

Résultats semestriels

4 août 2010

Annexes

redefining / standards



Sommaire

■ Sensibilités	page 3
■ Détail des résultats	page 6
■ Détail des actifs	page 20
■ Détail de la solvabilité et de la dette	page 37
■ Valeur des affaires nouvelles	page 41

Sensibilités

Sensibilités S1 10

En milliards d'euros

			Dépréciations nettes des couvertures	Résultat net (y compris dépréciations)	OCI
Actions	▪ -25%	→	-0,6	-0,6	-1,3
	▪ +25%	→	0,0	0,0	+2,0
Taux d'intérêt	▪ -100 pb	→	N/S	+0,5	+6,8
	▪ +100 pb	→	N/S	-0,3	-6,1
Spreads de crédit	▪ -75 pb	→	0,0	+0,4	+1,6
	▪ +75 pb	→	0,0	-0,4	-1,6
ABS	▪ Valorisation : spread +100 pb	→	0,0	-0,1	-0,1
	▪ Défauts : 10%<AA et 1%>=AA	→	-0,1	-0,1	0,0
Investissements alternatifs	▪ - 10%	→	0,0	-0,3	-0,1
Immobilier	▪ - 10%	→	-0,1	-0,1	-0,1

Sensibilités des coûts d'acquisition différés (DAC) aux mouvements des marchés

DAC aux Etats-Unis

Performance des marchés actions en 2010 En milliards d'euros	Résultat opérationnel aux Etats-Unis*
-10%	0,0
-25%	0,0
-40%	-0,1

*Net d'impôt

Détail des résultats

Détail des résultats

- | | | |
|----------|---|----------------|
| 1 | Résultat opérationnel par activité | page 8 |
| 2 | Résultat opérationnel par zone géographique | page 9 |
| 3 | Vie, épargne, retraite : analyse de la marge | page 10 |
| 4 | Dommages : analyse de la marge | page 15 |
| 5 | Gestion d'actifs : analyse de la marge | page 18 |

1 Résultat opérationnel par activité

En millions d'euros	S1 09	S1 10	Variation en publié	Variation à données comparables
Vie, Epargne, Retraite	1 232	1 325	+7%	+6%
Domages	986	923	-6%	-9%
Gestion d'actifs	176	150	-15%	-15%
Assurance Internationale	122	144	+18%	+17%
Banques	15	-22	-249%	-245%
Holdings	-415	-438	+5%	+5%
Résultat opérationnel	2 116	2 082	-2%	-3%

2 Résultat opérationnel par zone géographique

En millions d'euros	Résultat opérationnel			
	S1 09	S1 10	%	% Comparable
Vie, Epargne, Retraite	1 232	1 325	+7%	+6%
Amérique du Nord	271	229	-15%	-16%
France	264	345	+30%	+30%
Europe du Nord, Centrale et de l'Est	248	301	+21%	+19%
R-U et Irlande	133	119	-11%	-13%
Asie-Pacifique	253	268	+6%	+5%
Région Méd. / Amérique Latine	64	67	+5%	+4%
Domages	986	923	-6%	-9%
Europe du Nord, Centrale et de l'Est*	397	375	-6%	-8%
France	230	212	-8%	-8%
Région Méd. / Amérique Latine	217	180	-17%	-18%
R-U et Irlande	87	72	-17%	-18%
Autres**	54	83	+54%	+32%
Assurance internationale	122	144	+18%	+17%
Gestion d'actifs	176	150	-15%	-15%
AllianceBernstein	95	71	-25%	-25%
AXA IM	81	78	-3%	-4%
Banques	15	-22	-249%	-245%
Holdings	-415	-438	+5%	+5%
Total	2 116	2 082	-2%	-3%

* Europe du Nord, Centrale et de l'Est : Allemagne, Belgique, Suisse, CEE, Luxembourg, Ukraine et Russie

** Canada et Asie

3

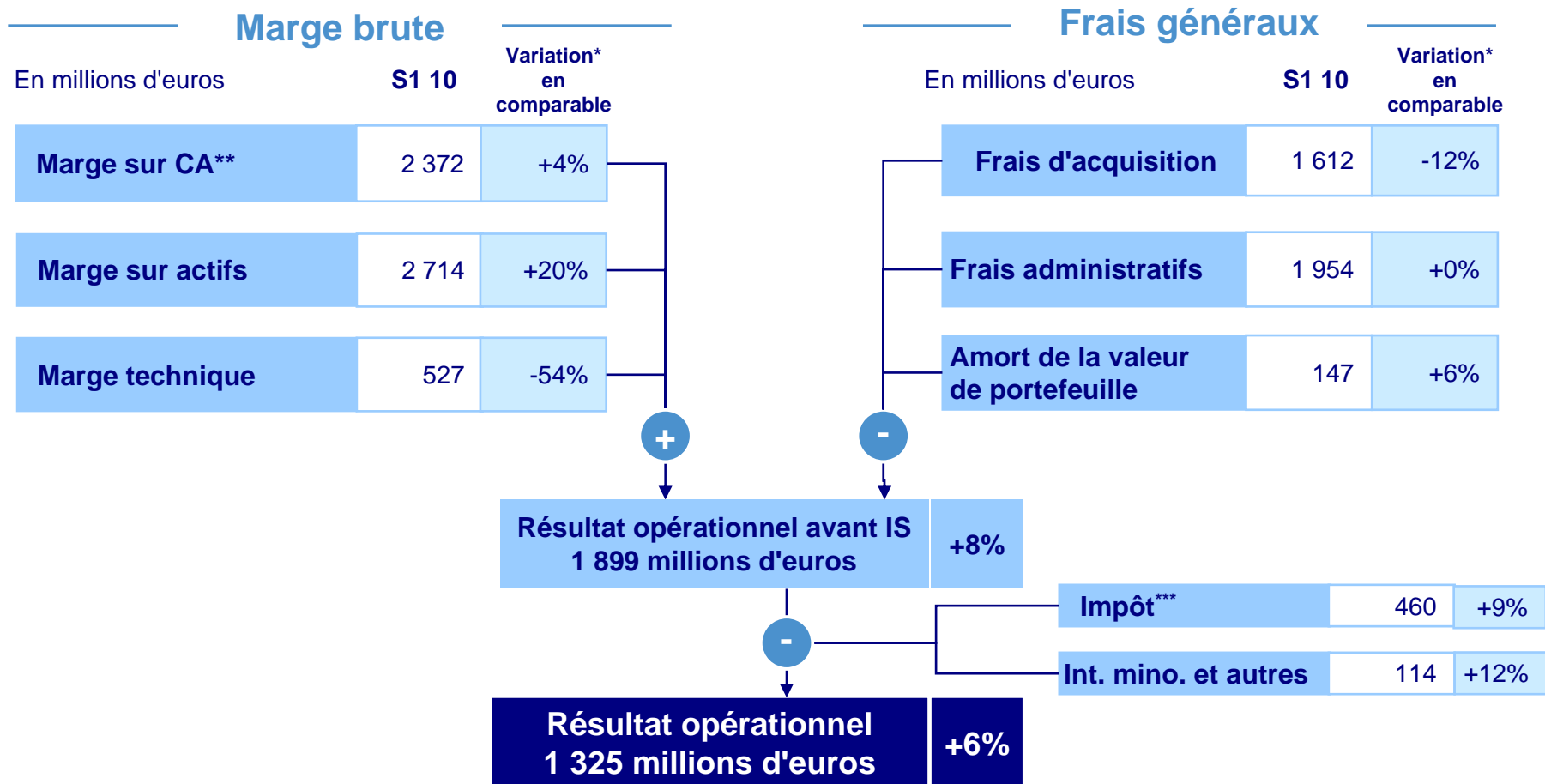
Résultat opérationnel

Vie, épargne, retraite : analyse de la marge

Vie, Epargne, Retraite

Dommages

Gestion d'actifs



* Les variations des composantes marge et frais généraux sont pro-forma, c'est-à-dire retraitées des effets change et périmètre, et ajustées pour reclassement entre marges.

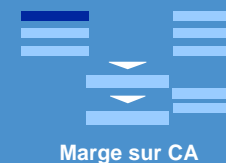
** Primes émises brutes en vie, épargne, retraite et ventes d'OPCVM.

