

Résultats semestriels 2006

3 août 2006



vivre Confiant

Avertissement

Certaines déclarations figurant dans cette présentation contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs (notamment les déclarations relatives (a) au projet Ambition 2012 d'AXA et aux objectifs, financiers ou autres, associés à ce projet, et (b) à la proposition d'acquisition de Winterthur par AXA annoncée le 14 juin 2006).

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. Les facteurs suivants, parmi d'autres, peuvent donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels et ceux indiqués ou induits dans ces déclarations : risque que l'intégration des activités d'AXA et de Winterthur ne soit pas un succès, coûts induits par l'opération, incapacité à obtenir, ou à remplir les conditions nécessaires à l'obtention, les autorisations gouvernementales et réglementaires, autres risques et incertitudes affectant les activités d'AXA tels que, notamment, les conséquences d'éventuels événements catastrophiques tels que de futures pandémies et catastrophes naturelles, des actes de terrorisme, l'évolution de l'économie et du marché, les décisions d'ordre réglementaire, procès et autres actions en justice.

Prière de se référer au rapport annuel d'AXA, Formulaire 20-F ainsi qu'au Document de référence d'AXA pour l'exercice clos au 31 décembre 2005, afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA.

AXA ne s'engage en 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.

Note

Toutes les informations provenant des états financiers consolidés d'AXA pour le premier semestre 2006 ont donné lieu à une revue limitée par les Commissaires aux comptes d'AXA.

Les résultats du premier semestre 2006 ont été préparés conformément aux normes IFRS, et notamment l'IAS 34 relative aux publications financières intérimaires, et aux interprétations de l'IFRIC applicables retenues par la Commission européenne au 30 juin 2006.

Les résultats courant et opérationnel 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 28 de ce document.

Résultat courant :

Le résultat courant correspond au résultat net avant impact des opérations exceptionnelles, amortissement/dépréciation des écarts d'acquisition et autres incorporels, et gains ou pertes sur immobilisations financières comptabilisées à leur juste valeur et sur dérivés. Pour plus d'informations, se référer au glossaire du Rapport de gestion.

Résultat opérationnel :

Le résultat opérationnel correspond au résultat courant hors plus-values nettes revenant à l'actionnaire.

Sommaire

1 : Faits marquants du premier semestre 2006

2 : Présentation des résultats financiers du premier semestre 2006

3 : Bilan et fonds propres au 30 juin 2006

4 : Acquisition de Winterthur

5 : Conclusion et perspectives

Le premier semestre 2006 est une nouvelle étape réussie vers Ambition 2012

- ▶ Croissance interne solide et profitable de tous les métiers du Groupe
- ▶ Nouvelle progression de la profitabilité dans toutes nos activités, qui se reflète dans la très forte croissance des résultats
- ▶ Amélioration du profil de risque et des perspectives bénéficiaires grâce à la réalisation d'opérations d'acquisition et de cession

Accélération de la croissance des indicateurs d'activité au premier semestre 2006

Croissance à données comparables	Δ 2005 / 2004	Δ S1 06 / S1 05	Objectifs de croissance à long terme
APE Vie, Epargne, Retraite ⁽¹⁾	+11%	+17%	+5% / +10%
Chiffre d'affaires Dommages	+3%	+4%	+3% / +5%
Chiffre d'affaires Gestion d'actifs	+14%	+31%	>+10%

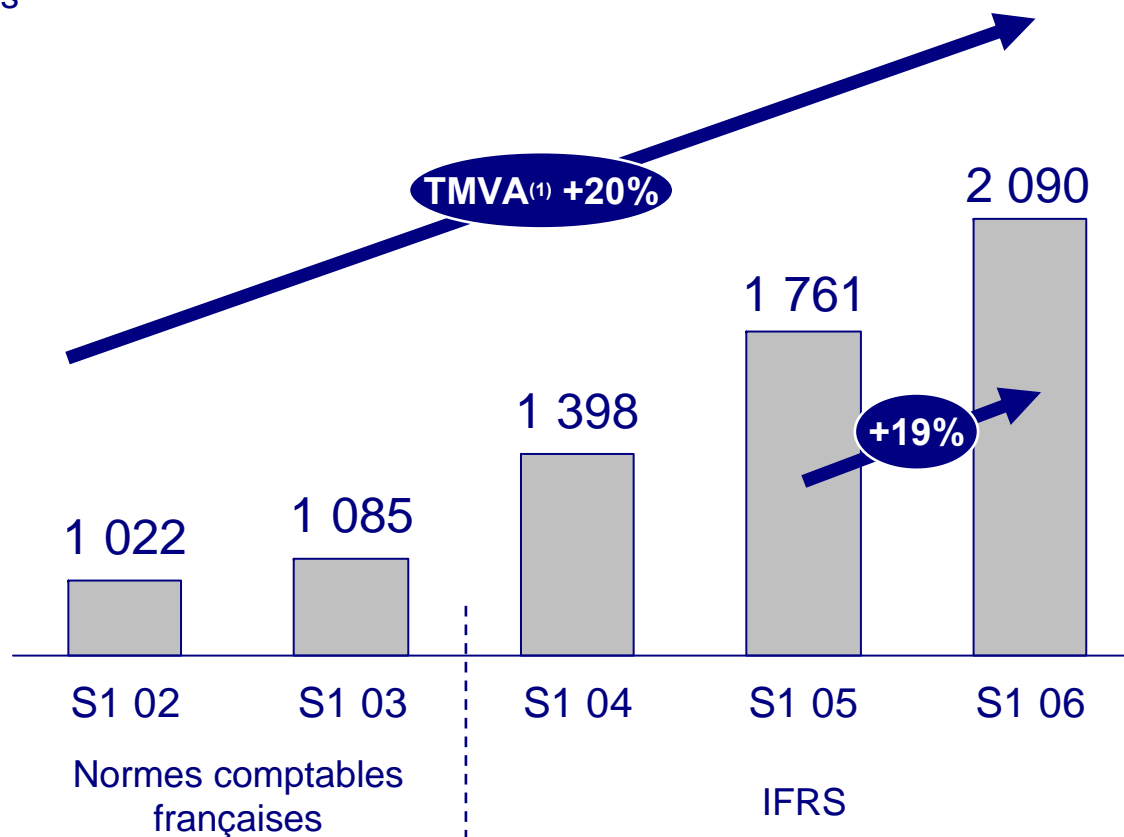
Nouvelle amélioration de la rentabilité des activités du Groupe

	S1 06	Δ S1 06 / S1 05 ⁽¹⁾
<u>Vie, Epargne, Retraite</u>		
Valeur des Affaires nouvelles (VAN)	670 M€	+30%
Marge VAN/APE	21,9%	+2,2 pts
Résultat opérationnel	1 224M€	+24%
<u>Domages</u>		
Ratio combiné	96,9%	-0,6 pt
Résultat opérationnel	780M€	+11%
<u>Gestion d'actifs</u>		
Ratio de frais généraux :		
AllianceBernstein	70,0%	-1,9 pt
AXA Investment Managers	70,5%	-5,2 pts
Résultat opérationnel	233M€	+47%

Forte croissance du résultat opérationnel

Résultat opérationnel

Millions d'euros

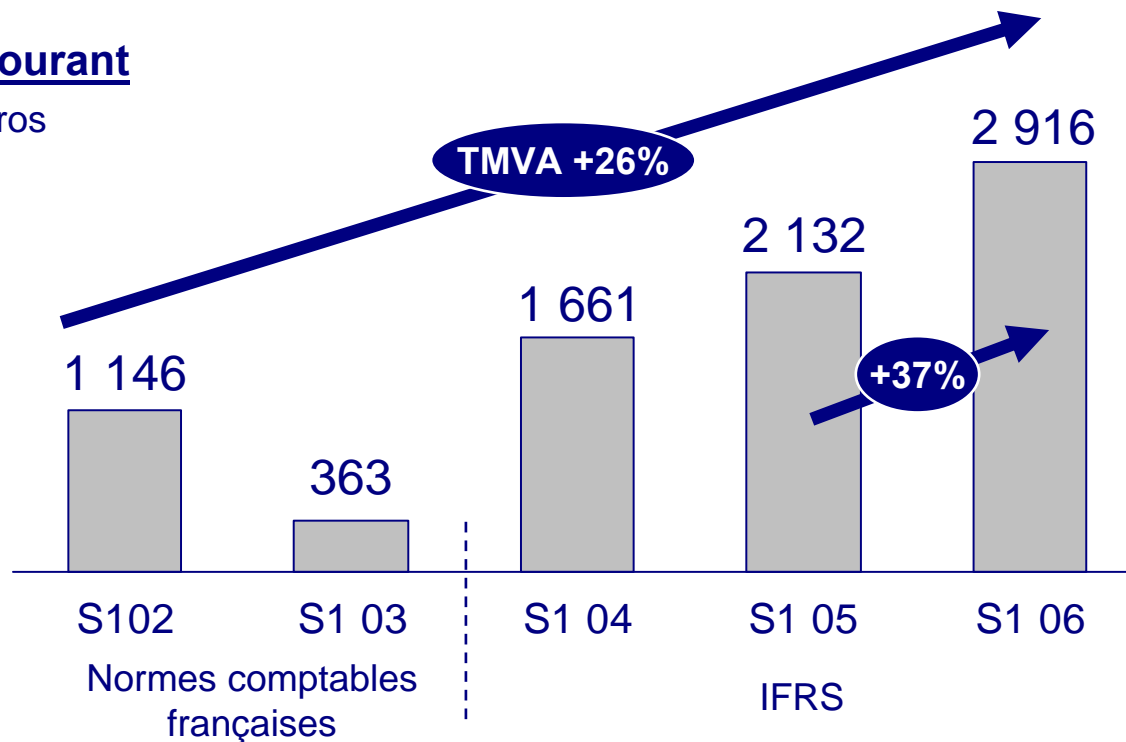


(1) TMVA = Taux Moyen de Variation Annuelle

La croissance du résultat courant a bénéficié des fortes plus-values réalisées au cours des quatre premiers mois de 2006

