

Résultats semestriels 2004

6 août 2004

Conférence de presse



vivre Confiant

1er semestre 2004 : Sommaire

- **1 : *Notre stratégie porte ses fruits***
- **2 : Présentation des résultats consolidés**
- **3 : MONY**
- **4 : Perspectives**

Premier semestre 2004 : notre stratégie porte ses fruits

Millions d'euros

	S1 2004	Variation	Variation à taux de change constants
Volume:			
◆ Chiffre d'affaires	37 306	-0,4%	+2,4% ⁽¹⁾
Résultats :			
◆ Résultat opérationnel	1 436	+32%	+37%
◆ Résultat courant	1 590	+338%	+355%
◆ Résultat net	1 444	+590%	+621%
Productivité :			
◆ Contribution des AN ⁽²⁾ Vie	368	+15%	+21%
◆ Marges / AN Vie	16,4%	+2,1 pts	
◆ Ratio combiné Dommages	99,4%	-2,3 pts	



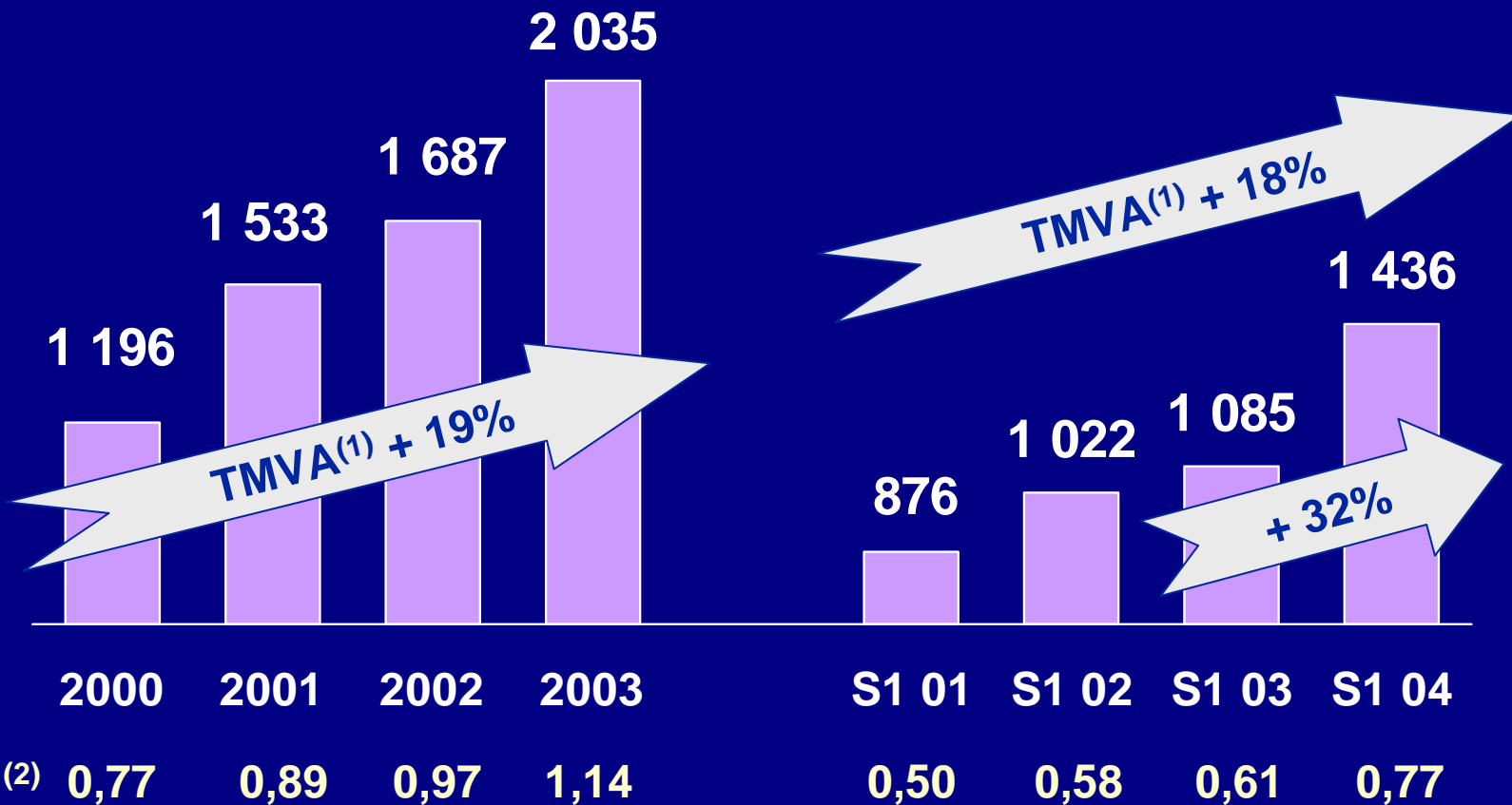
(1) Variation à données comparables pour le chiffre d'affaires.

(2) Affaires Nouvelles.