*** Le taux d'imposition est resté stable à 24% au S1 10 par rapport au S1 09

3

Résultat opérationnel

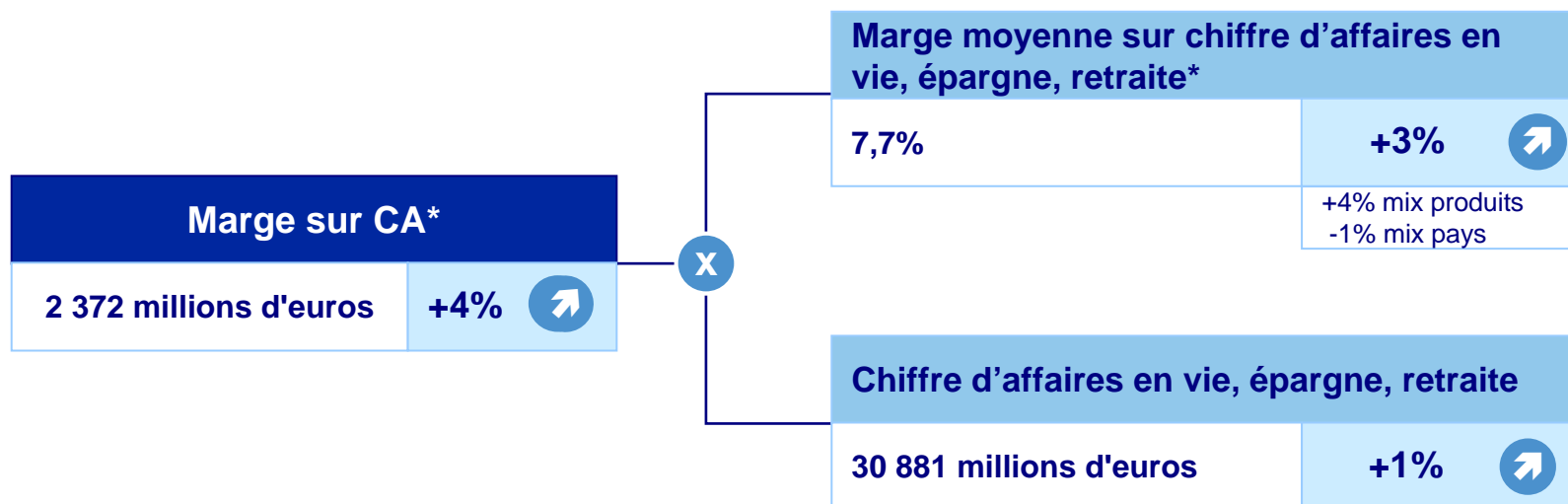
Vie, épargne, retraite : marge sur CA



Vie, Epargne, Retraite

Dommages

Gestion d'actifs



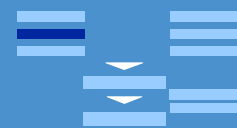
↗ Variation à données comparables

* Primes émises brutes et prélèvements en Vie, épargne, retraite et ventes d'OPCVM

Résultat opérationnel

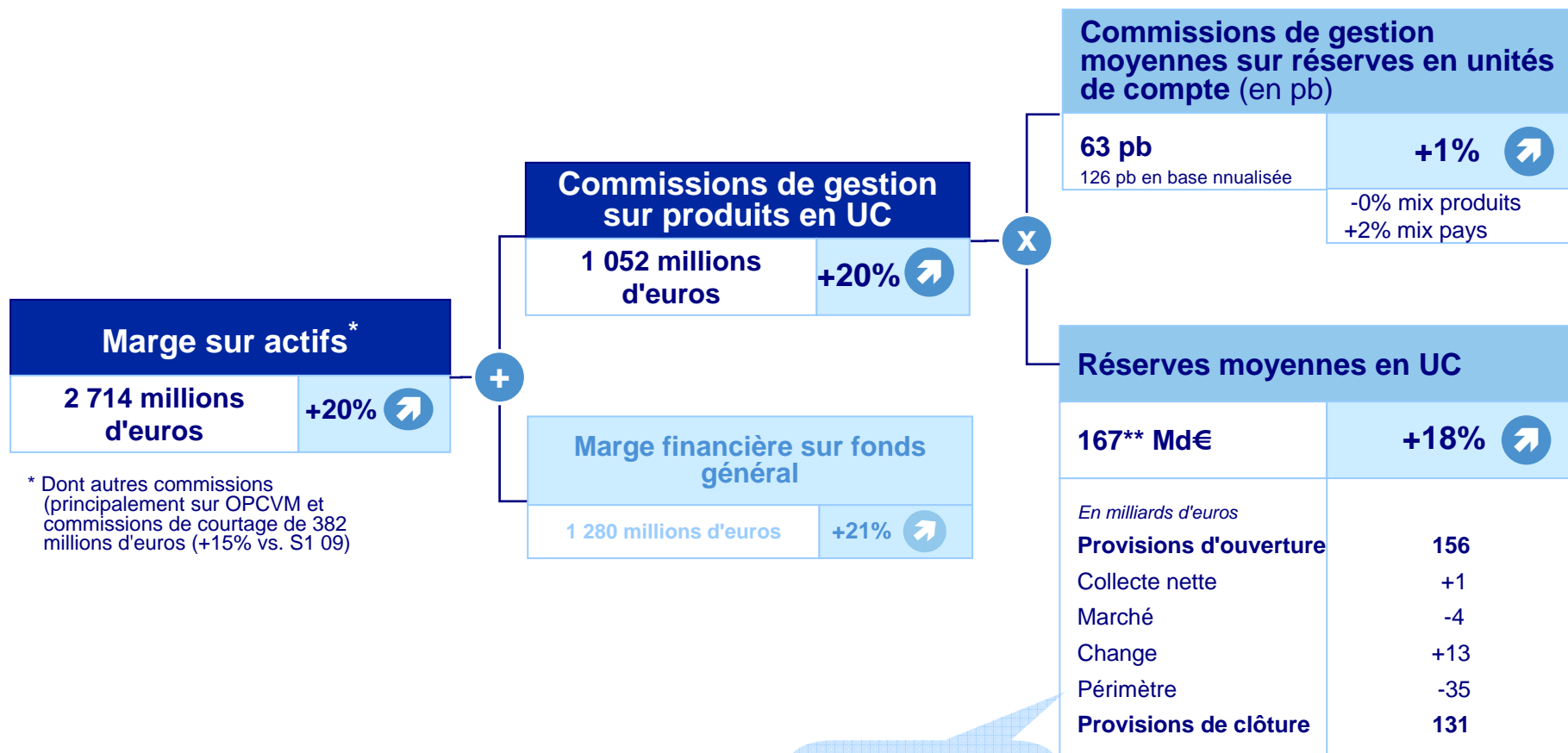
3

Vie, épargne, retraite : marge sur produits en unités de compte



Commissions de gestion sur produits en UC

Vie, Epargne, Retraite | Dommages | Gestion d'actifs



* Dont autres commissions (principalement sur OPCVM et commissions de courtage de 382 millions d'euros (+15% vs. S1 09))

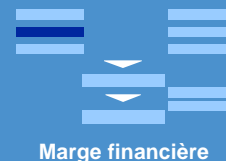
↗ Variation à données comparables

35 Md€ de réserves au RU à céder reclassées en "destiné à la vente"

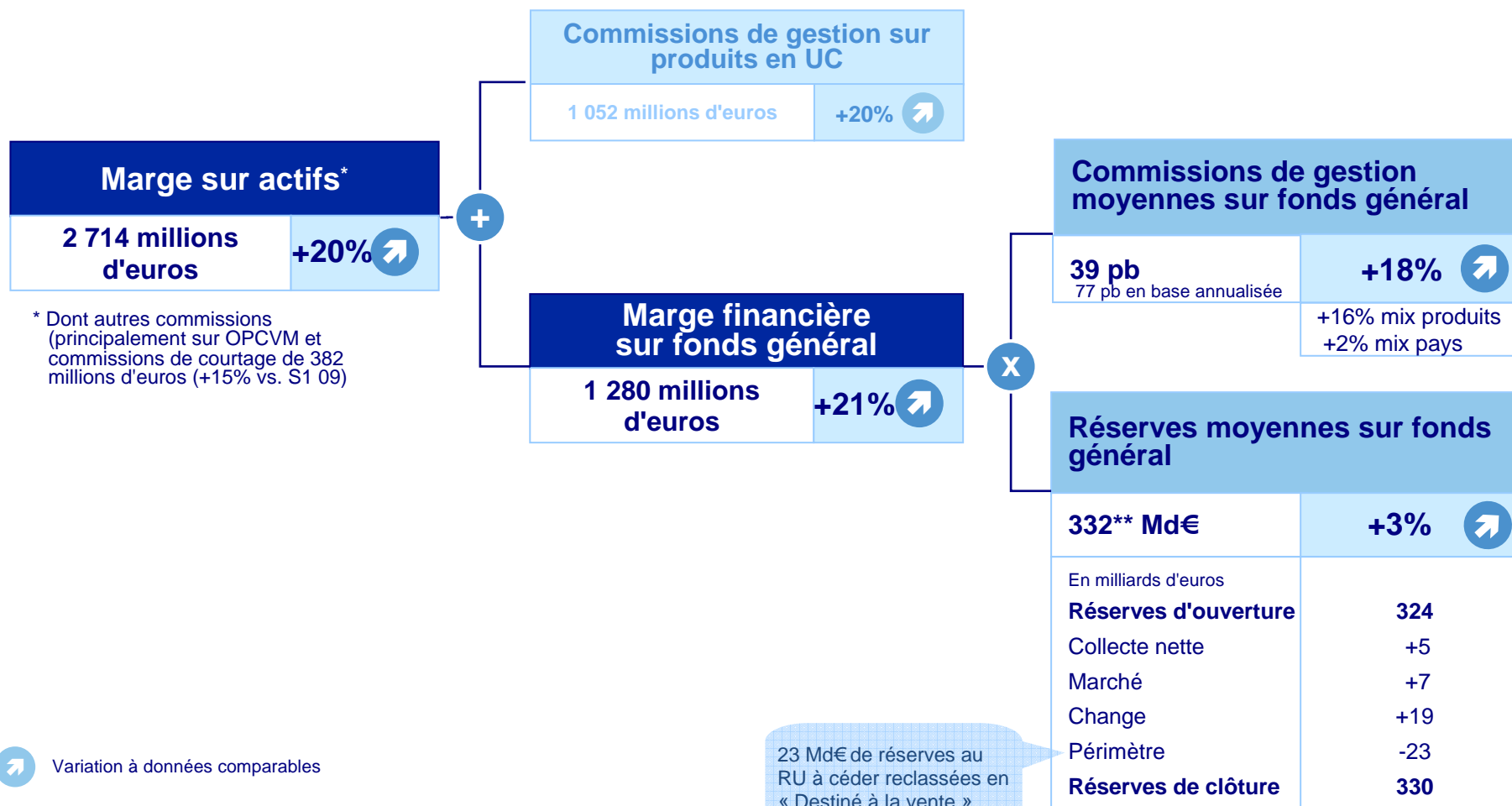
** Par souci de cohérence, les réserves moyennes incluent les réserves au RU reclassées en « Destiné à la vente »