Résultat courant

Millions d'euros



Plus et moins-values nettes revenant à l'actionnaire :

S1 02	S1 03	S1 04	S1 05	S1 06
+213	-722	+263	+370	+826



➔ De bon augure pour la capacité d'AXA à distribuer des dividendes

Nos initiatives stratégiques du premier semestre 2006 permettront de renforcer la croissance et de réduire la volatilité des résultats

Acquisitions

- Clôture de l'acquisition de Citadel au Canada (221 M€) en mars 2006 (Dommages)
- Clôture de l'acquisition de MLC Hong Kong et Indonésie (357 M€) en mai 2006 (Vie)

Co-entreprises AXA IM

- Accord de co-entreprise en Chine avec Shanghai Pudong Development Bank (8^{ème} banque du pays) et Shanghai Dragon (fonds de private equity de premier plan) en vue de constituer une société de gestion d'actifs (juin 2006)
- Négociations à un stade avancé portant sur la création d'une co-entreprise similaire avec l'une des plus grandes sociétés indiennes à forte croissance

Rachat des intérêts minoritaires en Allemagne

- Les assemblées des actionnaires d'AXA Konzern AG et KVAG ont approuvé en juillet les opérations de retrait obligatoire des intérêts minoritaires d'AXA Konzern et de KVAG (respectivement 3,2% et 0,4%, soit 144 M€)

Cession de l'activité Réassurance

- Signature d'un accord définitif portant sur la cession de l'activité d'AXA RE à Paris Re Holdings en juin 2006, la clôture de l'opération étant prévue pour janvier 2007 : plus-value d'environ 120 M€ avant impôt

Le projet d'acquisition de Winterthur constituera une étape de croissance supplémentaire dans l'histoire du Groupe

Positionnement renforcé d'AXA sur les grands marchés européens et asiatiques

- Acquisitions complémentaires à nos activités sur 5 grands marchés européens
- Position de leader sur le marché suisse
- Une tête de pont sur les marchés à forte croissance d'Europe centrale et d'Asie
- Renforcement des équipes

Multiplication des avantages liés à une présence mondiale

- Efficacité de notre plate-forme mondiale
- Effets de taille et de diversification
- Distribution

Une opération génératrice de valeur

- Prix attractif et faible risque d'intégration
- Economies annuelles attendues : 280 M€ avant impôt⁽¹⁾, niveau atteint à fin 2008
- Effet relatif sur le BNPA courant⁽²⁾ à partir de 2007 et de +7% en 2009

Calendrier

- Les équipes de préparation de la phase d'intégration sont déjà à pied d'œuvre
- Finalisation attendue autour de la clôture de l'exercice 2006



(1) Net de la participation des assurés aux bénéfices et des intérêts minoritaires.

(2) Totalelement dilué.

Sommaire

1 : Faits marquants du premier semestre 2006

2 : Présentation des résultats financiers du premier semestre 2006

3 : Bilan et fonds propres au 30 juin 2006

4 : Acquisition de Winterthur

5 : Conclusion et perspectives

Croissance soutenue en Vie, Epargne, Retraite et en Gestion d'actifs

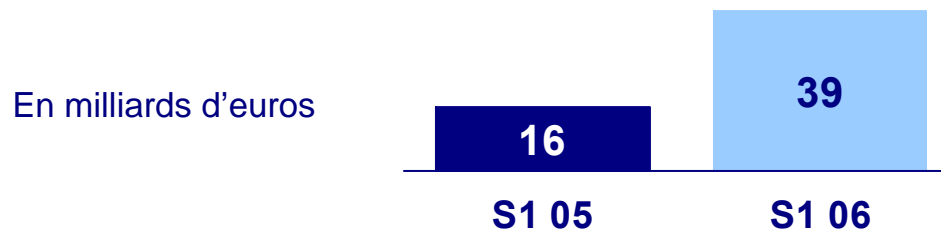
Vie, Epargne, Retraite

- Les affaires nouvelles APE sont en hausse de 17%, portées par la croissance de 28% des produits en unités de compte, qui représentent désormais 49% des APE Vie, Epargne, Retraite
- La Valeur des Affaires Nouvelles augmente de 30%, reflétant principalement l'augmentation des volumes et l'amélioration des coûts unitaires
- La marge VAN sur APE est en hausse de 2,2 points, à 21,9%
- Croissance des cash-flows opérationnels techniques⁽¹⁾ :



Gestion d'actifs

- Chiffre d'affaires en hausse de 31%, principalement sous l'effet d'une progression de 19% des actifs moyens sous gestion par rapport au S1 05 et de l'impact positif de l'augmentation du poids des actifs gérés pour compte de tiers
- Forte collecte nette⁽²⁾ chez AXA IM (15 Md€) et AllianceBernstein (23Md€) :



Bonne performance en Dommages : forte progression des portefeuilles malgré un contexte tarifaire concurrentiel

Dommages

- Chiffre d'affaires en hausse de 4%, reflétant notamment une collecte nette très positive dans un environnement tarifaire concurrentiel :
 - ▶ Particuliers : + 4%
 - Assurance automobile : +556 000 contrats
 - Dommages aux biens : +143 000 contrats
 - ▶ Entreprises : +3%
- Cash-flows opérationnels nets⁽¹⁾ :



Très bon résultat opérationnel : croissance à deux chiffres au premier semestre 2006

En millions d'euros	S1 05	S1 06	Var.	Var. à tx chge cst
Vie, Epargne, Retraite	972	1 224	+26%	+24%
Dommages	695	780	+12%	+11%
Assurance internationale ⁽¹⁾	103	64	-38%	-39%
Gestion d'actifs	154	233	+51%	+47%
Autres serv. fin. & Holdings	-163	-212	--	--
Résultat opérationnel	1 761	2 090	+19%	+17%

Vie, Epargne, Retraite : forte croissance du résultat opérationnel (+24%)

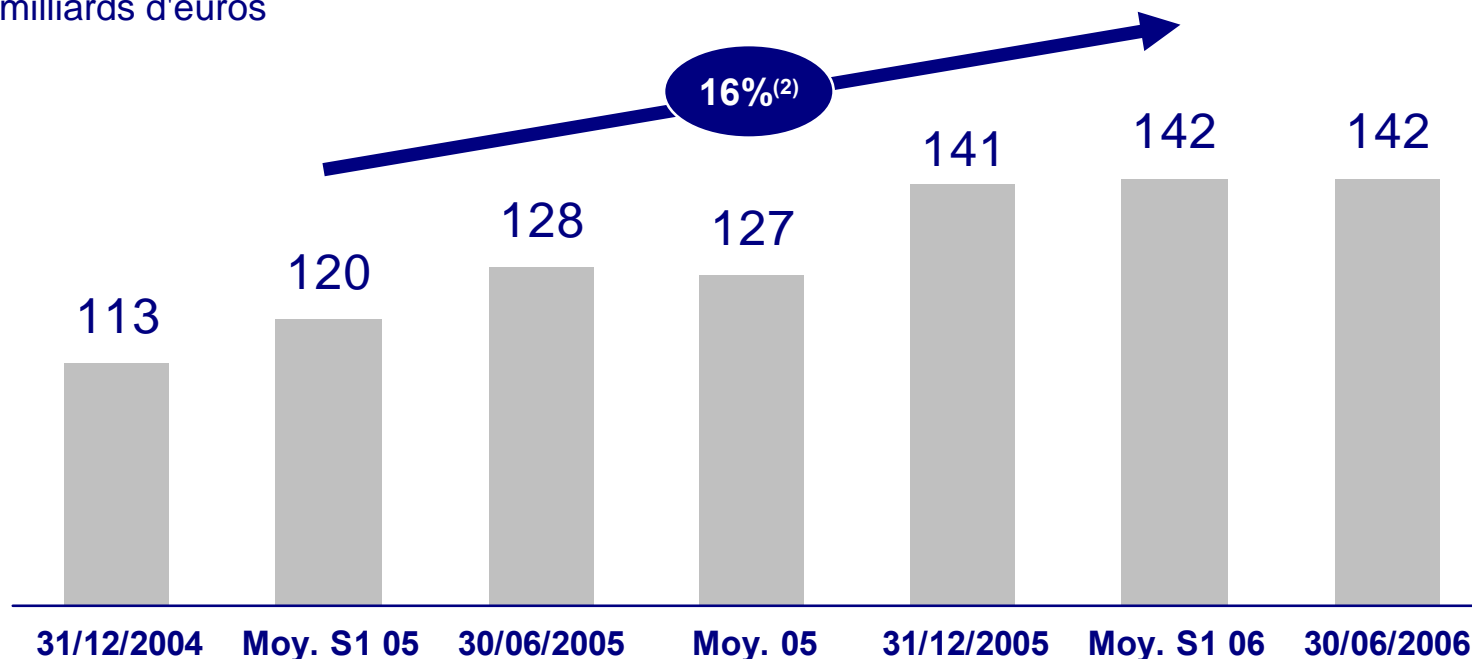
Résultat opérationnel (Millions d'euros)	S1 05	S1 06	Var. à tx de chge cst
Etats-Unis	388	488	+20%
France	249	308	+24%
Japon	118	130	+12%
AXA APH ⁽¹⁾	66	88	+31%
Royaume-Uni	43	80	+86%
Benelux	64	68	+6%
Allemagne	15	28	+82%
Europe du Sud	25	25	+1%
Autres pays	5	10	+96%
Total Vie, Epargne, Retraite	972	1 224	+24%

- Hors éléments positifs non récurrents au Japon au S1 05 (47 M€), le résultat opérationnel en Vie, Epargne, Retraite au S1 06 progresse de 30%⁽²⁾ par rapport au S1 05

Vie, Epargne, Retraite : l'évolution des encours en unités de compte reflète le fort dynamisme des affaires nouvelles