Nette amélioration des résultats au 1er semestre 2004

Millions d'euros

Résultat opérationnel



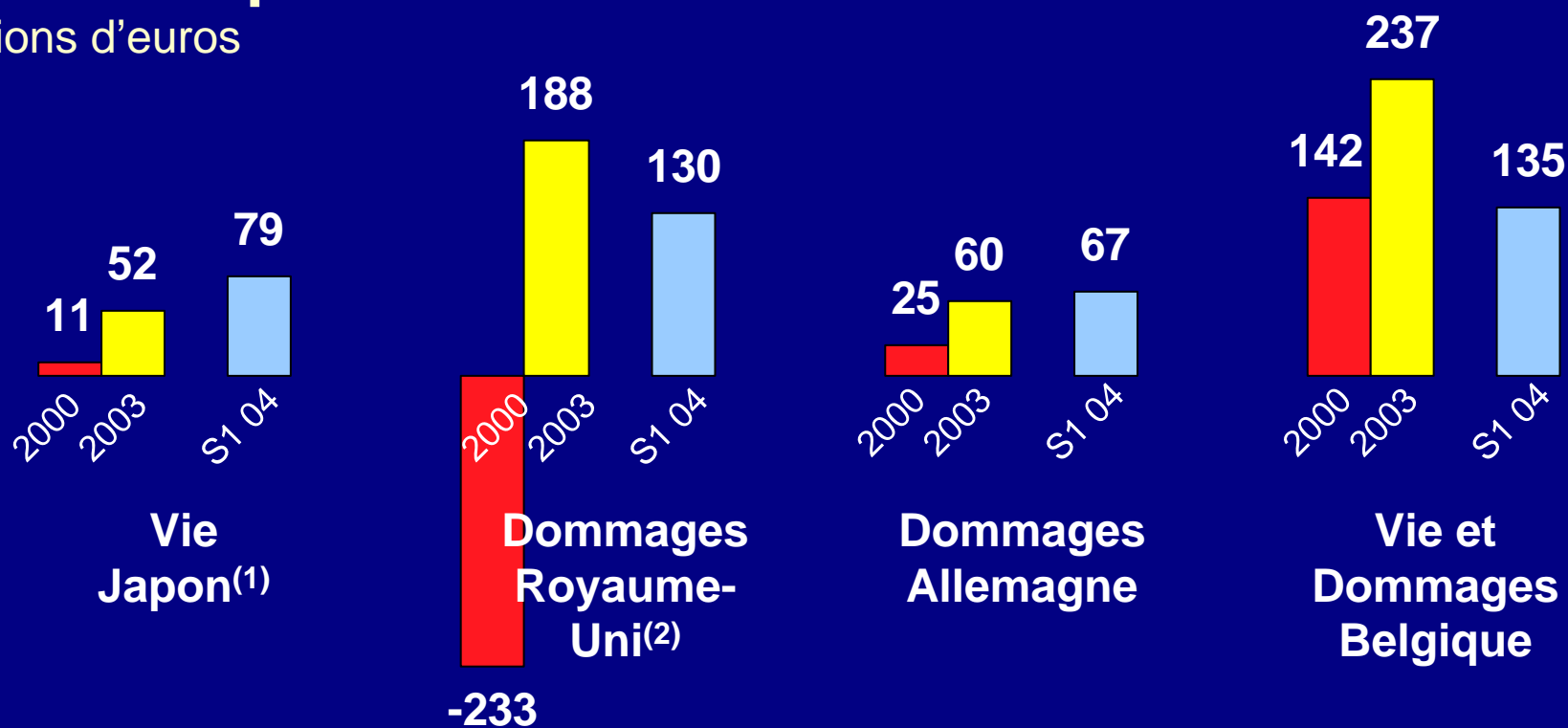
(1) Taux moyen de variation annuelle.

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

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

Résultat opérationnel

Millions d'euros



2000
AXA Nichidan

1999
GRE

1999
GRE

1998
Intérêts minoritaires



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

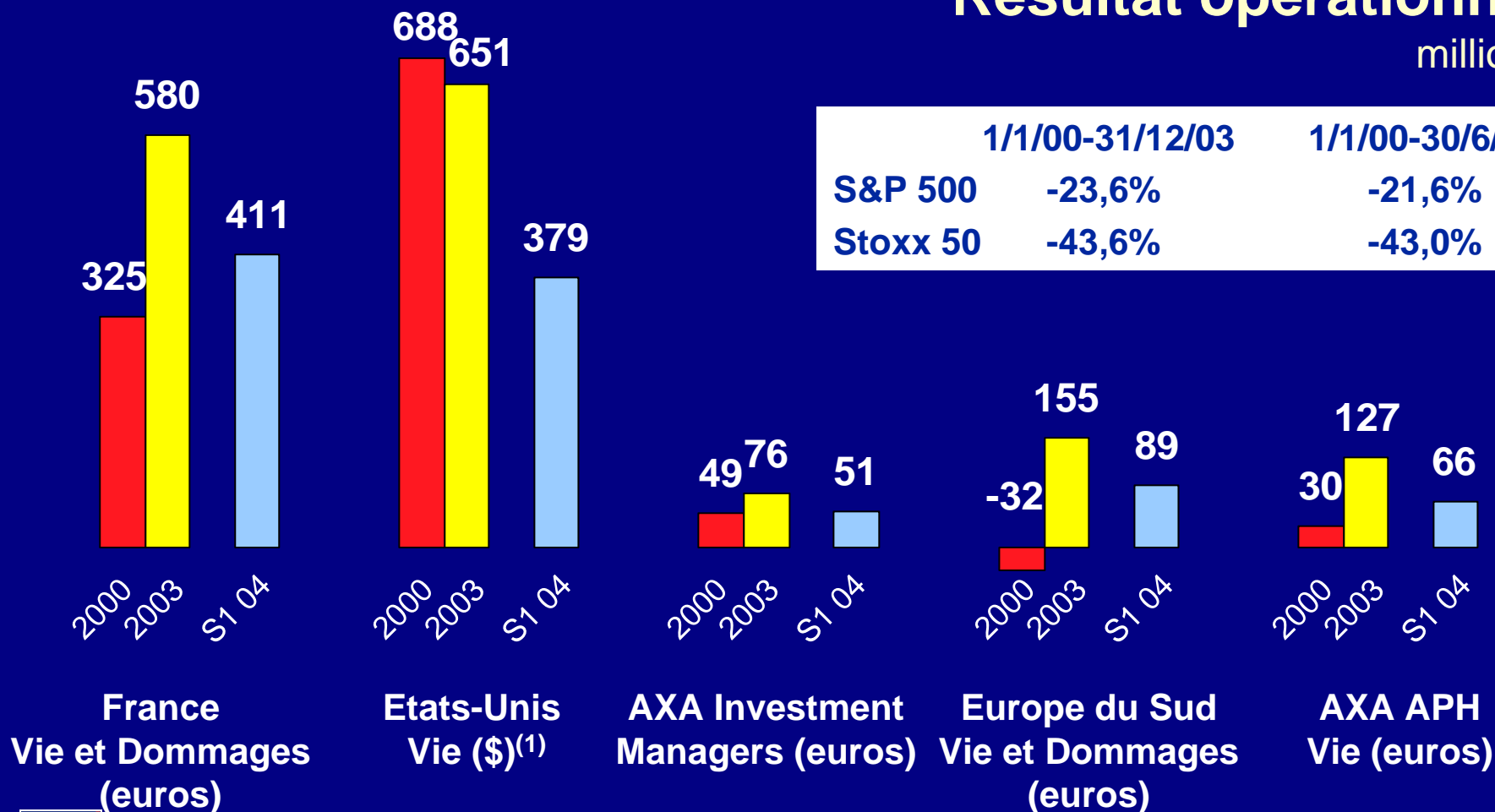
(2) Résultat 2000 proforma et incluant une estimation des résultats de la santé UK et des activités Dommages en Irlande.