Résultat opérationnel

3 Vie, Epargne, Retraite : marge sur produits adossés à l'actif général



Vie, Epargne, Retraite | Dommages | Gestion d'actifs



* Dont autres commissions (principalement sur OPCVM et commissions de courtage de 382 millions d'euros (+15% vs. S1 09))

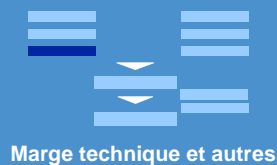
↗ Variation à données comparables

** Par souci de cohérence, les réserves moyennes incluent les réserves au RU reclassées en "Destiné à la vente"

3

Résultat opérationnel

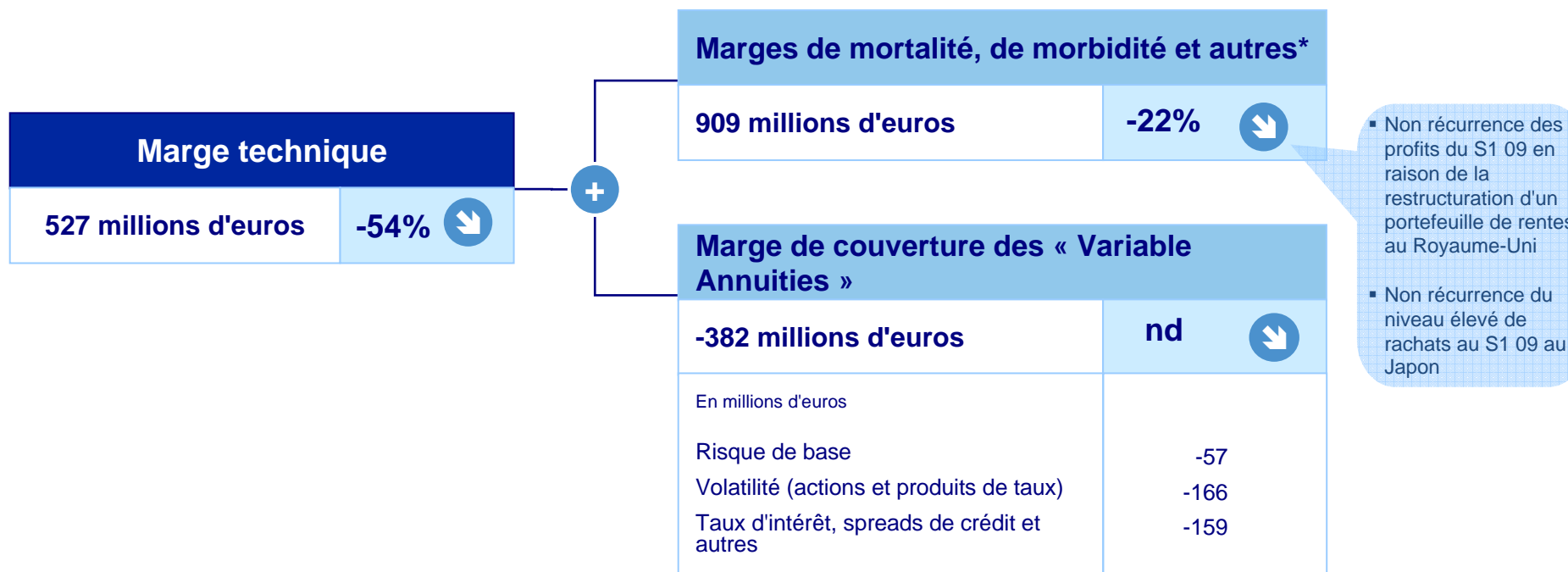
Vie, Epargne, Retraite : marge technique



Vie, Epargne, Retraite

Dommages

Gestion d'actifs



↗ Variation à données comparables

* Indemnités de sinistres, maturités et rachats

4

Résultat opérationnel

Dommages : analyse de la marge

Vie, Epargne, Retraite

Dommages

Gestion d'actifs

Résultat technique net

En millions d'euros	S1 10	Variation en comparable
Chiffre d'affaires	15 394	+0%
Ratio combiné* (%)	98,1%	+0,2 pt
Résultat technique net**	249	-8%

Revenus financiers

En millions d'euros	S1 10	Variation en comparable
Dommages : actifs moyens	56 620	+2%
Rendement moyen des actifs	3,7%	-7%
Revenus financiers	1 059	-6%

Résultat opérationnel avant IS
1 308 millions d'euros

-6%

Impôt***

378

+0%

Intérêts
minoritaires

7

+59%

Résultat opérationnel
923 millions d'euros

-9%

* Le ratio combiné est calculé sur la base des primes acquises brutes

** Résultat technique net des frais

*** Le taux d'imposition augmente de 27% au S1 09 à 29% au S1 10

4

Résultat opérationnel

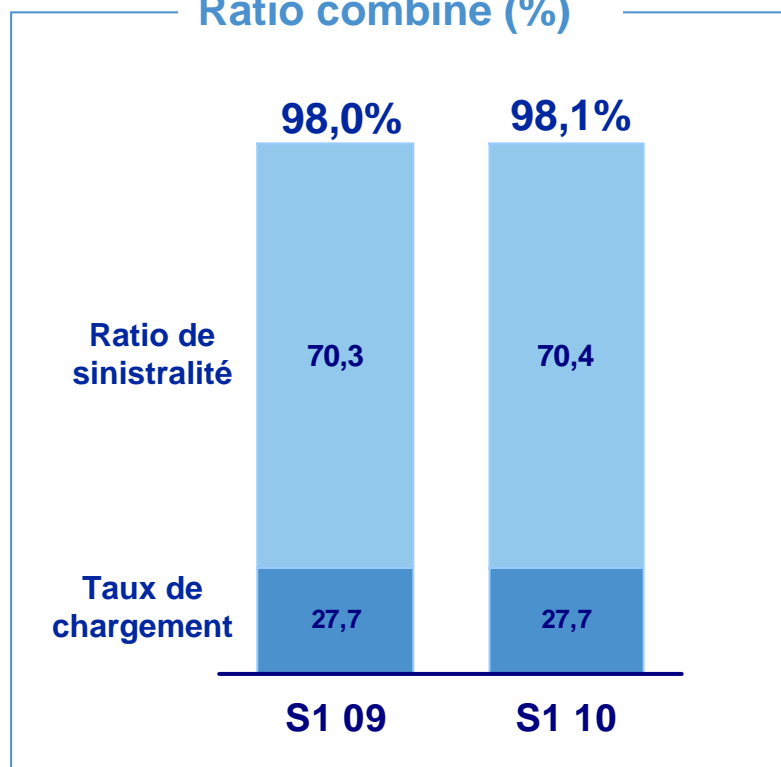
Détails sur le ratio combiné

Vie, Epargne, Retraite

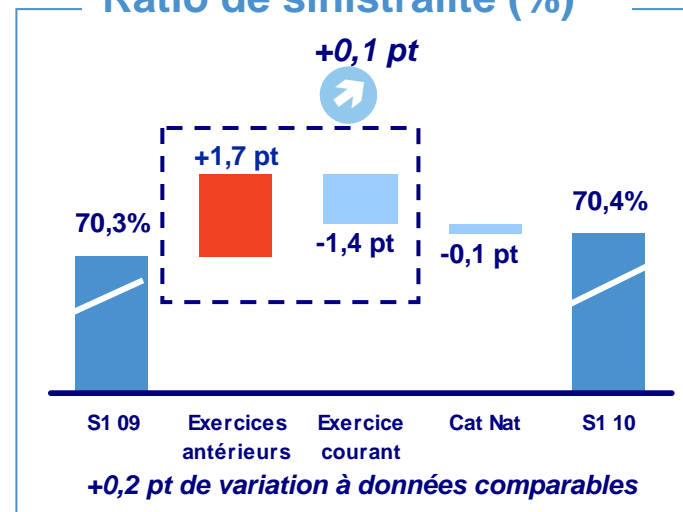
Dommages

Gestion d'actifs

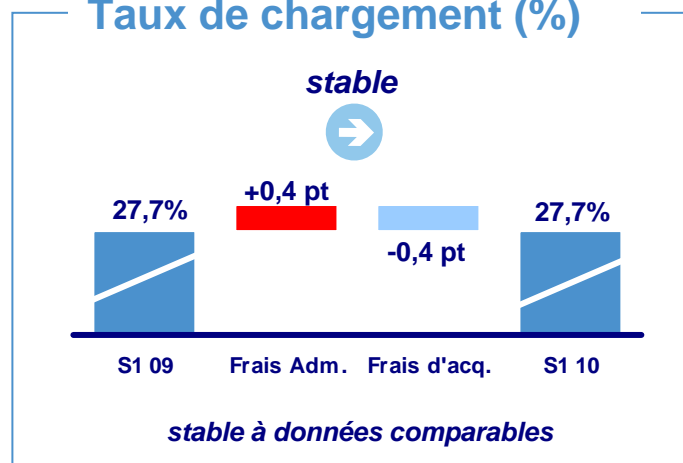
Ratio combiné (%)



Ratio de sinistralité (%)



Taux de chargement (%)