Vie, Epargne, Retraite – Encours en unités de compte⁽¹⁾

En milliards d'euros



Encours en unités de compte en % des réserves brutes Vie, Epargne, Retraite

31/12/04	30/06/05	31/12/05	30/06/06
33%	35%	37%	37%



(1) Contrats dont le risque financier est assumé par les assurés

(2) Taux de croissance à taux de change constants

Vie, Epargne, Retraite : valeur des affaires nouvelles en hausse de 30% au 1^{er} semestre 2006

Part du groupe en M€, sauf variations et marge en %	S1 06 VAN	Var. / S1 05
Etats-Unis	211	+56%
Japon	182	+14%
France	98	+41%
Benelux	57	+12%
Royaume-Uni	42	+25%
Hong Kong	29	+15%
Allemagne	23	+50%
Australie/NZ	18	+34%
Europe du Sud	11	-17%
Vie, Epargne, Retraite	670	+30%

S1 05 Marge VAN/APE	S1 06 Marge VAN/APE
15,6%	21,2%
63,2%	53,9%
12,9%	15,5%
29,4%	30,0%
8,8%	8,8%
76,2%	67,4%
10,8%	18,4%
7,8%	8,9%
17,9%	16,6%
19,7%	21,9%

Dommages : un résultat opérationnel en hausse de 12% à 780 millions d'euros, porté par l'amélioration continue du ratio combiné et des revenus financiers

Ratios en % Résultats en millions d'euros	Ratios combinés ⁽¹⁾		➔	Résultat technique net ⁽²⁾	
	S1 06	Var. / S1 05		S1 06	Var. / S1 05
France	97,7	-0,8		59	+24
Allemagne	96,4	-0,3		51	+4
R.-U. & Irlande	96,7	-0,6		74	+16
Belgique	95,5	-1,0		31	+7
Europe du Sud	98,8	-0,3		19	+6
Autres pays	94,4	-0,4		73	+24
Total Dommages	96,9	-0,6		308	+82
Ratio de sinistralité	68,5	-1,7			
Taux de chargement	28,4	+1,1			
				+ Revenus financiers ⁽³⁾	874 +55
				-Impôts, Minoritaires et autres ⁽⁴⁾	-402 -52
				Résultat opérationnel Dommages	780 +85

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

(2) Résultat technique net, incluant les frais généraux.

(3) Y compris charges financières.

(4) Y compris résultat net des investissements dans des entités affiliées.

Assurance internationale : la cession d'AXA RE réduit la volatilité future des résultats

Résultat opérationnel (En millions d'euros)	S1 05	S1 06	Var. à tx chge cst
AXA CS Assurance	38	44	+13%
Autres, dont AXA RE mis en run-off (2006)	9	20	+110%
Assurance internationale, hors résultat du S1 05 d'AXA RE	48	64	+32%
AXA RE	55	nd	ns
Assurance internationale	103	64	-39%

AXA RE

- Les résultats liés à la sinistralité 2006 reviennent à Paris Re
- AXA garantit les réserves sur les sinistres survenus jusqu'au 31 décembre 2005, le résultat de « run-off » correspondant lui revenant (4 M€ au S1 06)

AXA CSA

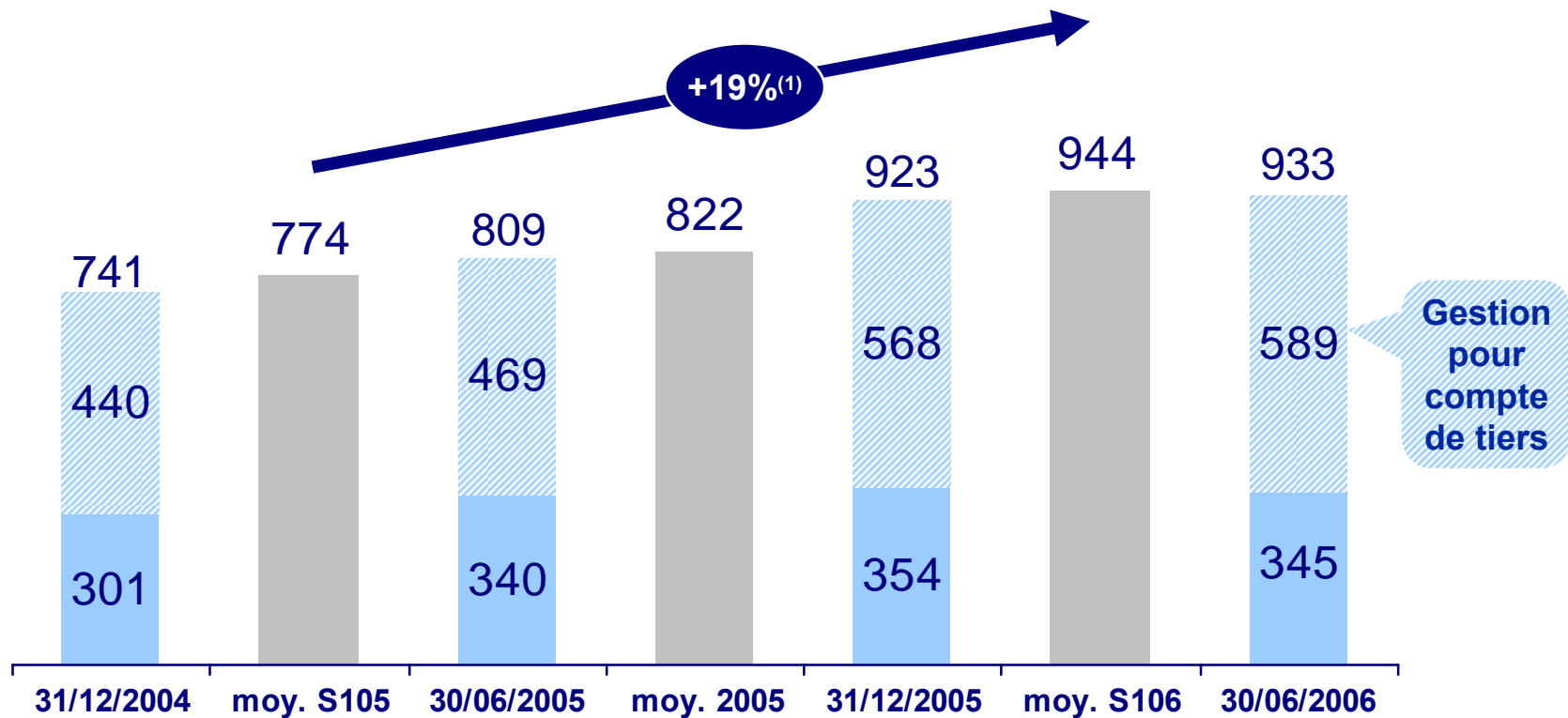
- Le chiffre d'affaires est en hausse de 4%, grâce au développement du segment Dommages aux biens
- Le ratio combiné est inchangé à 100,5%
- La croissance des revenus financiers est notamment tirée par la hausse de la base d'actifs



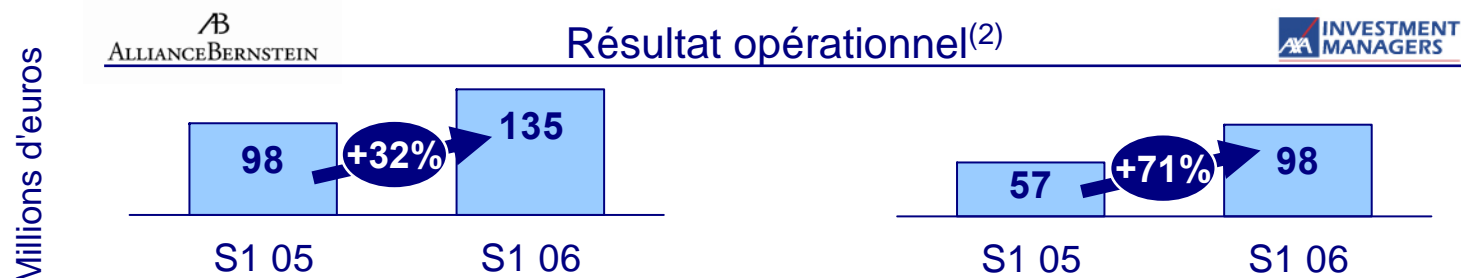
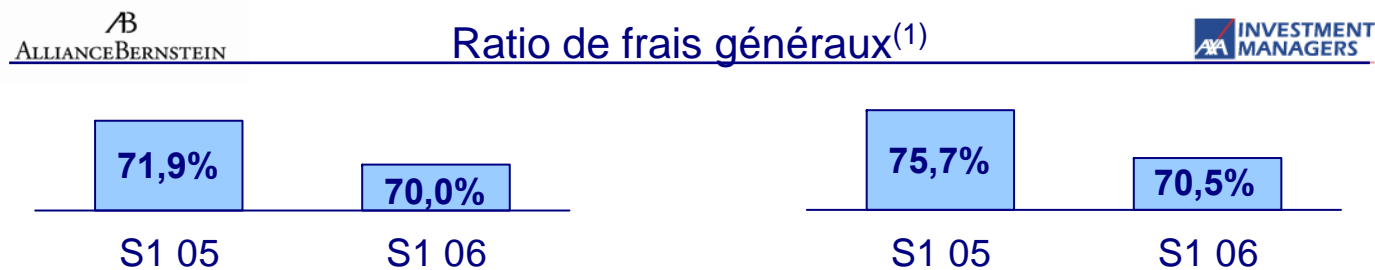
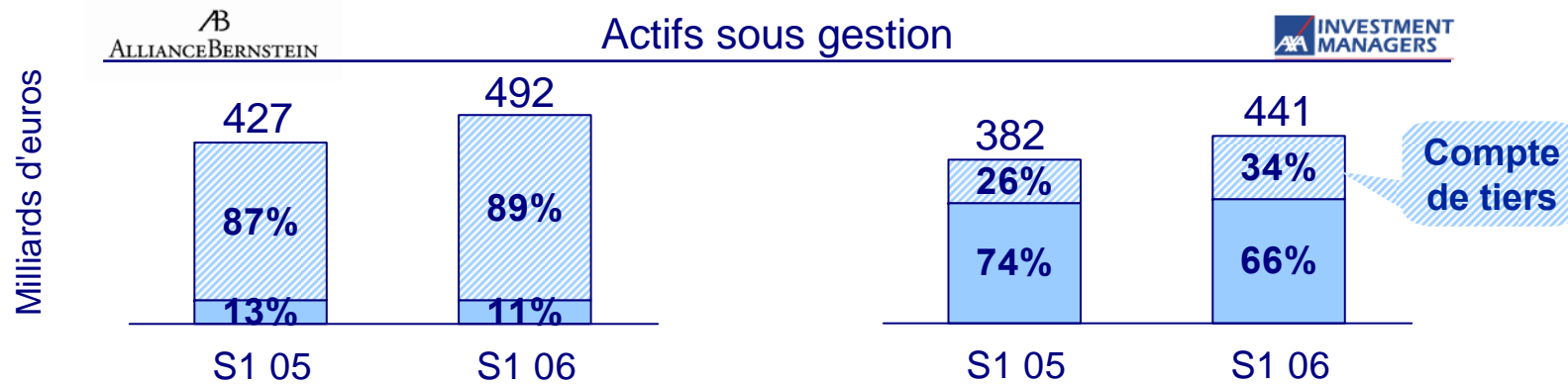
Gestion d'actifs : forte collecte nette, malgré des marchés actions inchangés et des marchés obligataires négatifs au 1^{er} semestre 2006