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

Résultat opérationnel

millions

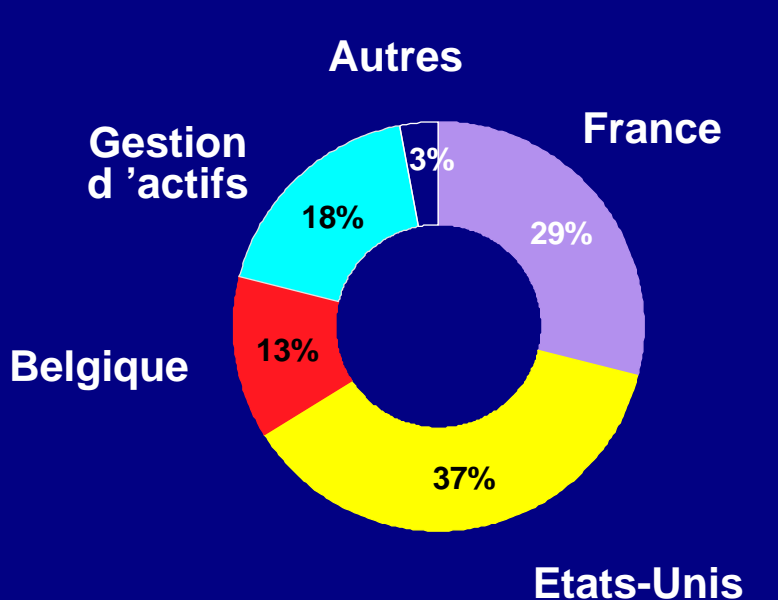
	1/1/00-31/12/03	1/1/00-30/6/04
S&P 500	-23,6%	-21,6%
Stoxx 50	-43,6%	-43,0%



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

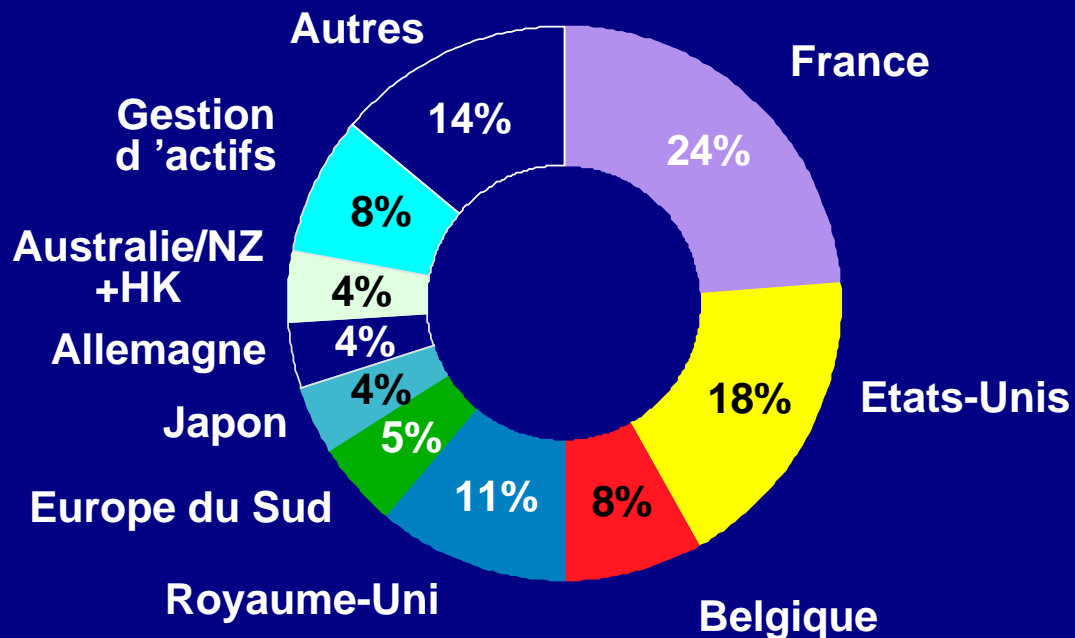
Le résultat : une diversification réelle, clé de voûte de notre stratégie