↗ Variation en publié

4

Résultat opérationnel

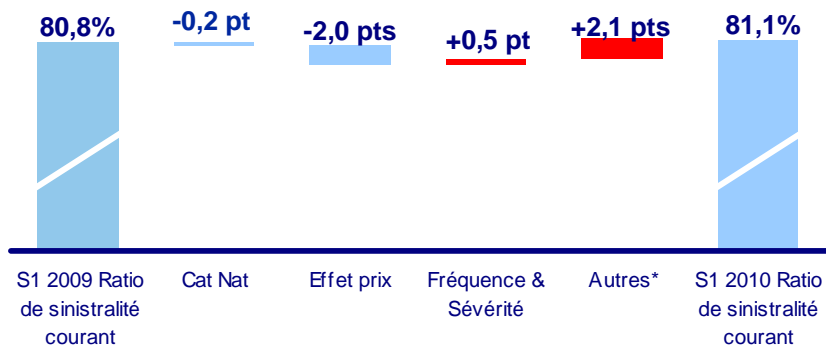
Dommages : ratios de sinistralité de l'exercice courant

Vie, Epargne, Retraite

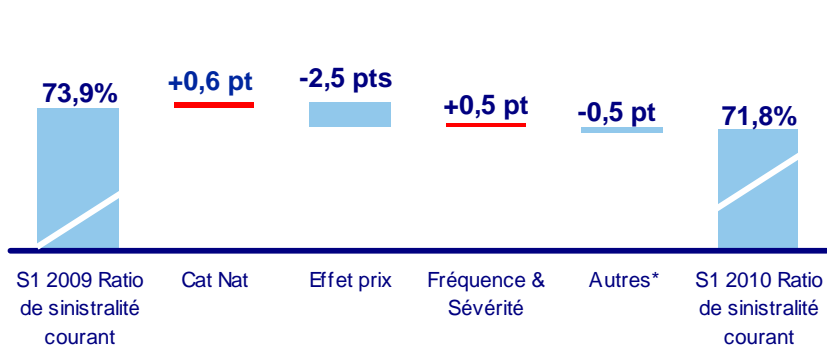
Dommages

Gestion d'actifs

Assurance automobile de particuliers

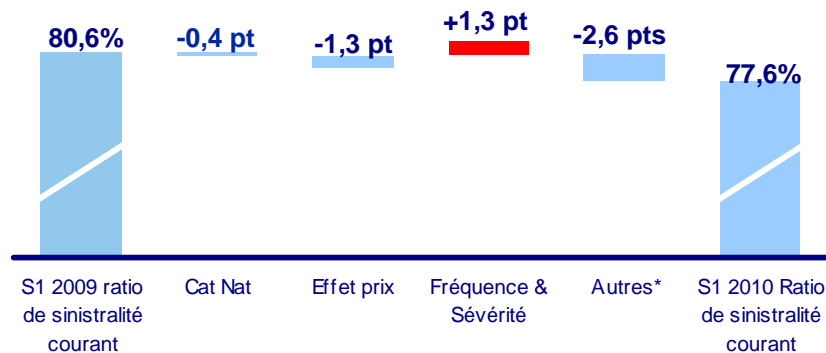


Assurance de particuliers hors auto.

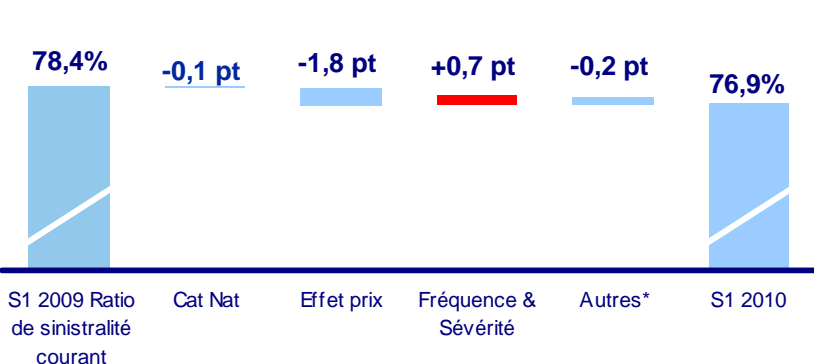


Total lignes Entreprises

Dont assurance construction et arrêts de travail



Total Dommages



* Autres comprend les effets de changement de mix, les coûts de gestion des sinistres, l'impact réassurance et exclut les événements naturels, autres variations des réserves, les effets change et périmètre

5

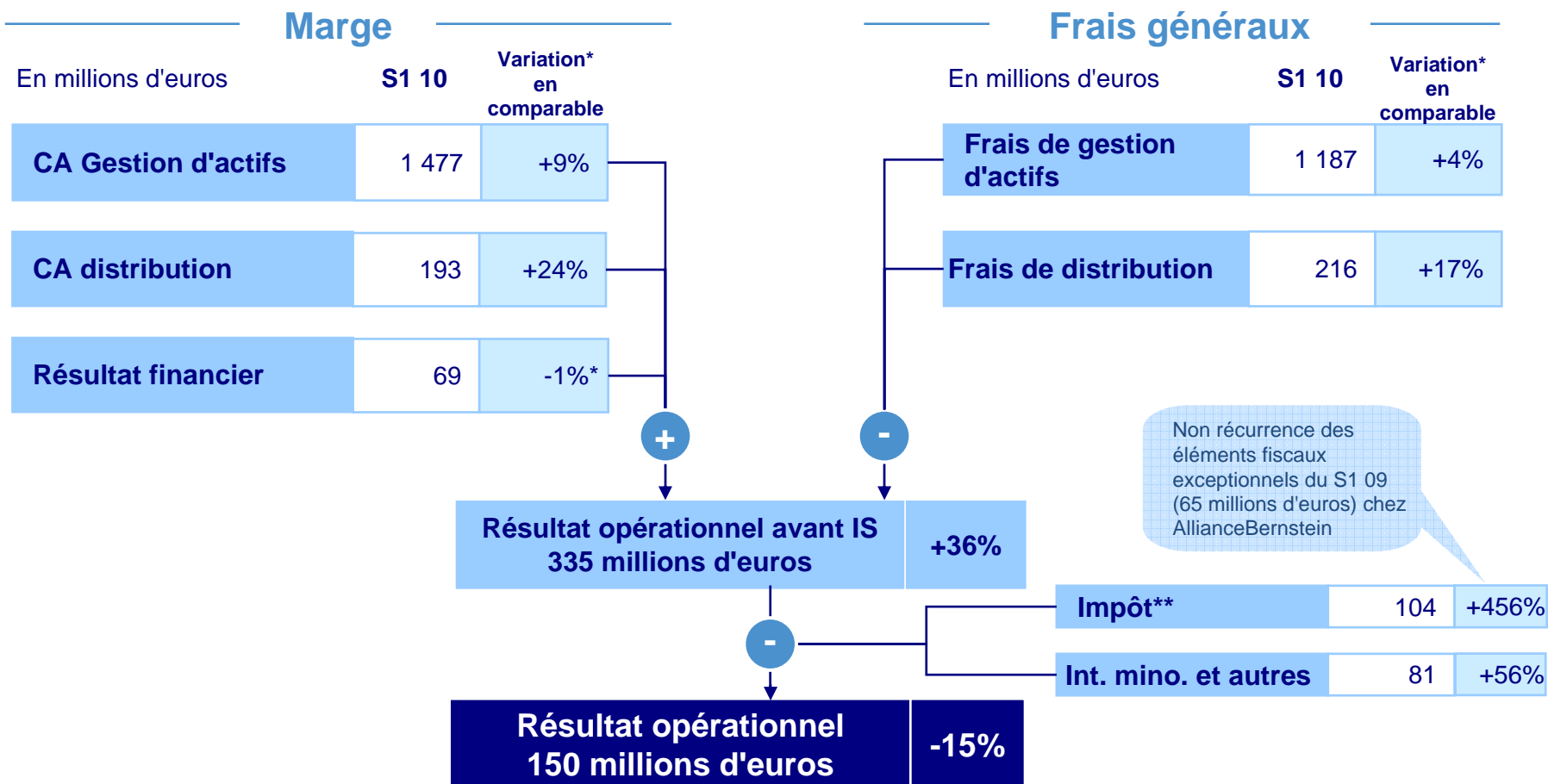
Résultat opérationnel

Gestion d'actifs : analyse de la marge

Vie, Epargne Retraite

Dommages

Gestion d'actifs



* Les variations sont retraitées de changements au niveau des prestations d'indemnités différées qui n'ont aucun impact au niveau du compte de résultat, celui sur le résultat financier étant compensé par l'impact sur les frais généraux (9 millions d'euros)

** Le taux d'imposition augmente de 8% au S1 09 à 31% au S1 10 en raison de la non récurrence d'éléments fiscaux exceptionnels de +65 millions d'euros au S1 09