Actifs sous gestion⁽¹⁾

AllianceBernstein & AXA Investment Managers
En milliards d'euros



Gestion d'actifs : la forte collecte nette et l'amélioration des ratios de frais généraux se traduisent par une progression du résultat opérationnel



(1) Charges d'exploitation divisées par le chiffre d'affaires brut (hors commissions de distribution).
 (2) Les taux de croissance sont à taux de change constants.

Du résultat opérationnel au résultat net

<i>Millions d'euros, Sauf pour les données par action</i>	S1 05	S1 06	Var.	Var. à tx chge cst	S1 06 par action ⁽²⁾	Var. du BPA
Résultat opérationnel	1 761	2 090	+19%	+17%	1,12	+21%
Plus-values nettes ⁽¹⁾	370	826				
Résultat courant	2 132	2 916	+37%	+35%	1,56	+39%
Gains ou pertes sur actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur et sur produits dérivés	119	-275				
Opérations exceptionnelles	27	92				
Ecart d'acquisition et actifs incorporels liés	-4	-4				
Résultat net	2 274	2 729	+20%	+18%	1,46	+23%

- **Les plus-values nettes** augmentent de 456 M€ par rapport au S1 06, grâce notamment à :
 - ▶ Impact de l'évolution des taux de change : 62 M€, en hausse de 138 M€ par rapport au S1 05
 - ▶ Plus-values nettes réalisées : 764 M€, en hausse de 318 M€ par rapport au S1 05, profitant de marchés actions favorables dans les premiers mois de l'année 2006
- **Les gains ou pertes sur actifs financiers en juste valeur et sur dérivés** sont en baisse de 394 M€ sous l'effet négatif de la hausse des taux d'intérêt en 2006 sur la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt et des fonds obligataires



(1) Voir glossaire du rapport de gestion.

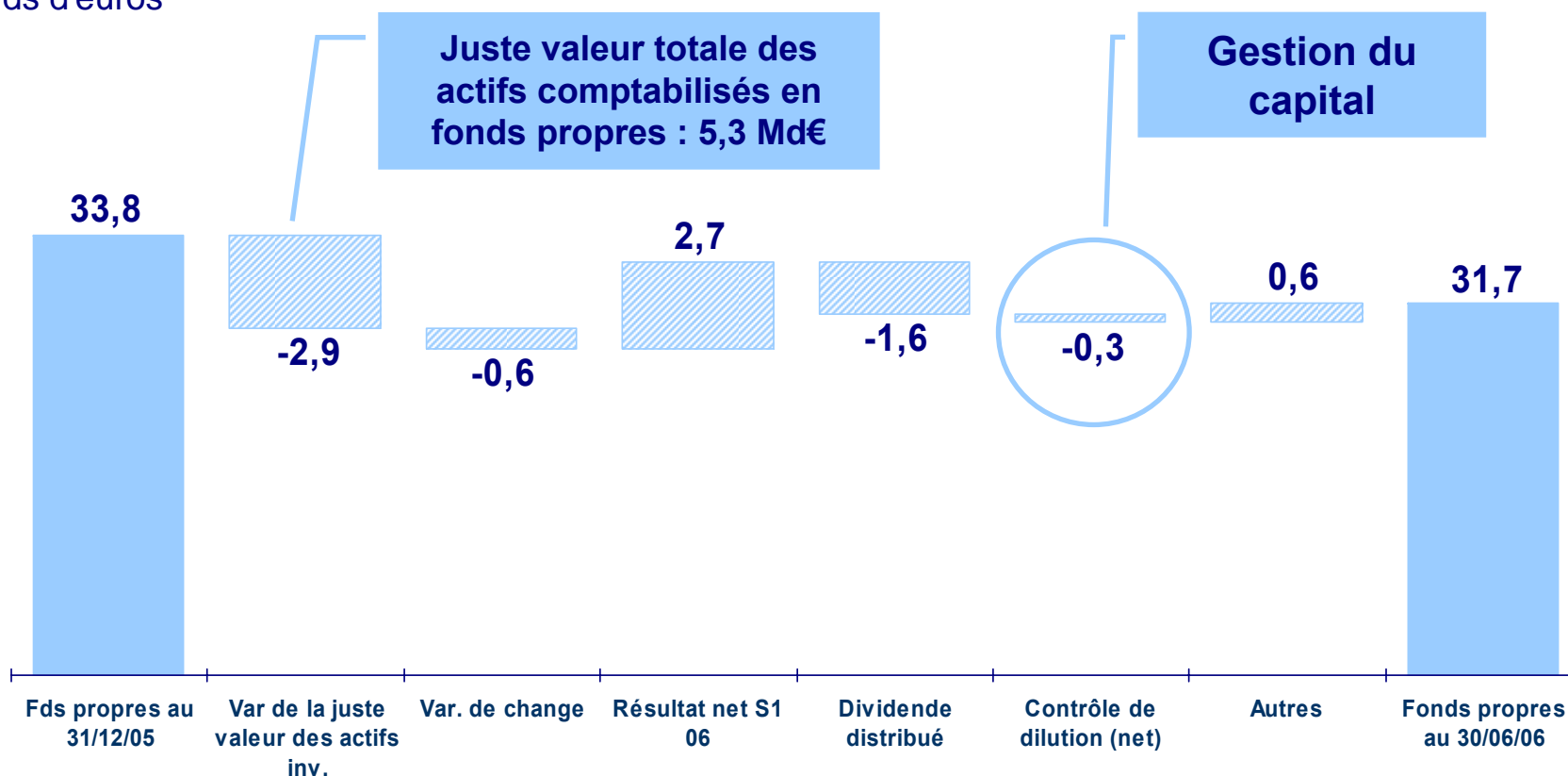
(2) Entièrement dilué : nombre moyen pondéré d'actions dilué (1 958 millions au S1 05 contre 1 911 millions au S1 06).

Sommaire

- 1 : Faits marquants du premier semestre 2006
- 2 : Présentation des résultats financiers du premier semestre 2006
- 3 : Bilan et fonds propres au 30 juin 2006
- 4 : Acquisition de Winterthur
- 5 : Conclusion et perspectives

La prise en compte du résultat net dans les fonds propres est compensée par la variation de valeur de marché des actifs comptabilisés en fonds propres en raison de la hausse des taux d'intérêt