Ventilation du résultat opérationnel⁽¹⁾



Année 2000

**3 pays représentent 78%
des résultats**



S1 2004

**13 pays représentent 78%
des résultats**

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

Diversification

Taille critique

Effet de levier
du Groupe

- Pas de dépendance excessive à une activité
- Capacité d'absorption des chocs
- Avantage de la mutualisation des ressources au sein du Groupe

(AXA Cessions, AXA Tech, Achats, meilleures pratiques, plates-formes de gestion d'actifs)

Croissance profitable dans toutes les activités du Groupe

◆ Vie, Epargne, Retraite

Ventes de contrats en unités de compte : +19%⁽¹⁾

Millions d'euros

	S1 2004	variation / S1 2003 ⁽¹⁾
APE ⁽³⁾	2 249	+3,8%
Contribution des AN	368	+20,9%
Marge	16,4%	+2,1 pts

◆ Dommages

Apport net de portefeuilles (6 mois)

+238 000 contrats Automobile⁽²⁾

+57 000 contrats Habitation⁽²⁾

Ratio combiné

S1 2004	variation / S1 2003
99,4%	-2,3pts

Amélioration continue de notre efficacité opérationnelle

◆ Vie

Ratio d'exploitation opérationnel⁽¹⁾

⇒ S1 2003 : 82,7%

⇒ S1 2004 : 77,3%

◆ Dommages

Ratio de frais administratifs

⇒ S1 2003 : 11,1%

⇒ S1 2004 : 10,3%

◆ Gestion d'actifs : ratio d'exploitation⁽²⁾

Alliance Capital

S1 2004 variation /
S1 2003

71,6% -1,7pt

AXA Investment Managers

S1 2004 variation /
S1 2003

78,5% -0,9pt

Le modèle AXA : Des sociétés locales solides et efficaces pour alimenter la croissance externe

Croissance Interne

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

Croissance Externe

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

C'est dans ce cadre que s'inscrivent l'acquisition de MONY et la proposition de rachat des minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings

Proposition de rachat des minoritaires d'AXA Asia Pacific Holdings

Raisons de l'opération

- Renforce notre position en Asie pour profiter de la croissance de cette région
- Nous permet de mieux saisir les opportunités de croissance externe de cette région
- Renforce la diversification et améliore la qualité de nos résultats
- Simplifie la structure d'AXA
- Maximise les synergies par une intégration complète dans AXA de l'activité d'AXA Asia Pacific Holdings

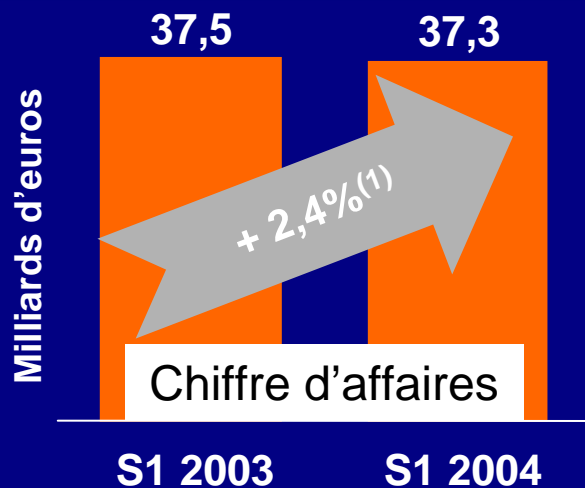
Opération proposée

- Rachats des intérêts minoritaires (48,34%)
- Montant de la transaction: 1,8 milliard d'euros
- Payé à 50% en numéraire et à 50% en actions AXA
- Soumise aux approbations du Conseil d'Administration et des actionnaires minoritaires de AXA APH, à l'obtention des autorisations réglementaires, et à diverses autres conditions

1er semestre 2004 : sommaire

- 1 : Notre stratégie porte ses fruits
- 2 : *Présentation des résultats consolidés*
- 3 : MONY
- 4 : Perspectives

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



Croissance du chiffre d'affaires⁽¹⁾

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

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



(1) A données comparables.

(2) Avant coût du capital.

(3) A taux de change constants.

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

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

Vie, Epargne, Retraite : bonne performance opérationnelle

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

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

Part du Groupe En millions d'euros, sauf les marges en %	S1 04		Marge AN	S1 03 Marge AN
	APE ⁽¹⁾	Contrib AN ⁽²⁾⁽³⁾		
France	507	71	14,1%	8,4%
Etats-Unis	687	130	18,9%	17,8%
Japon	248	64	25,8%	27,3%
Royaume-Uni ⁽⁴⁾	343	15	4,3%	0,4%
Allemagne	175	17	9,9%	10,6%
Benelux	116	28	24,4%	21,3%
Europe du Sud	51	12	22,9%	24,6%
Australie	92	9	10,1%	11,4%
HK	29	21	71,9%	66,1%
Vie, Epargne, Retraite	2 249	368	16,4%	14,3%
Var. / S1 2003	+0,3%	+14,9%		
Var. à tx de chq cst	+3,8%	+20,9%		

Principales raisons

- Hausse des ventes individuelles en UC
- Accumulator '04 plus rentable, couvertures
- Entrée stratégique dans la bancassurance
- Hausse des ventes et de la profitabilité des UC
- Moindre poids de la Santé dans l'APE
- Hausse des produits UC, qui sont plus margés
- Réduction de la production en UC
- Hausse de la vie collective, moins margée
- Meilleure productivité des agents



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

(2) AN = Affaires Nouvelles.

(3) Avant coût du capital.

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

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

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

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



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

(2) Inclut la branche Accidents du travail.