5

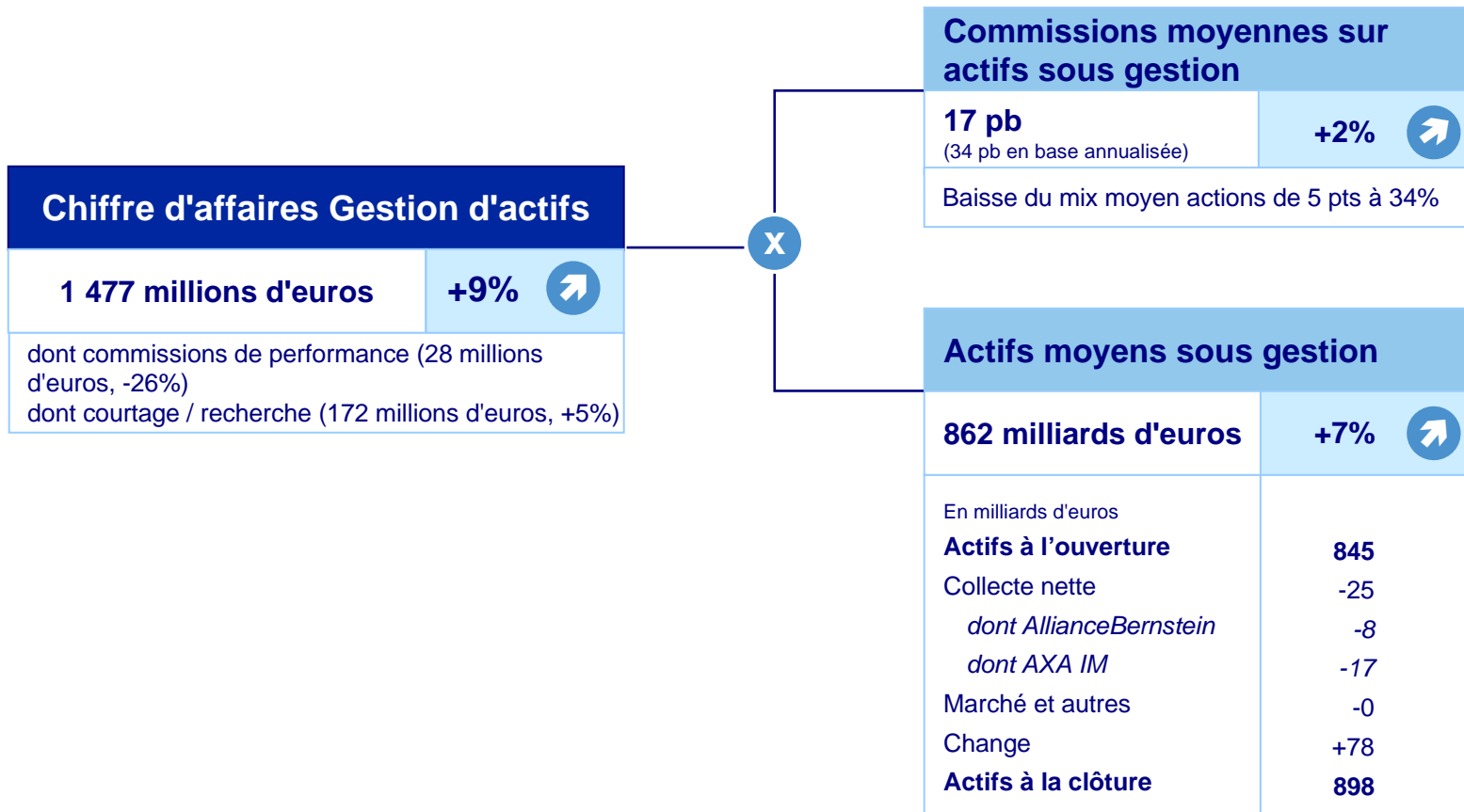
Résultat opérationnel

Gestion d'actifs : détail du chiffre d'affaires

Vie, Epargne Retraite

Dommages

Gestion d'actifs



 variation à données comparables

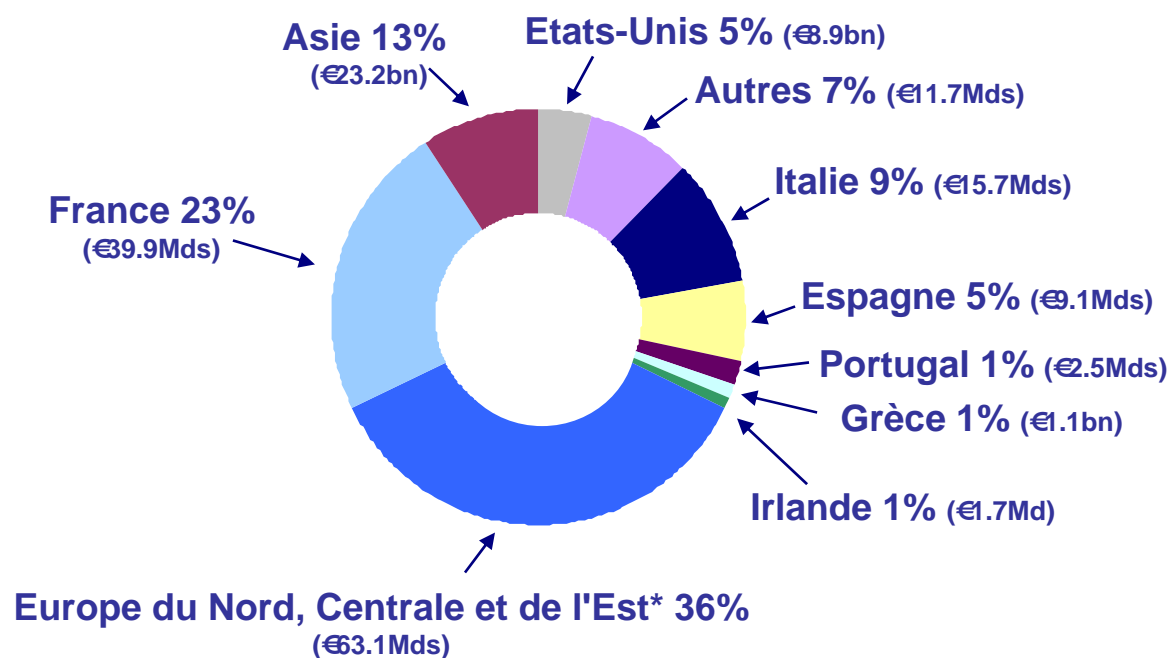
Détail des actifs

Analyse détaillée des actifs

1	Emprunts d'Etat et assimilés	page 22
2	Obligations d'entreprise	page 23
3	CDS	page 24
4	ABS	page 26
5	Actions cotées	page 32
6	Immobilier	page 33
7	Hedge Funds	page 34
8	Private Equity	page 35
9	Prêts hypothécaires	Page 36

1 Emprunts d'Etat et assimilés

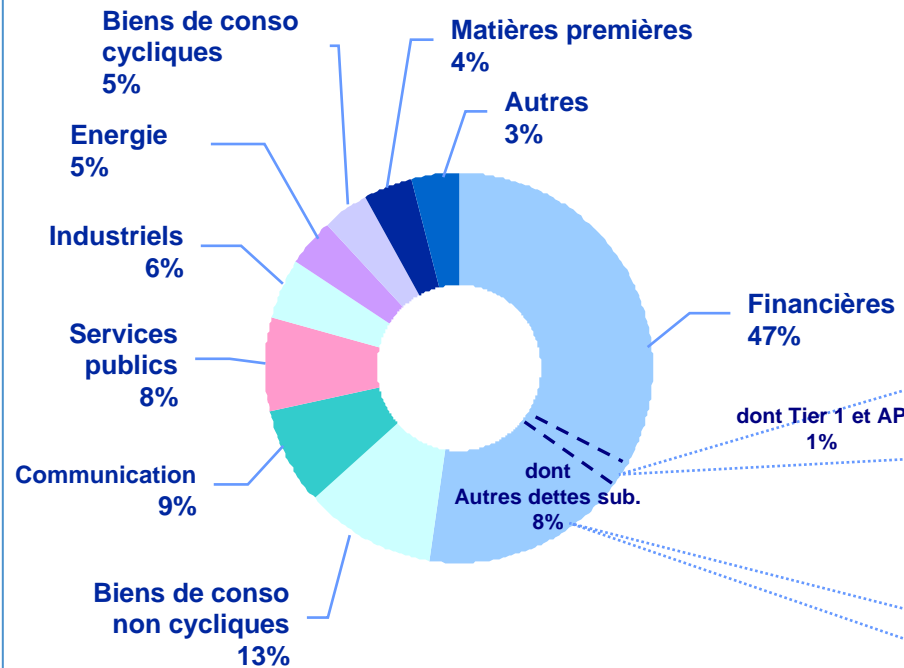
Portefeuille AXA d'obligations souveraines et assimilés par pays (177 milliards d'euros bruts)



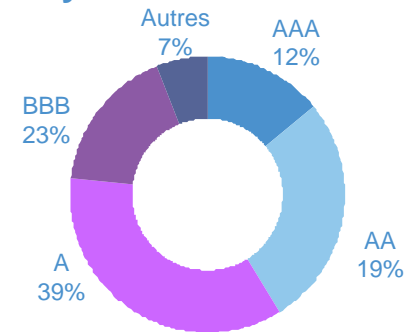
* AXA Europe du Nord, Centrale et de l'Est + Autriche et Pays Bas

2 Portefeuille d'obligations d'entreprise

Portefeuille AXA d'obligations d'entreprise par secteur (157 milliards d'euros bruts)



Notation moyenne A+



- **Actions de préférence** : 0,1* milliard d'euros
- **Dettes Tier 1** : 0,8 milliard d'euros*
 - dont Etats-Unis : 0,1 milliard d'euros*
 - dont Royaume-Uni : 0,2 milliard d'euros*
- **Exposition la plus élevée à la dette bancaire Tier 1** : < 0,1 milliard d'euros*
- **Les 10 plus grandes expositions à la dette bancaire Tier 1** : 0,5 milliard d'euros*

1% upper Tier 2, 5% lower Tier 2, 2% senior sub

* Net d'impôts et de participation des assurés

3

Ventilation des obligations d'entreprise par pays (dont les CDS)