Milliards d'euros



→ Le ROE⁽¹⁾ opérationnel atteint 16,7% au 1^{er} semestre 2006

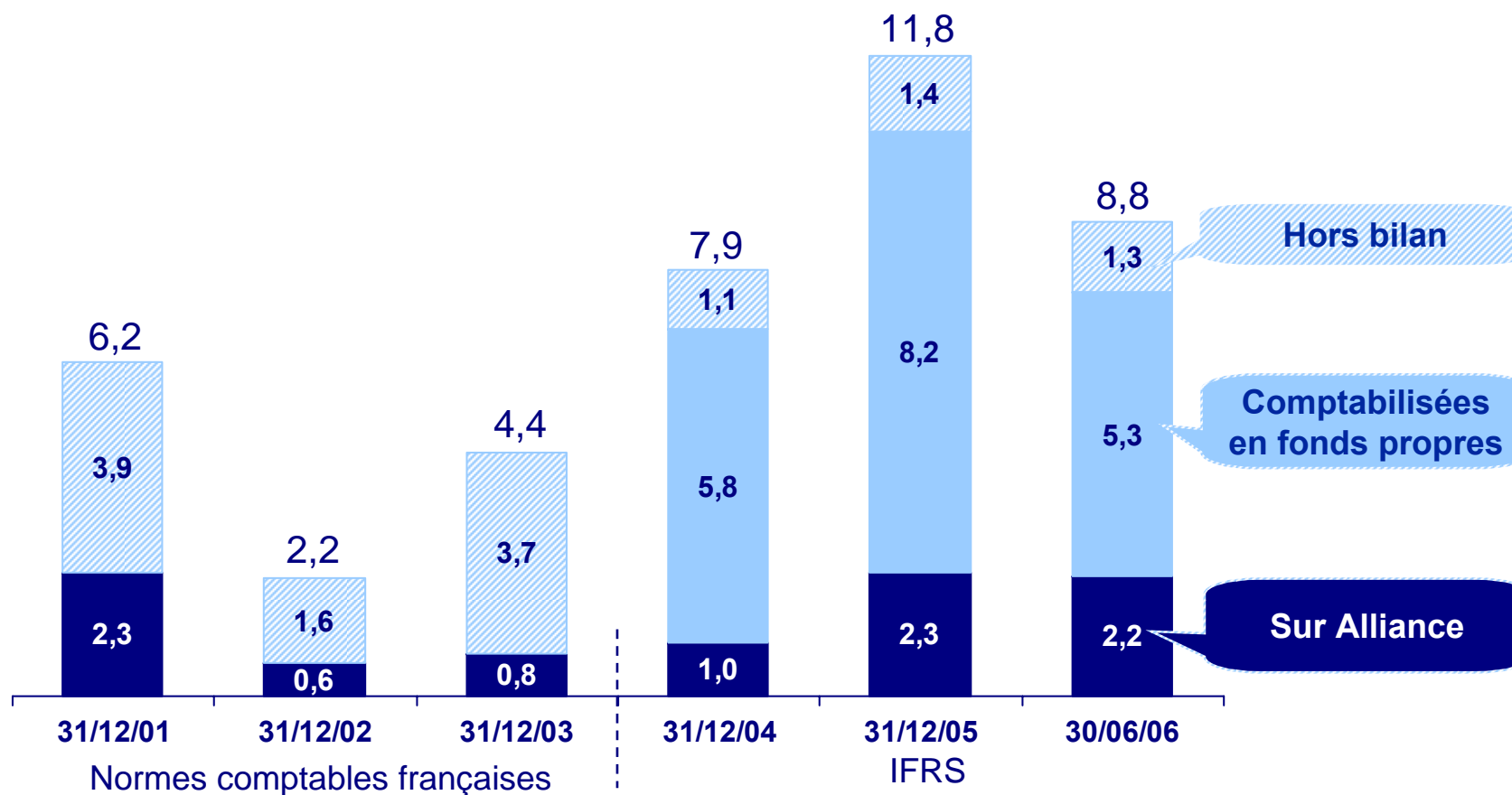


(1) Annualisé. Retour sur Fonds Propres = résultat opérationnel / fonds propres moyens, hors juste valeur des actifs investis

Plus-values latentes revenant à l'actionnaire : toujours élevées malgré l'augmentation des taux d'intérêts et la stabilité des marchés actions

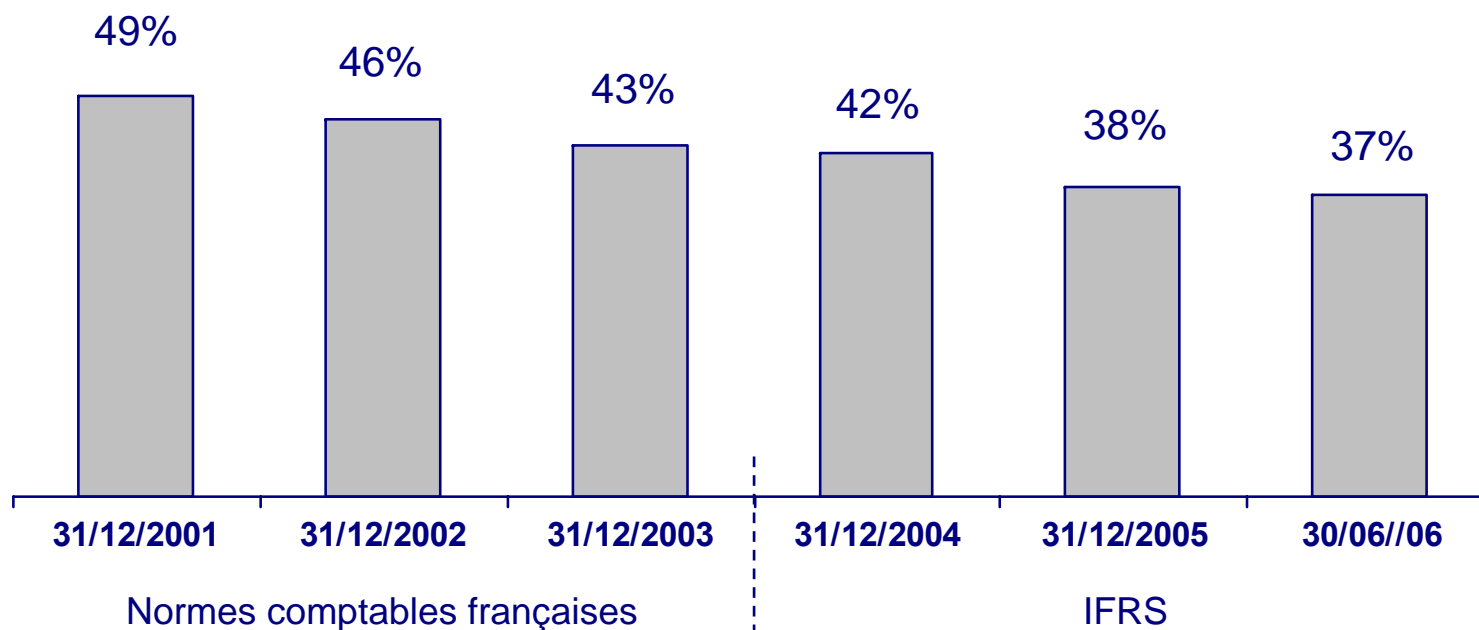
Plus-values latentes revenant à l'actionnaire (après impôts)

En milliards d'euros



Le désendettement du groupe s'est poursuivi au 1er semestre 2006

Ratio d'endettement



- Impact estimé de l'acquisition de Winterthur sur le ratio d'endettement : une augmentation de 2 à 3 points

Sommaire

- 1 : Faits marquants du premier semestre 2006
- 2 : Présentation des résultats financiers du premier semestre 2006
- 3 : Bilan et fonds propres au 30 juin 2006
- 4 : Acquisition de Winterthur
- 5 : Conclusion et perspectives

Acquisition de Winterthur : succès et rapidité de la mise en place du financement

Montant total

- Prix d'acquisition : **12,3 Md de FS⁽¹⁾ (7,9 Md€)**
- Refinancement de **1,6 Md de FS (1,0 Md€)⁽²⁾** de la dette de Winterthur

Financement par fonds propres

- Augmentation de capital : **4,1 Md€**
- 208 millions d'actions nouvelles émises le 13 juillet 2006

Financement par TSS

- Titres super subordonnés (TSS) perpétuels en € et £ en trois tranches : **2,2 Md€**
- Emis le 6 juillet 2006
- Notés, respectivement, Baa1/BBB/A par Moody's, Standard & Poor's et Fitch



(1) FS = Franc Suisse

(2) Dont 1,1 Md de FS (0,7 Md€) de prêts internes du groupe Crédit Suisse à Winterthur et 0,5 Md de FS (0,3 Md€) pour le financement du rachat de la fondation DBV en Allemagne.

(3) Sans option de rachat anticipé avant 10 ans

(4) Par rapport au taux Euribor

(5) Par rapport au taux Libor

Préparation du plan d'intégration de Winterthur : les équipes sont déjà à pied d'œuvre

- Planification de l'intégration mise en place fin juin
- La structure du projet comprend :
 - ▶ La planification des intégrations locales, dont la gestion d'actifs et le siège
 - ▶ La planification de l'intégration transversale pour tirer rapidement parti de la taille du Groupe
 - ▶ La préparation de la clôture
- Les principaux dépôts de dossiers auprès des autorités de contrôle, y compris les autorités en charge de la concurrence dans l'UE, en Suisse et aux Etats-Unis, sont effectués selon un agenda cohérent avec l'objectif de clôture vers la fin de l'année 2006
- Le processus de planification de l'intégration est soigneusement structuré et contrôlé pour respecter toutes les règles de pré-clôture relatives à la concurrence, sachant que des analyses approfondies ont été confiées exclusivement à des « équipes neutres »

Sommaire

- 1 : Faits marquants du premier semestre 2006
- 2 : Présentation des résultats financiers du premier semestre 2006
- 3 : Bilan et fonds propres au 30 juin 2006
- 4 : Acquisition de Winterthur
- 5 : Conclusion et perspectives

Très bon premier semestre 2006 pour AXA

Les six premiers mois de 2006 sont une nouvelle étape réussie vers « Ambition 2012 », notre projet de devenir la société préférée de notre secteur.

- Forte croissance des indicateurs d'activité dans les trois principales activités du Groupe
- Cash-flows nets toujours très positifs, démontrant la capacité des équipes commerciales des sociétés opérationnelles du Groupe à attirer de nouveaux clients grâce à la qualité de service et à l'innovation produit
- Très bonne performance opérationnelle, fruit de la mise en place, dans l'ensemble du Groupe, d'une culture d'excellence opérationnelle depuis 2001
- Bilan solide permettant au Groupe de marier harmonieusement croissance interne et opportunités de croissance externe dans son cœur de métier, la Protection Financière

Le deuxième semestre 2006 s'annonce favorablement

- Le Groupe aborde le second semestre 2006 porté par une bonne dynamique
 - ▶ du chiffre d'affaires
 - ▶ du ratio combiné : sauf événement catastrophique majeur, le ratio combiné de l'exercice 2006 devrait rester conforme au niveau du premier semestre 2006
 - ▶ de la valeur des affaires nouvelles
- Le résultat courant a bénéficié de fortes plus-values réalisées au cours du 1^{er} semestre, ce qui renforce la capacité de distribution de dividendes du Groupe pour l'exercice 2006
- Les plus-values réalisées au premier semestre sont au-dessus de la prévision pour l'année 2006
- L'attention toujours aussi forte accordée à la croissance interne, ainsi que l'effet relatif de l'acquisition en cours de Winterthur, devraient renforcer la capacité d'AXA à générer une croissance du résultat par action conforme au projet Ambition 2012