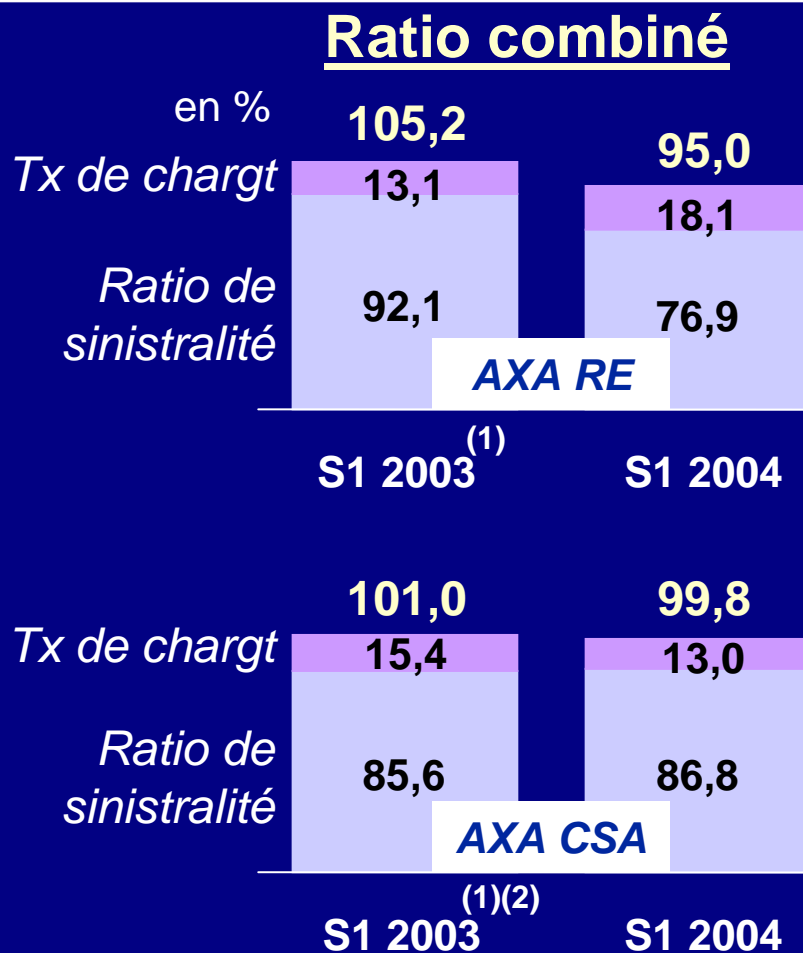
Assurance Internationale : les bons résultats semestriels confirment la reprise

Le S1 2004 a bénéficié :

- ◆ D'une sinistralité favorable
- ◆ De l'absence de catastrophes naturelles
- ◆ D'une souscription sélective
- ◆ D'une amélioration des protections en réassurance
- ◆ D'une réduction des frais :

→ AXA RE⁽¹⁾ : frais en baisse de 19%, les économies de coûts étant partiellement compensées par des coûts de restructuration, alors que les primes acquises nettes ont reculé de 41%

→ AXA CSA⁽¹⁾⁽²⁾ : frais en baisse de 4% en raison de la diminution des coûts et des taux de commission, tandis que les primes acquises brutes progressent de 14%

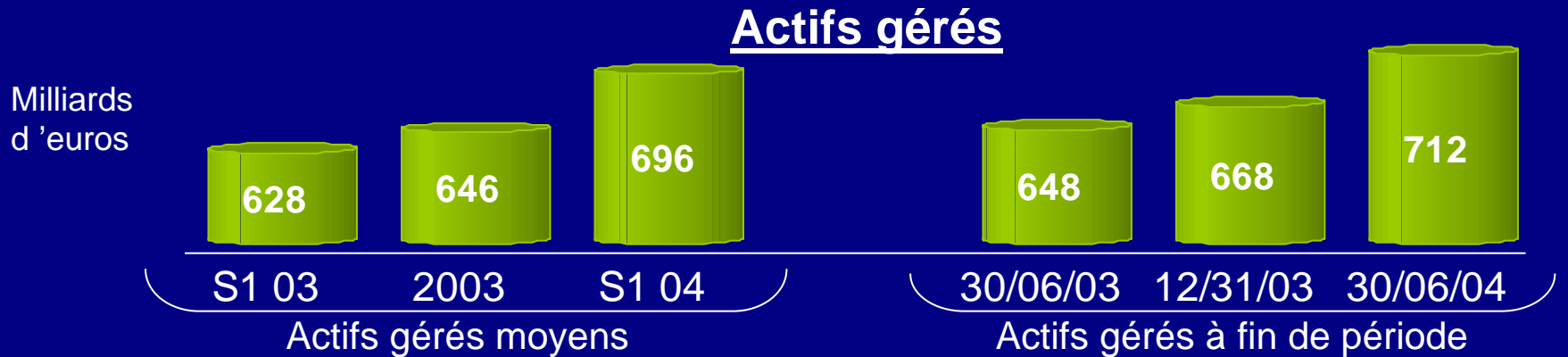


(1) Retraité du transfert d'AXA Corporate Solutions Insurance US d'AXA CS Assurance à AXA RE.

