
- Maintien de lignes de crédit, actuellement non utilisées, d'un montant total de 4,7 milliards d'euros, d'une durée moyenne de 2,9 années
- Large accès aux marchés financiers via les billets de trésorerie français, les programmes "BMTN" et "EMTN", et le "US shelf"
- Gestion prudente de l'échéancier de la dette consolidée



■ Dette financière ■ Dette subordonnée ■ Dette convertible



Sommaire

- **1 : Réalisation du 1^{er} semestre**
- **2 : Résultats consolidés du 1^{er} semestre 2002**
- **3 : Résultats par activité**
 - Vie / Epargne / Retraite
 - Dommages
 - AXA Corporate Solutions
 - Gestion d'Actifs
- **4 : Bilan consolidé et Capitalisation**
- **5 : Perspectives 2002**

Perspectives

- Nous confirmons nos objectifs de réduction de coûts et de ratio combiné
- Les activités Vie/Epargne/Retraite et Gestion d'Actifs devraient montrer une certaine résistance si les marchés financiers se stabilisent sur leur niveau de la fin du mois d'août

Néanmoins, nous restons prudents sur nos prévisions en matière de performance opérationnelles pour le second semestre en Vie/Epargne/Retraite en Gestion d'Actifs en raison de la volatilité et du caractère imprévisible des marchés financiers



Avertissement

Certaines déclarations figurant dans cette présentation contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances ou des objectifs.

Ces prévisions comportent par nature des risques, identifiés ou non, et des incertitudes pouvant donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels ou les objectifs d'AXA et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations ; cet écart peut également exister par rapport aux résultats déjà publiés par AXA.

Ces risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques tels que des actes de terrorisme

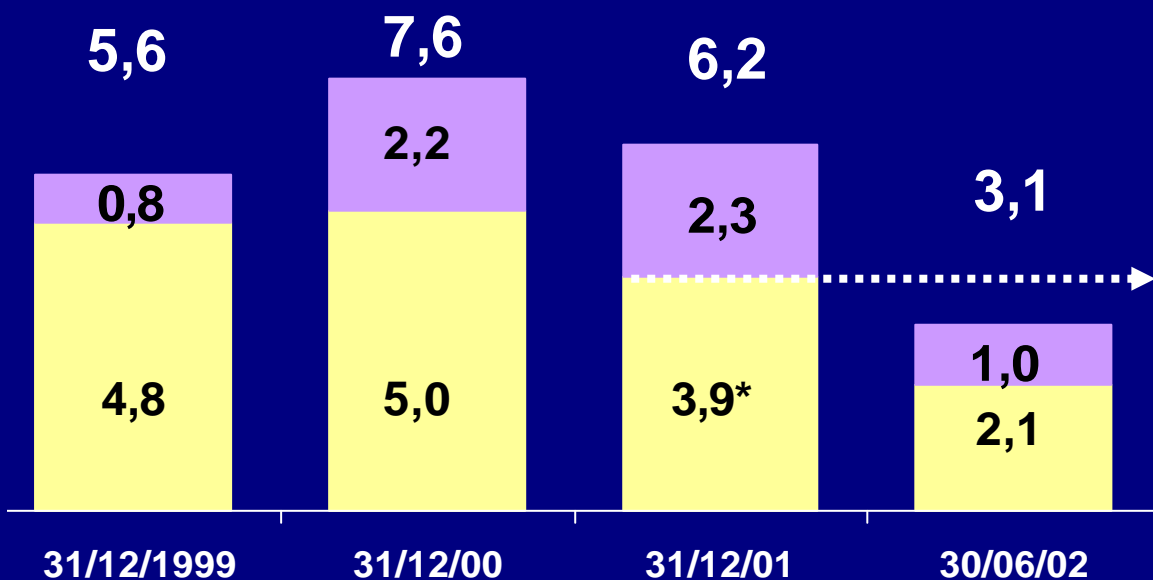


Annexes

Les plus-values latentes revenant aux actionnaires baissent en raison des conditions de marché difficiles et de l'évolution des taux de change

En milliards d'euros

- Valeur d'Alliance Capital
- Produits de Taux + immobilier + actions + prêts



Evolution (1) (Mds d'euros)	Total
Au 31/12/2001 (2)	3,9
Réalisation de P.V. au S1 02	-0,4
Impact baisse marché	-1,6
Provision pour dépréciation durable (2)	+0,2
Au 30/06/2002	2,1

(1) hors Alliance Capital

(2) par le compte de pertes et profits



* Japon au 31/12/2001

Une structure d'actifs investis diversifiée et équilibrée

<i>En % de la valeur comptable</i>	Vie / Epargne / Retraite**	Dommages	Internationa- l	Total Groupe S1 2002	Total Groupe 2001
Produits de taux*	66 %	54 %	56 %	64 %	63 %
Actions	14 %	29 %	18 %	16 %	16 %
Prêts	10 %	2 %	1 %	8 %	10 %
Immobilier	4 %	7 %	3 %	4 %	4 %
Liquidités et équivalents	6 %	7 %	22 %	7 %	7 %
Total des actifs investis*** (milliards d'euros)	187,1	32,3	8,3	238,8	242,6

* inclut les OPCVM obligataires

** hors actifs en représentation des passifs « with profit » (30,7 Mds d'euros au 1S 02 et 33,6 Mds d'euros en 2001) et hors actifs des contrats en UC (98,5 Mds d'euros au S1 02 contre 115,7 Mds d'euros en 2001).