Résultats semestriels 2006

Questions-Réponses



vivre Confiant

Résultats semestriels 2006

Annexes

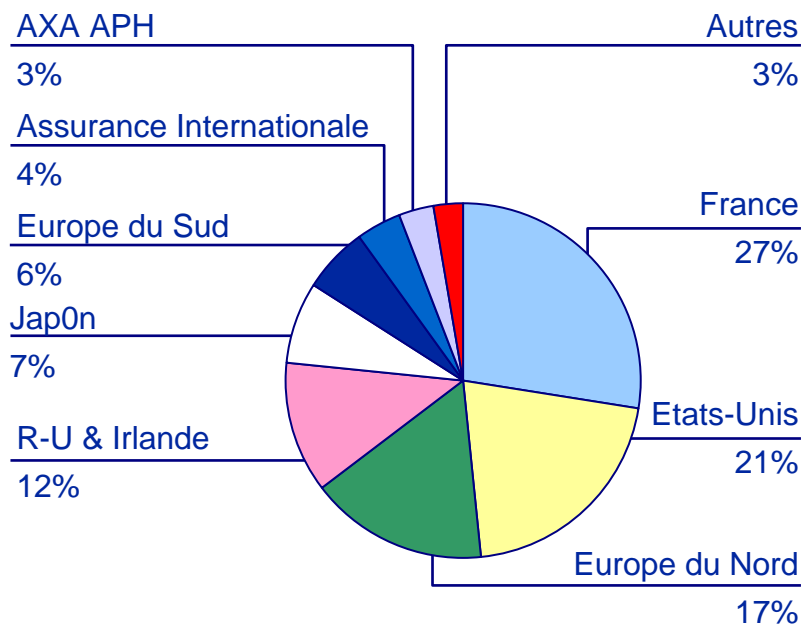


vivre Confiant

Diversification du chiffre d'affaires

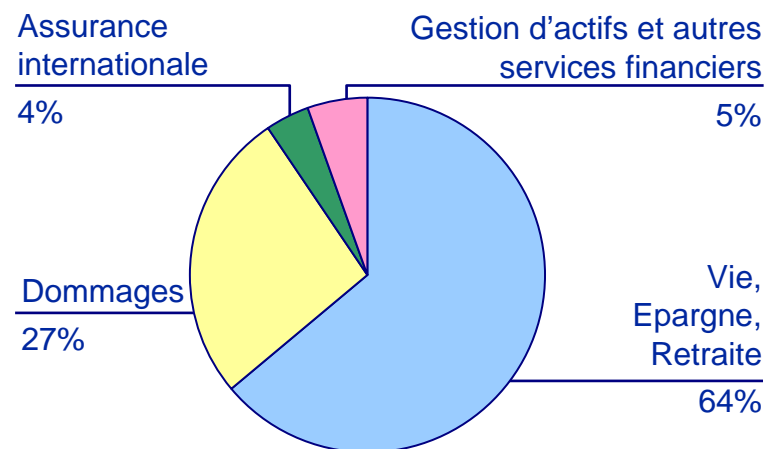
Chiffre d'affaires S1 06 IFRS

Assurance – Répartition géographique



Chiffre d'affaires S1 06 IFRS

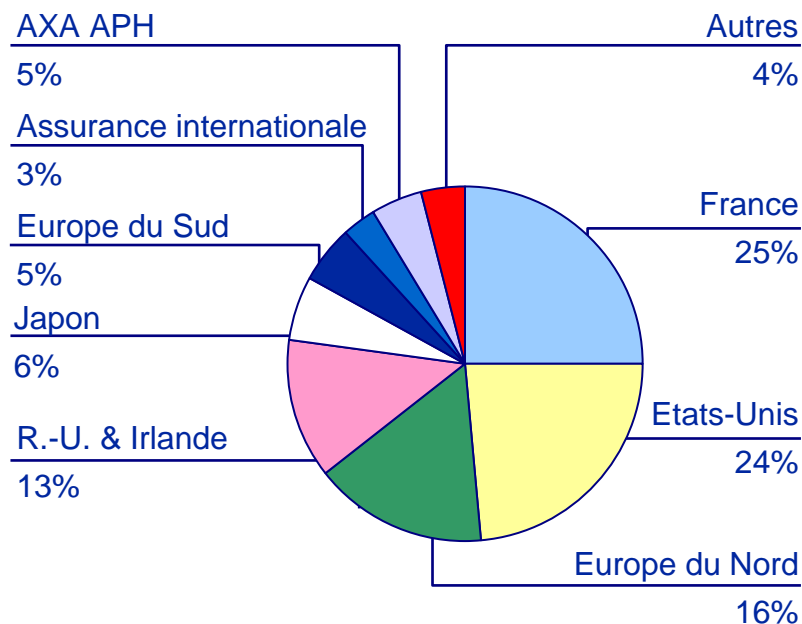
par segment



Cette diversification est tout aussi remarquable au niveau du résultat opérationnel

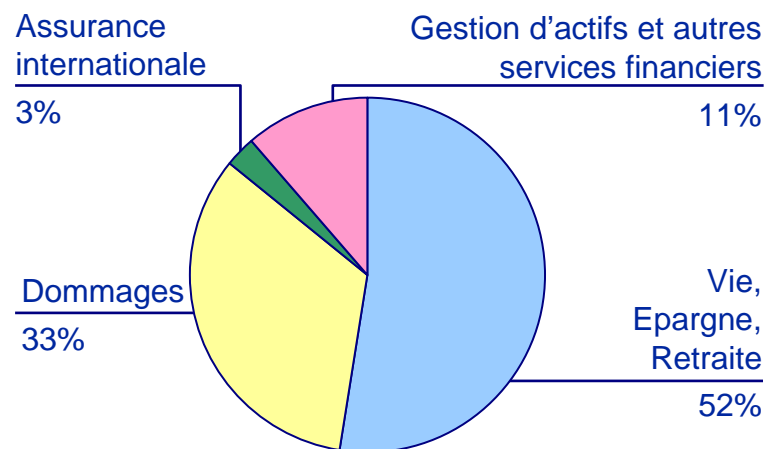
Résultat opérationnel S1 06

Assurance – Répartition géographique



Résultat opérationnel S1 06

Par segment



Note : Hors holdings.

Vie, Epargne, Retraite : la croissance en base APE a été alimentée par les produits en UC, en hausse de 28% (pour représenter 49% des APE)

En base APE (Millions d'euros)	S1 05	S1 06	Var. à données comp.
Etats-Unis	829	993	+14%
France	536	630	+18%
Royaume-Uni	381	477	+25%
Japon	258	337	+34%
Australie/NZ	171	204	+18%
Benelux	173	190	+10%
Allemagne	144	127	-12%
Europe du Sud	71	63	-11%
Hong Kong	32	43	+30%
Total Vie, Epargne, Retraite	2 595	3 065	+17%

% des UC dans les APE ⁽¹⁾		Var. des UC à données comp.
S1 05	S1 06	
70%	75%	+23%
20%	24%	+42%
87%	89%	+29%
3%	9%	+242%
42%	44%	+2%
24%	27%	+26%
31%	35%	-1%
12%	12%	-12%
40%	37%	+12%
45%	49%	+28%

En Vie, Epargne, Retraite, la croissance du résultat opérationnel est tirée par toutes les marges

Analyse par marge du résultat opérationnel

Millions d'euros

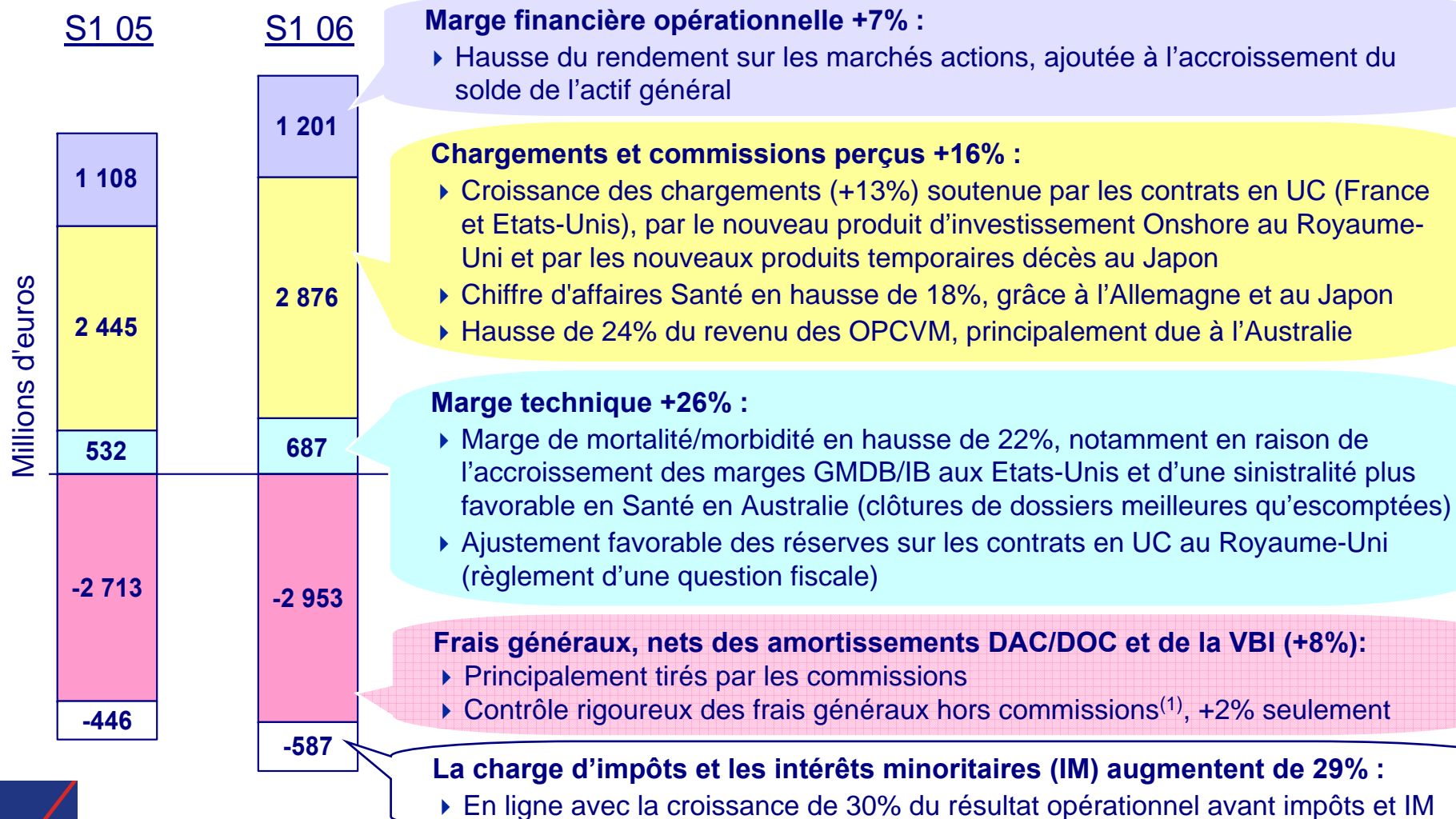
(Hors éléments non récurrents au Japon au S1 05)



Note : les taux de croissance sont à taux de change constants.