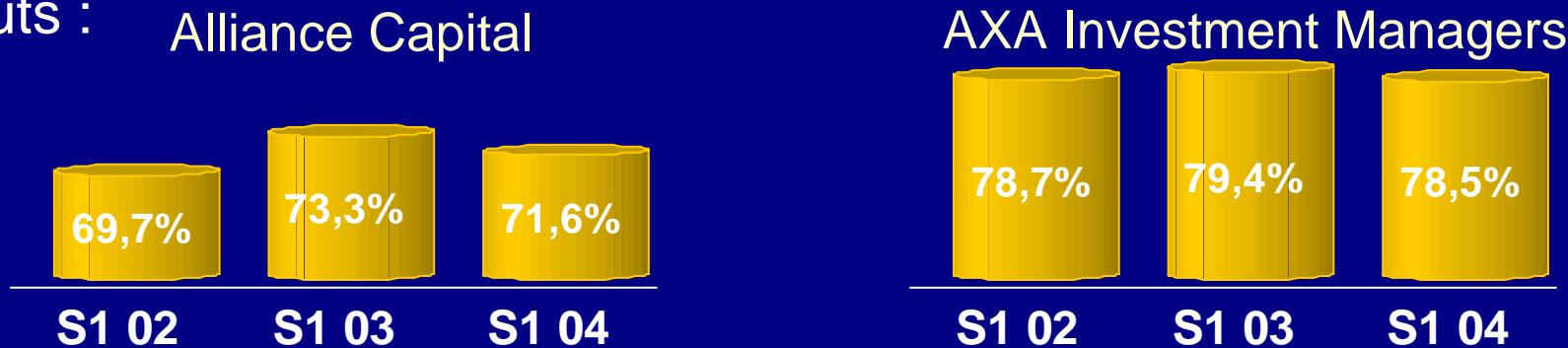
(2) Retraité du transfert des activités en « run-off » d'AXA CS Assurance aux autres activités transnationales.

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

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



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



1er semestre 2004 : Sommaire

- 1 : Notre stratégie porte ses fruits
- 2 : Présentation des résultats consolidés
- 3 : *MONY*
- 4 : Perspectives

Intégration et synergies de MONY

◆ Démarrage des ventes croisées

- Les forces de vente d'AXA Financial et de MONY sont formées à des offres de produits complémentaires :
 - Produits «Variable Annuity» d'AXA Financial proposés aux conseillers MONY
 - Produits risques spécialisés de MONY proposés aux conseillers AXA Advisors
- MONY Partners : distribution aux réseaux «tiers» en épargne-prévoyance
 - Début prometteur, avec une hausse des devis de 77% sur la période allant des deux semaines précédant la clôture de la transaction aux deux semaines suivant la clôture.
 - Devrait bénéficier en outre des ratings et des produits d'AXA Financial

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

- Regroupement des sièges sociaux, prévue au 3ème trimestre 2004
- Fusion et rationalisation des services administratifs et des forces de vente
- Intégration des systèmes informatiques
- Application à MONY de l'efficacité et de la rigueur d'AXA Financial

MONEY – Économies de coûts attendues et prévision du résultat opérationnel

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

1er semestre 2004 : Sommaire

- 1 : Notre stratégie porte ses fruits
- 2 : Présentation des résultats consolidés
- 3 : MONY
- 4 : *Perspectives*

A ce jour, 2004 est une bonne année,

- ◆ Les activités Dommages et Assurance internationale continueront à obtenir des gains de productivité
- ◆ La croissance des activités Vie, Epargne, Retraite et Gestion d'actifs devrait s'accélérer grâce à la reprise économique et à des facteurs propres à chaque pays :
 - Les États-Unis profiteront des capacités de distribution supplémentaires de MONY
 - L'Asie-Pacifique sera stimulée par la croissance économique de cette région
 - Les efforts de redressement au Japon et au Royaume-Uni devraient commencer à porter leurs fruits

Il y a trois à quatre ans ...

- ◆ AXA se caractérisait par son savoir faire en matière d 'acquisition d'entités affaiblies à un prix attractif
- ◆ Notre défi était de poursuivre le redressement des sociétés acquises et d'augmenter nos marges opérationnelles

...Aujourd'hui, nous démontrons que:

- ◆ Nous avons construit une plate-forme de Protection Financière solide
- ◆ Nous avons redressé les sociétés achetées il y a 4 à 5 ans
- ◆ Nous sommes capables d'accélérer la croissance de nos activités
- ◆ Nous sommes capables de réaliser à des conditions financières raisonnables des opérations externes

Nous disposons d'une importante marge d'amélioration de notre modèle d'exploitation

Les forces de notre modèle:

- ◆ Un métier bien défini - la Protection Financière
- ◆ Une plate-forme sans équivalent par sa diversification
- ◆ La concentration sur l'excellence opérationnelle

En nous appuyant sur notre modèle, nous voulons:

- ◆ Renforcer notre croissance interne
- ◆ Réduire nos coûts unitaires
- ◆ Tirer parti des opportunités de croissance externe

Avertissement

Certaines déclarations figurant dans cette présentation 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 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.

De tels risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques tels que des actes de terrorisme. Prière de se référer au rapport annuel d'AXA, Formulaire 20-F, pour l'exercice clos le 31 décembre 2003, ainsi qu'au Document de référence d'AXA pour l'exercice clos au 31 décembre 2003, afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA.

Annexes



vivre Confiant

Annexes

- **Glossaire**
- **Environnement du 1er semestre 2004**
- **Analyse des marges en Vie, Epargne, Retraite**
- **Analyse du ratio combiné (dommages)**
- **Analyse des dépenses**
- **Comptabilité « purchase GAAP » pour MONY**

Glossaire

◆ **Résultat courant**

Résultat net avant impact des opérations exceptionnelles et amortissement des écarts d'acquisition.

◆ **Résultat opérationnel**

Résultat courant hors plus-values nettes revenant à l'actionnaire et coûts associés aux attaques terroristes du 11 septembre 2001.

Le résultat courant et le résultat opérationnel sont des mesures non définies par la réglementation comptable, et ne sont donc pas nécessairement comparables aux données du même nom publiées par d'autres sociétés.

Les résultats consolidés du 1er semestre 2004 ont fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes d'AXA.