P = Avec participation SP = Sans participation

En milliards d'euros Au 30 juin 2010	Etats- Unis		RU	Japon	Allemagne		Suisse		France		Autres*		Total	
	P	SP	SP	SP	P	SP	P	SP	P	SP	P	SP	P	SP
AAA	0	0	0	1	3	0	4	1	4	2	1	1	13	5
AA	3	1	1	4	2	0	4	1	6	2	5	4	18	14
A	11	1	1	7	5	1	6	1	11	4	9	6	34	28
BBB	11	1	1	6	3	1	4	1	4	1	3	2	16	19
Catégorie spéculative	1	0	0	0	1	0	2	1	1	0	0	0	4	3
Non notées	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	1	1	2	1
Total	26	2	2	18	16	3	20	4	26	9	18	13	87	70

* y compris Belgique, MPS, Espagne, Italie, Asie Pacifique (hors Japon), Autres

3

Obligations d'entreprise : focus sur la stratégie de couverture par CDS

- **Stratégie d'investissement avec couverture par CDS :**

Les CDS sont utilisés comme alternative aux obligations d'entreprise de qualité "investment grade"

Depuis le 31 décembre 2009, la stratégie de couverture des investissements a été réduite en faveur des investissements physiques

<i>En millions d'euros</i>	Nominal net au 31 déc. 2009	Nominal net au 30 juin 2010
AAA	798	118
AA	2 051	1 171
A	6 021	4 855
BBB	2 694	2 374
Catégorie spéculative	212	87
Non notées	1 175	383
Total	12 951	8 988
Valeur de marché	13	-25

4

Titres adossés à des actifs par type d'actif sous-jacent

Répart. économique des ABS par type d'actif (1)

Au 30 juin 2010 Total ABS = 10,3 milliards d'euros

Adossés à des prêts hypo.

UK RMBS

0,3 Md€

US Subprime & Alt-A

0,8 Md€

Prime Residential

1,7 Md€

Commercial MBS

1,9 Md€

Adossés à d'autres actifs

CLO

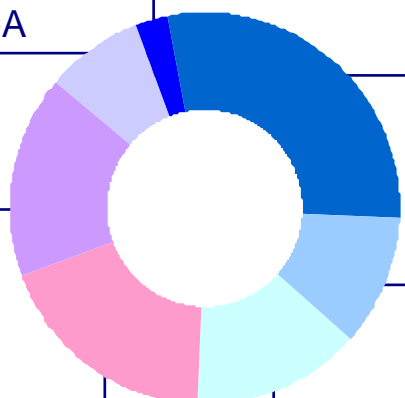
3,0 Md€

Consumer ABS⁽²⁾

1,1 Md€

CDO

1,5 Md€



Env. 61% AAA et AA

AAA

38%

AA

23%

Non noté/
Actions

5%

A

9%

Haut rendement

18%

BBB

7%



(1) Dont dette et tranches equity d'ABS – hors Australie/NZ et une partie des actifs Vie britanniques comptabilisés en "Destiné à la vente"

(2) Principalement des ABS adossés à des crédits à la consommation (ainsi que des crédits-bails et des ABS de créances d'exploitation)

4 Gestion du risque de crédit : investissements ABS

L'exposition du Groupe aux ABS diminue légèrement de 1% principalement en raison de :

- Un effet de périmètre négatif de 6% dû aux actifs vie, épargne, retraite disponibles à la vente en Australie/Nouvelle-Zélande et au Royaume-Uni
- Un effet de change positif de 6% lié à la dépréciation de l'euro face aux autres devises
- Une augmentation de 1% de la valeur globale des actifs, dont les CMBS et CDO catégorie investissement (contre +4,5% hors CMBS et CDO catégorie investissement)
- Une hausse de 9% des achats notamment de CLO
- Une décollecte de -11% (dont 2/3 liés aux amortissements / rachats et 1/3 aux cessions)

<i>(en millions d'euros)</i>	Exposition du Groupe aux ABS		Valeur des actifs	
	31/12/2009	30/06/2010	31/12/2009	30/06/2010
Adossés à des prêts immobiliers				
Prime Residential	1 897	1 699	89%	89%
Commercial MBS	2 092	1 902	75%	66%
UK RMBS	291	266	59%	64%
US Subprime	616	757	42%	45%
US Alt-A	36	35	14%	16%
Adossés à d'autres actifs				
Consumer ABS	1 446	1 146	92%	90%
CLO	2 283	2 985	70%	74%
CDO Catégorie investissement	1 371	1 196	75%	69%
CDO Haut rendement	150	107	68%	54%
CDO Financement structuré	60	65	22%	25%
Autres CDO	170	103	33%	25%
Total	10 412	10 262	70%	70%

4 Focus sur les Mortgage-Backed Securities

<i>(en millions d'euros) au 30 juin 2010 (sauf indication contraire)</i>	Prime Residential MBS	Commercial MBS	UK RMBS	US Subprime RMBS	US Alt-A RMBS
% du pair au 31/12/08	91%	77%	59%	45%	14%
% du pair au 30/06/09	87%	78%	47%	39%	14%
% du pair au 31/12/09	89%	75%	59%	42%	14%
% du pair au 30/06/10	89%	66%	64%	45%	16%
AAA	1 381	287	199	53	3
AA	146	554	38	108	4
A	116	251	9	91	7
BBB	43	319	5	92	3
Catégorie spéculative	12	470	15	413	18
Tranches Equity / Non noté	1	20	0	1	8
Valeur de marché	1 699	1 902	266	757	35
Exposition des actionnaires	72%	64%	66%	38%	92%
OCI⁽¹⁾	48%	92%	34%	91%	43%
Compte de résultat	52%	8%	66%	9%	57%

(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

4 Focus sur les RBMS Subprime US par vintage

<i>(en millions d'euros) au 30 juin 2010</i>	2008	Valeur	2007	Valeur	2006	Valeur	2005	Valeur	2004 & avant	Valeur	Total	Valeur
AAA	0	-	3	91%	8	90%	19	90%	22	79%	53	85%
AA	0	-	1	86%	0	0%	84	87%	23	70%	108	83%
A	0	-	1	95%	12	69%	62	82%	16	25%	91	57%
BBB	0	-	10	57%	23	64%	54	57%	5	25%	92	55%
Catégorie spéculative	0	-	119	36%	171	39%	101	33%	21	32%	413	36%
Non noté	1	74%	0	-	0	-	0	-	0	-	1	74%
Valeur de marché	1	74%	133	38%	215	43%	319	54%	88	42%	757	45%
Exposition des actionnaires	74%		50%		48%		32%		102%		38%	
OCI ⁽¹⁾	71%		93%		99%		96%		71%		91%	
Compte de résultat	29%		7%		1%		4%		29%		9%	

(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

4 Focus sur les autres ABS

<i>(en millions d'euros) au 30 juin 2010</i>	CDO	CLO	Consumer ABS
% du pair au 31/12/2008	42%	75%	90%
% du pair au 30/06/2009	47%	68%	85%
% du pair au 31/12/2009	62%	70%	92%
% du pair au 30/06/2010	58%	75%	90%
AAA	809	564	566
AA	59	1 306	146
A	24	147	278
BBB	43	164	58
Catégorie spéculative	365	492	63
Tranches Equity / Non noté	172	311	35
Valeur de marché	1 471	2 985	1 146
Exposition des actionnaires	42%	58%	62%
OCI⁽¹⁾	7%	75%	45%
Compte de résultat	93%	25%	55%

- Les Consumer ABS sont constitués des titres suivants :

Crédit-bail	20%
Autres crédits à la consommation	33%
Créances d'exploitation	16%
Cartes de crédit	15%
Prêts automobiles	13%
Prêts étudiants	2%

(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

4 Focus sur les CDO

<i>(en millions d'euros) au 30 juin 2010</i>	Catégorie investissement	Haut rendement	Financement structuré	Autres CDO	Total
AAA	804	0	0	4	809
AA	17	13	20	8	59
A	0	0	18	7	24
BBB	11	15	7	10	43
Catégorie spéculative	307	30	15	12	365
Tranches Equity / Non noté	57	49	5	62	172
Valeur de marché	1 196	107	65	103	1 471
Exposition des actionnaires	37%	64%	64%	65%	42%
OCI⁽¹⁾	2%	22%	24%	41%	7%
Compte de résultat	98%	78%	76%	59%	93%

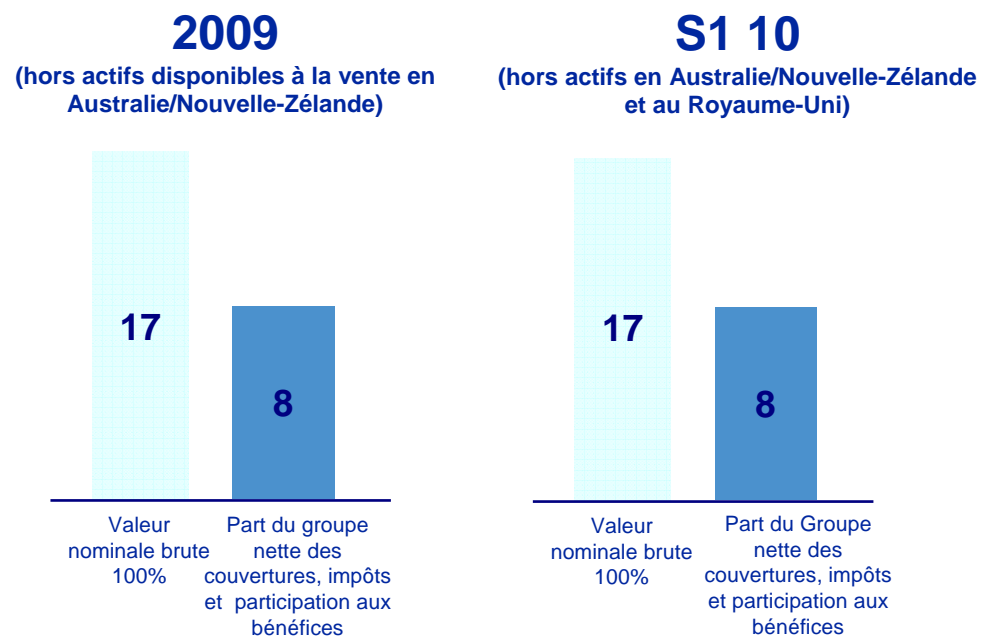
(1) Les variations de juste valeur des titres classés dans les actifs disponibles à la vente sont constatées dans la composante OCI des fonds propres.