Vie, Epargne, Retraite : une amélioration générale des marges

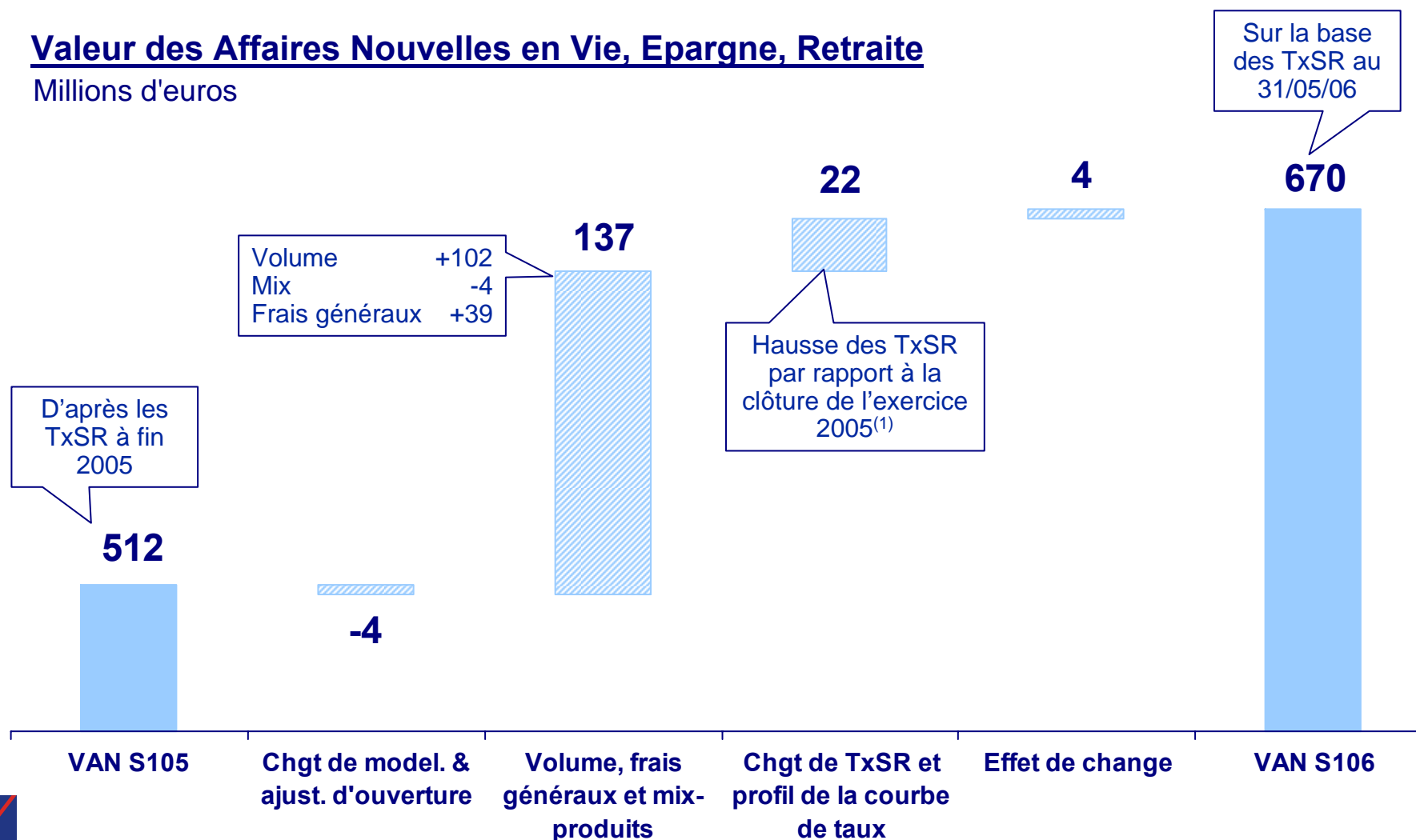
Hors éléments non récurrents au Japon au S1 05



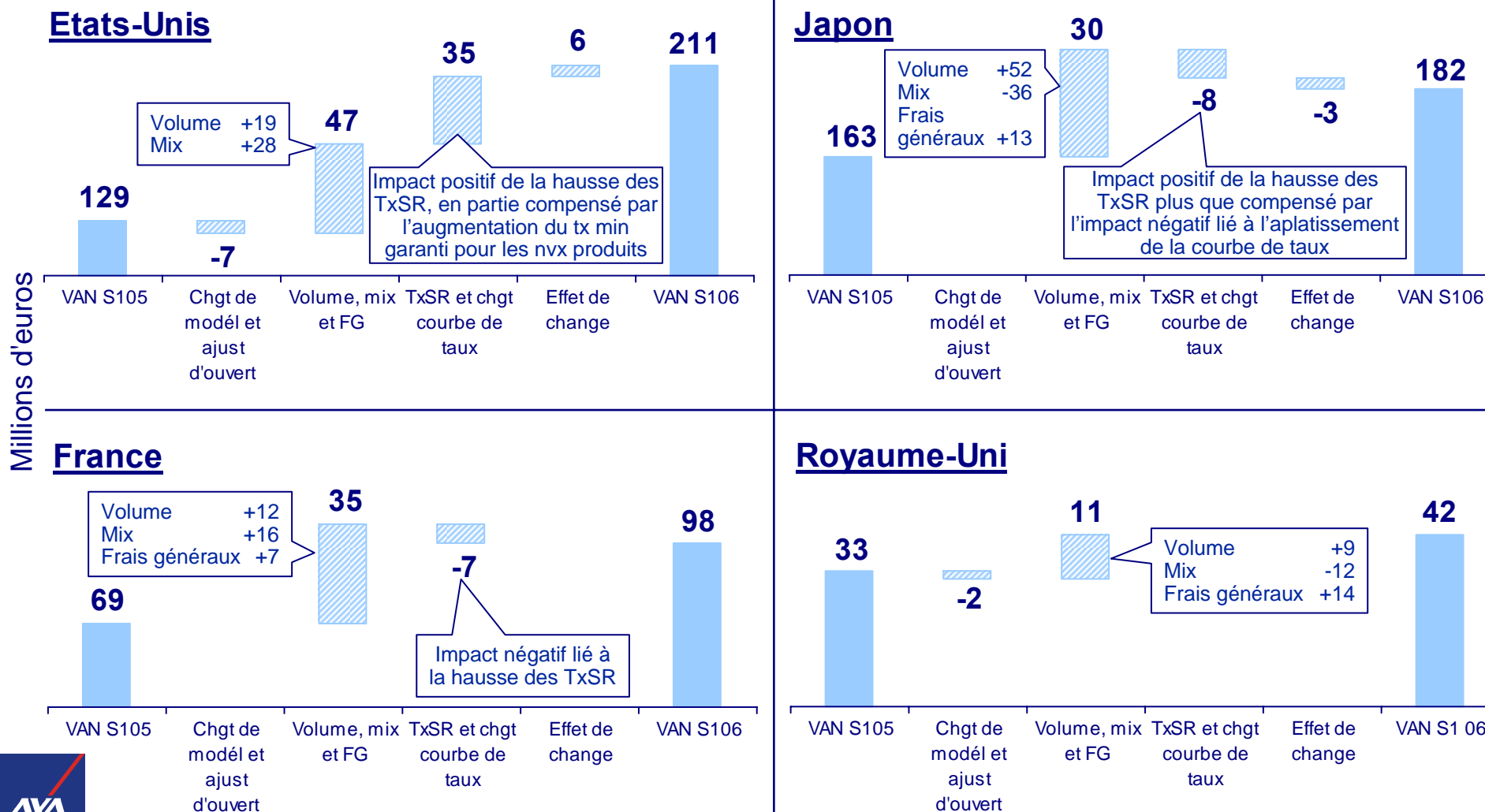
La croissance des volumes et l'amélioration des coûts unitaires sont les facteurs déterminants de la progression de la VAN