Vie, Epargne, Retraite : tendances du marché

- ◆ Tendances divergentes sur les marchés Vie, Epargne, Retraite :
 - Les marchés belge et japonais sont stables
 - Les Etats-Unis poursuivent leur croissance
 - Forte progression à Hong Kong, en Australie et en France
- ◆ Principaux catalyseurs sur les marchés Vie, Epargne, Retraite :
 - Réformes des retraites
 - Les contrats en unités de compte à nouveau recherchés par les assurés
 - Importance croissante des offres de Prévoyance

Dommmages : tendances du marché

- ◆ Les prix se stabilisent sur les marchés Particuliers
- ◆ Entreprises : hausses de prix plus modérées dans des marchés plus concurrentiels
- ◆ Sinistralité toujours favorable sur tous les marchés du Groupe:
 - Faible niveau de graves, bien que légèrement supérieur à celui du premier semestre 2003
 - Peu d'événements climatiques

Assurance Internationale : tendances du marché

- ◆ Poursuite de la faible sinistralité, aussi bien en terme de sinistres majeurs que de catastrophes naturelles
- ◆ Concurrence accrue, encouragée par les clients et alimentée par des nouveaux entrants, à la fois sur les grands risques et la réassurance
- ◆ Malgré la concurrence, les prix restent à des niveaux élevés après 4 années successives d'augmentation
- ◆ Les conditions générales et particulières des contrats sont en nette amélioration

Gestion d'actifs : tendances du marché

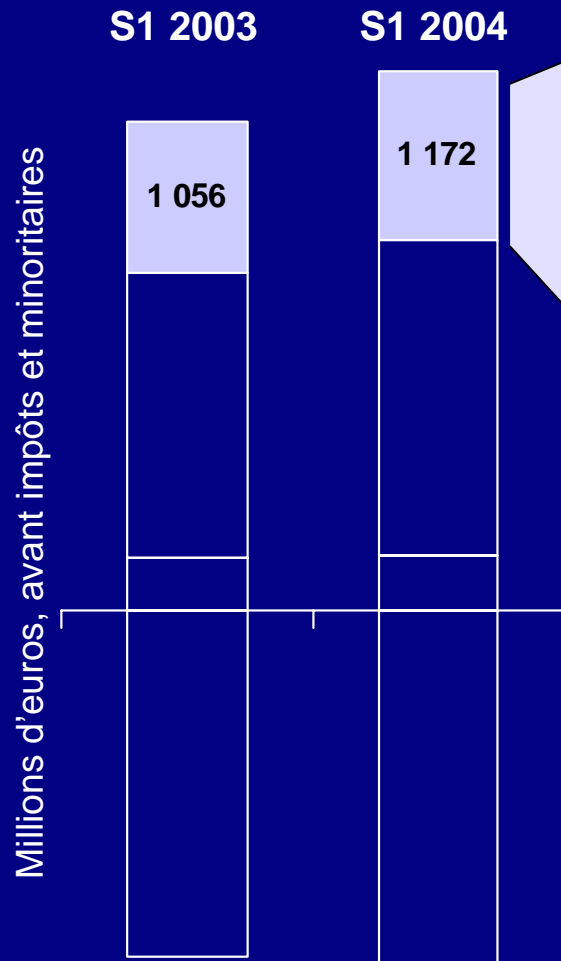
Etats-Unis

- ◆ Gestion actions : poursuite du développement des fonds Valeur, au détriment des fonds Croissance
- ◆ Les clients institutionnels confient de plus en plus des mandats globaux
- ◆ Les 5 premiers gestionnaires d'actifs captent une part importante de la collecte nette Particuliers

Europe

- ◆ Spécialisation accrue de la Gestion Institutionnelle
- ◆ Croissance des classes d'actifs alternatives (hedge funds, immobiliers, CDOs)
- ◆ Ouverture des réseaux bancaires aux produits non-propriétaires
- ◆ Attribution du Fonds de Réserve des Retraites (FRR) en France

Vie, Epargne, Retraite : la marge financière opérationnelle du S1 2004 progresse grâce à des rendements stables



La marge financière opérationnelle a progressé de 11%, ou 15% à taux de change constants, grâce à :

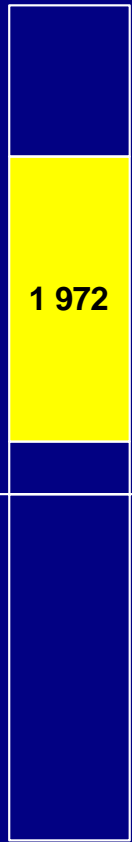
- Une hausse du résultat financier courant
 - Augmentation des encours sur actif général
 - Rendements stables
- Prudence dans la distribution des intérêts servis aux assurés

Vie, Epargne, Retraite : les chargements et commissions perçus ont fortement augmenté suite à la hausse moyenne des encours en U.C.

S1 2003

S1 2004

En millions d'euros, avant impôts et minoritaires



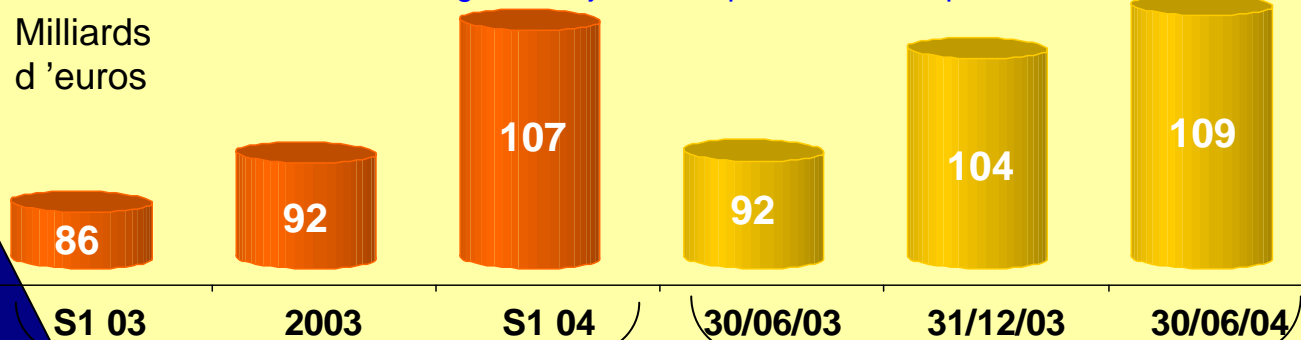
Les chargements et commissions perçus ont augmenté de 11%, ou 14% à taux de change constants, suite à :

- Une progression de 24% à taux de change constants des chargements sur U.C. en ligne avec la hausse des encours moyens en U.C.