5 Le point sur la couverture actions

Exposition nette aux marchés d'actions : 8 milliards d'euros

Exposition estimée des actionnaires au
30 juin 2010

En milliards d'euros



- Couvertures locales toujours en place
- Plus de macro couverture

Investissements immobiliers

6 Un portefeuille défensif avec de bonnes performances sur le long terme

Indicateurs clés

Valeur de marché

(En milliards d'euros)

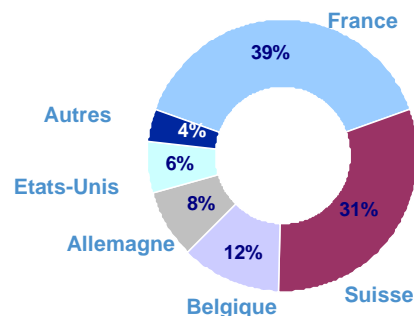
20*



S1 10

*dont 2,7 Md€ de plus-values latentes, nettes d'impôts et de participation aux bénéfices

Valeur de marché par pays au S1 10



Répartition par type

	France	Suisse	Belgique	Allem.
Bureaux	~55%	~45%	~75%	~70%
Résidentiel	~10%	~50%	~0%	~5%
Commercial	~25%	~0%	~20%	~15%
Autres	~10%	~5%	~5%	~10%

Taux de capitalisation moyen : ~6%

Contexte d'activité

- Dans l'ensemble, les prix ont commencé à se stabiliser, voire à augmenter dans certains marchés comme en France et au Royaume-Uni
- Le redressement des volumes de transactions continue de concerner principalement les actifs de qualité
- La Suisse et l'Allemagne restent des marchés très stables et anticycliques

Facteurs de rendement du portefeuille AXA

- Un portefeuille défensif en raison de sa faible exposition aux marchés à risque (Espagne, Etats-Unis...)
- Une très bonne visibilité sur les actifs : plus de 90% des investissements sont en gestion directe

Perspectives pour 2010

- Le marché devrait connaître un léger rebond
- Toujours un prix élevé pour les actifs à risque

Indicateurs clés

Valeur de marché

(En milliards d'euros)



Exposition et risque de concentration

- Principalement, gestion de **fonds de hedge funds**
- **La plus forte exposition individuelle** : ~200 millions d'euros (dans les limites des directives du Groupe de 5% max par exposition)
- **Les 10 premiers** gérants représentent ~30% de la valeur de marché du portefeuille
- Large **diversification des stratégies** (aucune stratégie ne dépasse 25%)
- Des portefeuilles **liquides**

Contexte d'activité

- Le secteur des Hedge Funds a poursuivi sa croissance au S1 10
- 2009 a été la meilleure année pour les Hedge Funds depuis 10 ans
- L'environnement des Hedge Funds s'est nettement amélioré avec la normalisation manifeste des risques résiduels en 2009
- 2010 est une année plus difficile en raison de la poursuite de la volatilité due à la crise de l'euro et des incertitudes entourant l'évolution de l'économie

Facteurs de rendement du portefeuille AXA

- Au S1 2010, les rendements sont **largement diversifiés** et générés principalement par les stratégies Global Macro, Arbitrage sur produits de taux, contrats à terme gérés/CTA, Event Driven et Multi-stratégies
- Rendements obtenus avec un **faible bêta** par rapport aux marchés d'actions et du crédit
- Les HF demeurent un très bon vecteur de diversification pour les portefeuilles d'assurance
- En 2010, le Groupe continue de privilégier les stratégies liquides, orientées trading

Performance

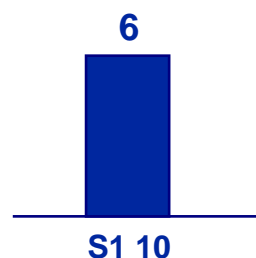
- La performance enregistrée depuis le début de l'année 2010 est le fruit du **positionnement prudent** adopté en 2009
- Excellente performance sur 5 ans, à Euribor + 2,6%
- Nette surperformance des indices

8

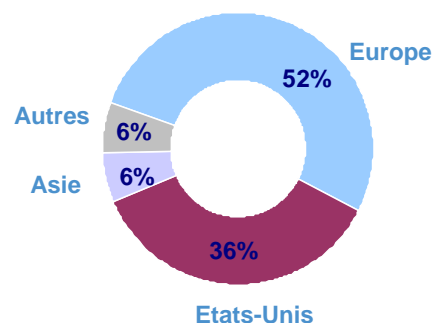
Investissements en Private Equity

Un portefeuille diversifié construit sur le long terme

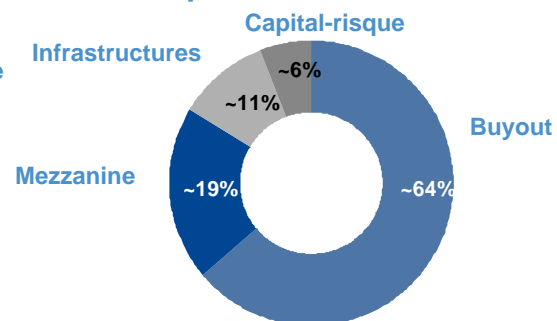
Valeur de marché
(En milliards d'euros)



Répartition par zone géographique



Répartition par segment d'expertise



Elu "Firme de Private Equity de l'année 2009" par le Financial Times

Contexte d'activité

- Amélioration des valorisations au S1 10
- Reprise des investissements
- Redressement du marché de la dette
- Infrastructures : une activité épargnée par la crise

Facteurs de rendement du portefeuille AXA

- Portefeuille diversifié
 - Très bonne visibilité sur les actifs sous-jacents
 - Très bonne résistance des actifs à la crise
- En 2010 :**
- Appréciation des valorisations dans tous les segments d'expertise
 - Robustesse du portefeuille direct (pas de problème de défaillance ou de remboursement)

Perspectives pour 2010

- Bonne tenue de l'activité d'investissement chez AXA Private Equity:
 - Go Voyages
 - HSE 24
 - portefeuille PE de Bank of America
 - portefeuille PE de Natixis
- Amélioration des conditions de sortie (ex : Spotless Group)

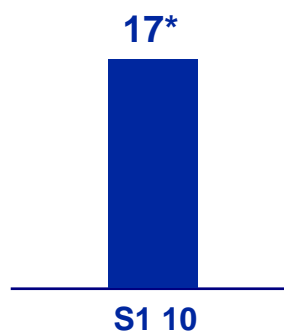
9

Prêts hypothécaires et autres

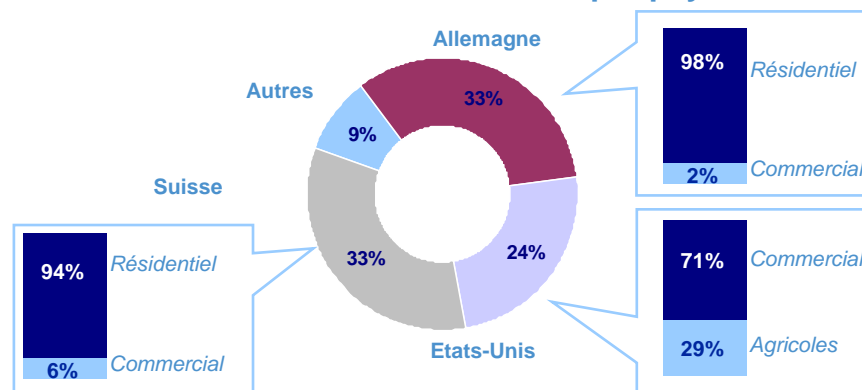
Portefeuille de prêts hypothécaires à faible risque

Indicateurs clés

Valeur de marché
(En milliards d'euros)



Valeur de marché 2009 par pays



Un portefeuille très sécurisé :

Taux de défaut S1 10

0,05%

Ratio prêt/valeur S1 10

63%

Détails par pays

■ Etats-Unis

- Bon ratio prêt/valeur
 - Commercial : 75%
 - Agricole : 44%
- Diversification par type de produit et région
- Environ 2 100 prêts

■ Allemagne

- Les prêts hypothécaires sont logés dans des fonds participatifs

■ Suisse

- Principalement résidentiels et logés dans des fonds participatifs

* Hors 2 milliards d'euros d'Agency pools (titres adossés à des créances hypothécaires émis par des organismes du secteur parapublic aux Etats-Unis)

Note : AXA Bank Belgium détient 10,5 milliards d'euros de crédits immobiliers, principalement résidentiels avec un taux de défaut moyen de 0,02% au S1 10 et un ratio prêt/valeur de 76%. Ces prêts immobiliers ne font pas partie des actifs investis d'AXA mais sont comptabilisés comme des créances clients