*** hors investissements dans les filiales consolidées par mise en équivalence (2 Mds d'euros au S1 02 contre 1,6 Md d'euros en 2001)



Un risque crédit sous contrôle

(estimation au 30/06/02)

Produits de taux ⁽¹⁾ en % de la valeur de marché	Vie / Epargne / Retraite	Dommages	International	Total Groupe
Obligations d'Etat	56 %	77 %	57 %	60 %
Obligations du secteur privé	40 %	22 %	40 %	37 % ⁽²⁾
Titres adossés à des prêts immobiliers	3 %	0 %	2 %	2 %
Autres	1 %	1 %	2 %	1 %
Total Produits de Taux⁽¹⁾	114,1	15,9	4,6	142,3

⁽²⁾ par classe de notation	notation A	notation BBB	Notation BB	Non noté	Total secteur privé
Secteur privé	23 %	11 %	1 %	2 %	37 %



(1) Hors obligations en représentation des contrats « with-profit » (11,9 Mds d'euros), OPCVM obligataires (11,8 Mds d'euros) et titres de transaction (1,8 Md euros)

Le portefeuille obligataire* de notre activité Vie/Epargne/Retraite aux US est sous contrôle

Notes Moody's (French GAAP)	Aaa	Aa	A	Baa	Ba	B & Moins	Total (\$milliards)
30/06/02	19%	7%	33%	35%	3%	3%	25.3
31/12/01	20%	7%	32%	34%	3%	4%	24.2

Détention d'obligations à risque en 2001** (\$ millions)	AXA Vie/ Epargne/ Retraite US au 30/06/02	Assureurs Vie US au 31/12/01***
Adelphia	1	815
Dynegy	52	1.320
Qwest	71	4.127
Tyco	0	2.151
Williams Co.	0	2.770
WorldCom	0	4.684
Xerox	0	461
Total	125	16.328
% du portefeuille obligataire	0,5%	1,1%

* Inclut les obligations gouvernementales

** Source: rapport Moody's publié en Aout 2002

*** Compagnies d'assurance Vie aux Etats-Unis. Source: Moody's



Règles de comptabilité concernant l'amortissement des coûts d'acquisition différés

- FAS 97 est le principe comptable qui régit les produits de taux et d'épargne vie et retraite
- Les frais d'acquisition sont amortis en fonction des marges futures projetées
- L'amortissement est ajusté en fonction de l'expérience actuelle et de toute révision des hypothèses futures ("unlocking")...
- Une accélération de l'amortissement résulterait d'une baisse des marges futures projetées



Pas d'accélération de nos amortissement de CAD aux US, en raison de la stabilité des marges futures projetées

Hypothèse de croissance des contrats en unités de compte

- Par le passé, utilisation de la méthode “progression vers la moyenne” sur les 4 années à venir
- Nous anticipons une croissance brute de 9% pour toutes les périodes futures

Hypothèses de rachat et de mortalité

- Par le passé, ces hypothèses reflétaient des niveaux élevés de rachat et de mortalité
- Ces hypothèses ont été ajustées pour prendre en compte les niveaux actuels
- Le “DAC unlocking” qui en découle compense le changement d'hypothèse de croissance des contrats en unités de compte.



Croissance nette des contrats en UC

- En 2000 - “progression vers la moyenne”
(croissance nette 7.5%, brute 9%)

Croissance réelle

1997	19.0%
1998	17.5
1999	22.5

Croissance future projetée

2000	- 7.5%
2001	- 7.5
2002	- 3.0
2003	4.0
2004	7.5

- Aujourd’hui - Après “unlocking”, croissance nette de 7.5%
pour toutes les périodes

Croissance réelle

2000	-12.7%
2001	-16.0
1S02	-18.0

Croissance future projetée

2S02	7.5%
2003	7.5
2004	7.5
2005	7.5
2006	7.5



Taux de rachat du produit Equivest

■ En 2000

Hypothèse <u>pour CAD</u>	Experience réelle <u>1T00</u>	<u>Différence</u>
13.9%	9.2%	4.7%

■ Aujourd'hui

Hypothèse <u>pour CAD</u>	Experience réelle <u>18 derniers mois</u>	<u>Différence</u>
8.7%	8.5%	0.2%