Encours en U.C. Vie, Epargne, Retraite

Taux de change du 30 juin 2004 pour toutes les périodes

Milliards d'euros



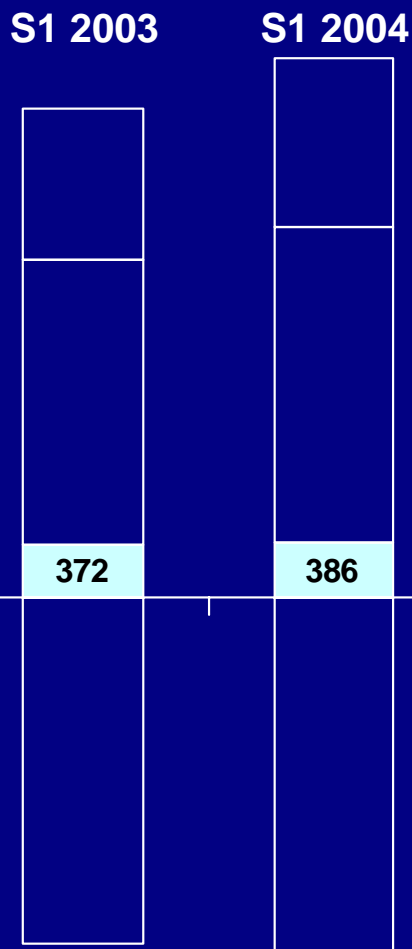
Encours moyens

Encours en fin de période

- Une augmentation de 4% à taux de change constants des commissions perçues sur produits en actif général

Vie, Epargne, Retraite : la marge technique reflète des mouvements de provisions se neutralisant et la poursuite des conversions et rachats au Japon

En millions d'euros, avant impôts et minoritaires



La marge technique a progressé de 4%, ou 11% à taux de change constants, en raison de:

- Mouvements de provisions se neutralisant entre le S1 03 (R.U. et Japon) et le S1 04 (Japon)
- Poursuite des conversions et rachats de produits à taux garantis élevés :
 - ➔ **6% de conversions et rachats au S1 04**
 - ➔ **Total de 21% de conversions et rachats depuis fin 2002**
 - ➔ **En ligne avec l'objectif fixé pour l'année 2004**

De plus, le Japon a continué à améliorer la rétention sur ses autres produits, avec une baisse de 1,9 pt du taux de rachat, à 7,6%

Dommmages : amélioration du ratio combiné

Ratios (en %)	S1 2004	Var. S1 2003
Sinistralité, hors gest. sinistres	67,6	-2,0
Gestion sinistres	<u>4,8</u>	<u>-0,6</u>
Ratio sinistralité	72,4	-2,6
Coûts d'acqu.	16,7	+1,1
Frais administ.	<u>10,3</u>	<u>-0,9</u>
Taux chargement	27,0	+0,3
Ratio combiné	99,4	-2,3

- ◆ Amélioration du résultat technique grâce à :
 - ➔ Amélioration de la fréquence sur les risques de particuliers
 - ➔ Bonne sinistralité en entreprises
 - ➔ Absence de mali
 - ➔ Diminution des frais de gestion de sinistres
- ◆ Hausse du ratio des coûts d'acquisition avec l'évolution du *mix* produits britannique vers des produits à ratio de sinistralité plus faible / taux de commissionnement plus élevés
- ◆ Amélioration du ratio de frais administratifs en raison de la croissance des primes et d'économies de coûts, partiellement compensées par des coûts exceptionnels dans certains pays

Les frais généraux en base économique reculent de 49 millions d'euros par rapport au 1er semestre 2003

	S1 2004	S1 2003	Variation
Charges générales consolidées d'AXA ⁽¹⁾	8 422	8 297	+144
Charges hors commissions, hors gestion d'actifs	3 813	3 850	- 37 ⁽²⁾
Charges économiques (aux taux de change du S1 2003)	3 813	3 062	- 49

(1) Avant capitalisation et amortissement des DAC/VBI

(2) Dont un effet de change de -56m€

Principes élémentaires de la comptabilité « Purchase GAAP » (« PGAAP ») sur le bilan US GAAP de MONY au 31 décembre 2003

Bilan de MONY

US GAAP

Au 31 déc. 2003 – en md\$

ACTIF

PASSIF

Actifs investis 12,8
Actifs unités de compte 4,9
DAC 1,3 Survaleurs 0,2
Autres actifs 2,1

Provisions techniques 11,8
P.M. en unités de compte 4,9
Autres passifs et dettes 2,5
Fonds Propres 2,1

Comptabilisés à
leur juste valeur
en PGAAP

Comptabilisés à
leur juste valeur
en PGAAP

Déprécié en
PGAAP

Déprécié en
PGAAP

L'application des PGAAP entraînera une création de Valeur de portefeuille et d'écart d'acquisition et de Goodwill pour un total de 1 à 1,5 md\$