Informations sur la solvabilité et la dette

Informations sur la solvabilité et la dette

1 Solvabilité I

page 39

2 Dette financière nette

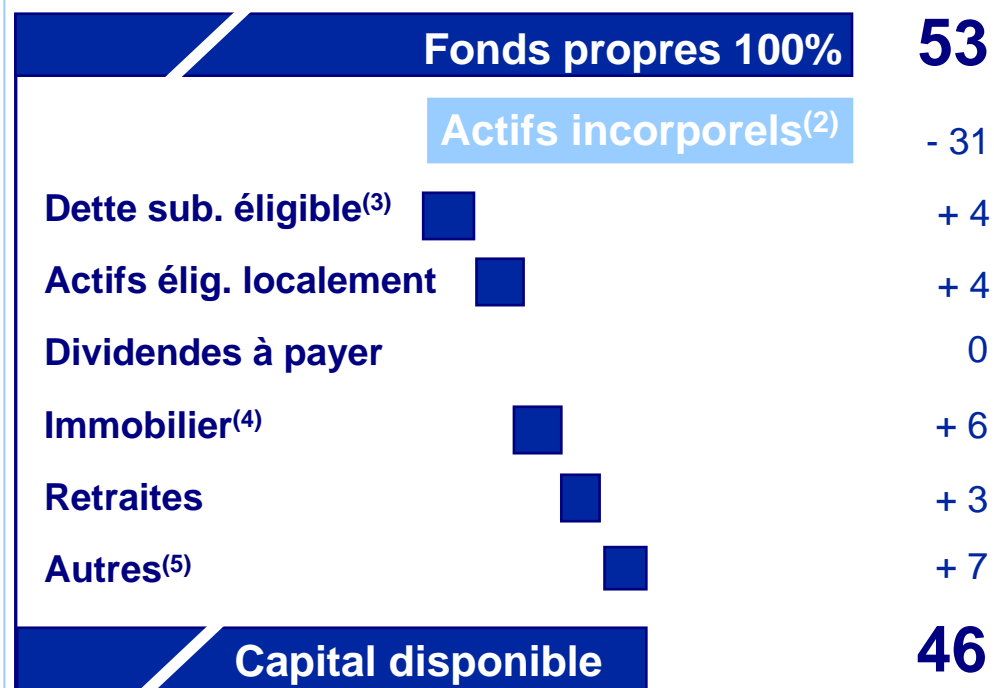
page 40

1

Solvabilité I : réconciliation avec les fonds propres & sensibilités

Ressources financières disponibles⁽¹⁾

En milliards d'euros



(1) AXA n'est pas un conglomérat financier, mais sa marge de solvabilité est néanmoins réduite du montant de ses participations dans le capital d'institutions de crédit, de sociétés de gestion d'actifs ou d'institutions financières dont le Groupe détient plus de 20% du capital. Ces participations sont déduites au poste « Autres », pour un montant total de -4,1 milliards d'euros

(2) Dont 29,4 milliards d'euros de parts des actionnaires dans les actifs incorporels

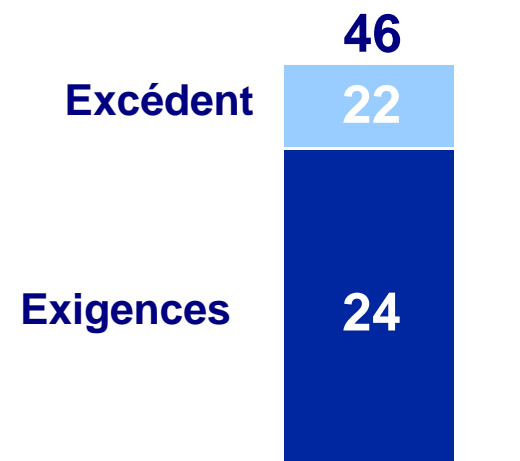
(3) Toutes les dettes subordonnées (y compris les dettes à durée indéterminée déjà comptabilisées au niveau des fonds propres) sont éligibles à hauteur de 50% des besoins en capital

(4) et prêts

(5) Comprend notamment un ajustement de zilmérisation, brut d'impôts et de participation des assurés dans les plus-values nettes latentes sur investissements moins la valeur nette comptable consolidée dans les services financiers (voir (1))

Solvabilité I

En milliards d'euros



Sensibilités



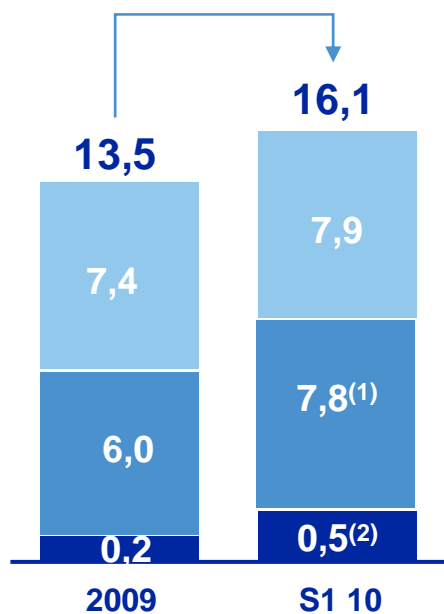
Sur les actifs à revenu fixe, les sensibilités aux évolutions des marchés sont de -5 pts pour une hausse des taux d'intérêt de 10 pb, de -2 pts pour une hausse des spreads de crédit de 10 pb.

2

Dettes financières nettes Des échéances à long terme

Dettes nettes totales

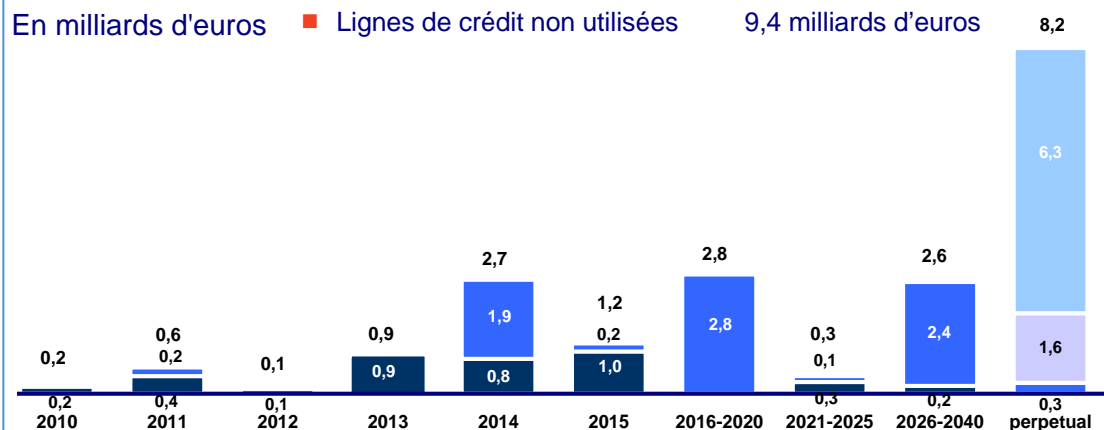
En milliards d'euros



(1) Y compris -0,3 milliard d'euros lié à l'annulation de la mise en valeur de marché des couvertures de taux d'intérêt

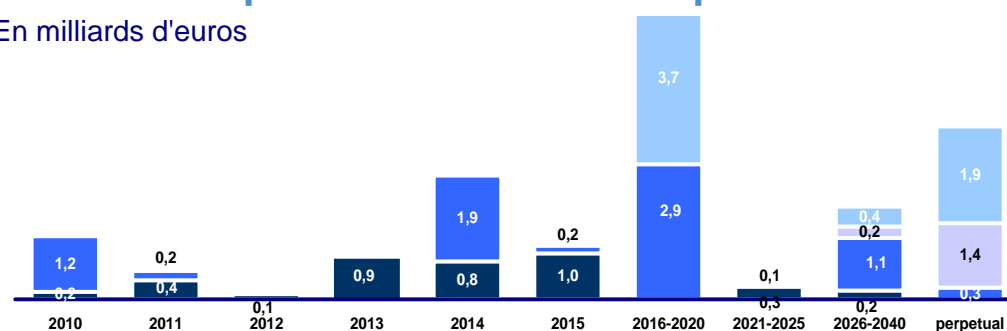
(2) Encours de la dette senior, net de 3,4 milliards d'euros de disponibilités au niveau de la holding

Ventilation par maturité contractuelle



Ventilation par maturité économique

En milliards d'euros



■ Dette senior

■ TSS = titres super subordonnés perpétuels

■ Dette subordonnée

■ TSDI = titres subordonnés à durée indéterminée

VAN

Focus sur la VAN

(en millions d'euros part du Groupe)	VAN S1 09	Volume (APE)	Mix	Frais	Conditions de marché	Effet de change et autres	Total	VAN S1 10
Etats-Unis	6	-13%	+1 072%	-70%	+73%	-17%	+900%	62
France	67	-12%	+23%	-11%	+0%	-0%	-0%	66
Europe du Nord, Centrale et de l'Est	118	+9%	+2%	+0%	-4%	+4%	+12%	133
Royaume-Uni	49	+6%	+7%	-1%	+0%	+1%	+13%	56
Asie Pacifique (dont Japon)	223	+2%	+10%	+1%	+0%	-3%	+11%	248
Région Méd/Amérique lat.	33	+48%	+4%	+4%	+7%	-5%	+58%	52
Total	496	+1%	+22%	-2%	-1%	+4%	+24%	616
Marge VAN	16,0%	-	+3,5 pts	-0,3 pt	-0,2 pt	+0,1 pt	+3,1 pts	19,1%