Valeur des Affaires Nouvelles en Vie, Epargne, Retraite

Millions d'euros



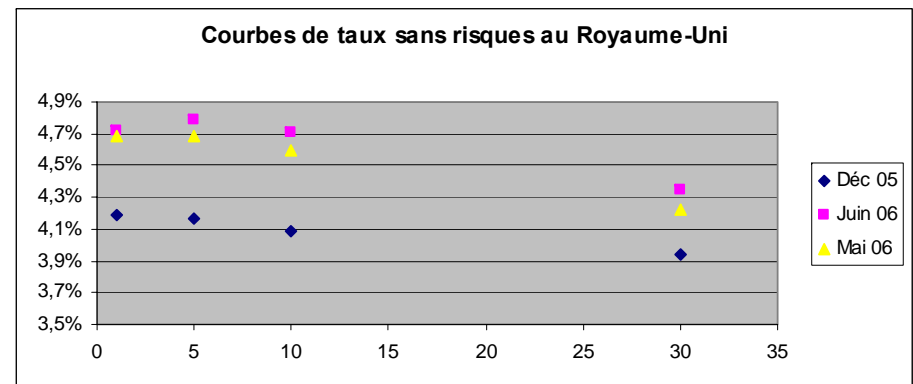
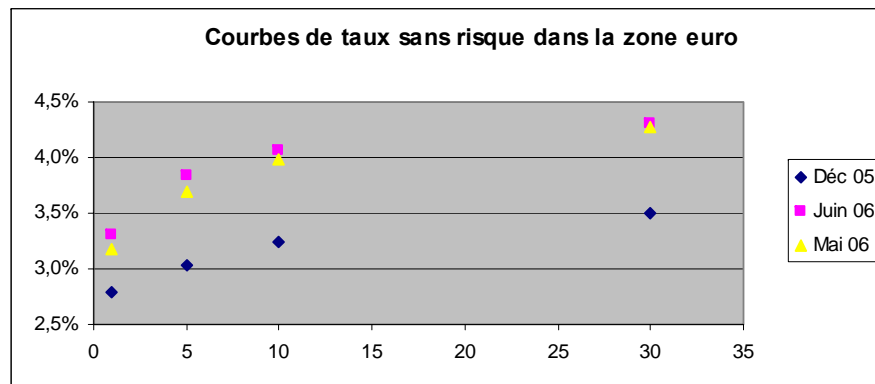
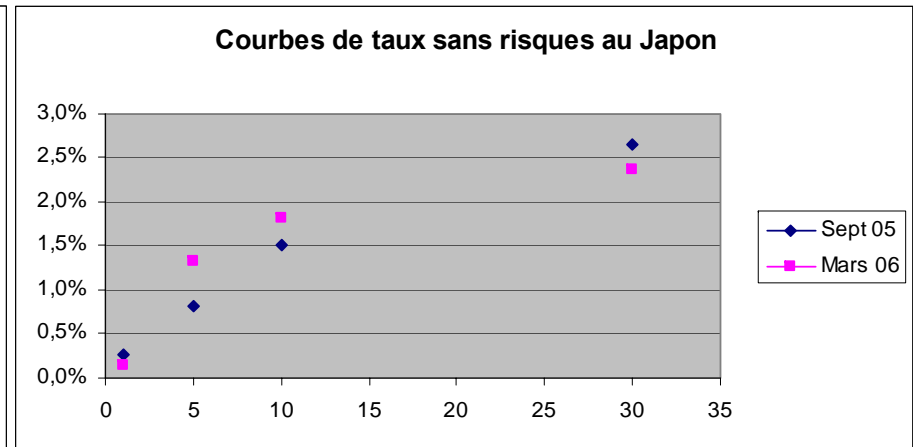
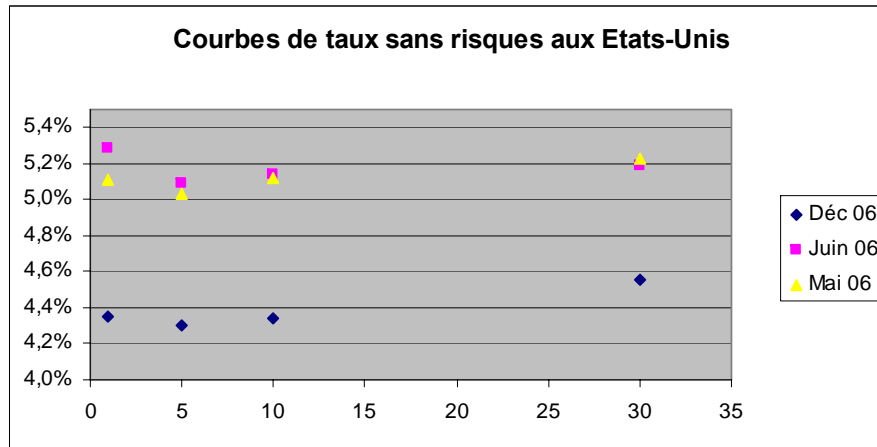
La VAN aux Etats-Unis, en France, au Japon et au Royaume-Uni a bénéficié des volumes et des frais généraux, mais le mix-produits et la variation des taux sans risques ont eu des impacts variés



Description du calcul de la VAN au premier semestre

- Le calcul de la VAN utilise les facteurs de rentabilité par produit à fin 2005 et prend en compte certains ajustements pour la période :
 - ▶ La VAN reflète les volumes d'activité et le mix-produits réels des ventes jusqu'au 30 juin (ou 31 mars pour le Japon, soit un traitement similaire aux comptes du semestre)
 - ▶ Les facteurs de rentabilité de la VAN sont mis à jour pour refléter les courbes de taux sans risque (rendements des emprunts d'Etat) au 31 mai 2006 (31 mars pour le Japon). Les taux ont, en général, légèrement évolué à la hausse au cours du mois de juin (voir page suivant pour plus de détails)
 - ▶ Les autres paramètres économiques (volatilités et corrélations) sont ceux utilisés à fin 2005 et n'ont pas été mis à jour
 - ▶ Les coûts unitaires ont, en général, été mis à jour pour refléter l'impact de l'accroissement des volumes par rapport aux charges fixes (à l'exception des Etats-Unis et de la Belgique)
 - ▶ Dans la plupart des pays, les hypothèses démographiques n'ont pas été mises à jour depuis les états financiers publiés à la clôture de l'exercice 2005
 - ▶ Tous les ajustements significatifs de tarification faits depuis fin 2005 ont été pris en compte dans les facteurs de rentabilité du premier semestre 2006
 - ▶ La modélisation a été mise à jour sur divers aspects techniques, résultant en un impact légèrement négatif
- Tillinghast a revu la VAN du S1 05 et du S1 06
- A noter que les chiffres du S1 05 ont été présentés en base pro forma d'après les volumes d'activité et le mix-produits réels pour S1 05, mais en utilisant les facteurs de rentabilité à la clôture de l'exercice 2005, sur une base d'Embedded Value Européenne

Evolution des courbes de taux sans risques aux Etats-Unis, dans la zone euro, au Japon et au Royaume-Uni



Opinion de Tillinghast

Tillinghast a revu la méthodologie et les hypothèses retenues pour déterminer la valeur ajoutée par les affaires nouvelles lors des six premiers mois de 2006 et lors de la période équivalente en 2005, pour les entités d'assurance vie les plus importantes du groupe AXA⁽¹⁾.

La méthodologie et les hypothèses retenues sont cohérentes avec celles retenues dans le cadre de l'embedded value 2005, telles que décrites dans la présentation en date du 28 février 2006, avec certaines modifications et simplifications décrites dans cette présentation.

Tillinghast a conclu que la méthodologie utilisée était raisonnable et cohérente avec les principes de l'European Embedded Value et que les hypothèses économiques utilisées étaient raisonnables et cohérentes avec les données de marché disponibles.

Les valeurs sont basées sur l'utilisation de facteurs de rentabilité qui ont été développés lors de l'embedded value 2005, ajustés des évolutions des courbes des taux et de certains autres ajustements, dus à la période écoulée, décrits dans cette présentation. Les facteurs de rentabilité sont appliqués à la répartition réelle par produit de la production nouvelle vendue au premier semestre 2006. Les facteurs reflètent le coût de toutes les options et garanties significatives et inclut un ajustement pour le coût du capital et des risques non-financiers.

Tillinghast a aussi effectué des contrôles de cohérence globale sur les résultats de ces calculs et n'a pas mis en évidence de problème significatif. Cependant, Tillinghast n'a pas effectué de contrôles détaillés sur les modèles et les processus mis en oeuvre.



(1) pour le Japon, la valeur ajoutée par les affaires nouvelles concerne les six premiers mois de l'année fiscale: 1er octobre 2005 au 31 mars 2006 pour 2006 et la période équivalente pour 2005.

Rappel de l'impact des éléments non récurrents au Japon sur les marges opérationnelles au S1 05

<i>Millions d'euros</i>	Impact brut	Impact net ⁽¹⁾
Impact de la modification des hypothèses de rendement financier futur sur :		
- la marge financière opérationnelle	-8	-5
- l'amortissement des DAC	-22	-14
- l'amortissement de la VBI	-197	-123
Reprise de provision pour dépréciation de l'impôt différé actif	+193	+188
Impact total sur le résultat opérationnel		+47

Dommmages : amélioration du ratio combiné grâce à une nouvelle baisse du ratio de sinistralité

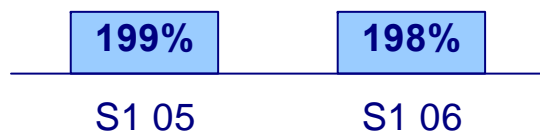
Ratios en %	S1 06	Var. / S1 05
Sinistralité, hors coût de gestion des sinistres	63,9	-1,6
Gestion sinistres	4,6	-0,2
Ratio de sinistralité	68,5	-1,7
Coût d'acquisition	18,2	+1,0
Frais administration	10,1	+0,1
Taux de chargement	28,4	+1,1
Ratio combiné	96,9	-0,6

- ▶ Meilleure sinistralité au Royaume-Uni et en Belgique
- ▶ Boni sur antérieurs en France et en Allemagne

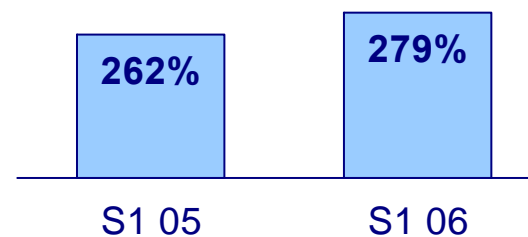
- ▶ Les campagnes marketing en Allemagne sur l'assurance automobile de particuliers ont généré +138 000 contrats
- ▶ Evolution vers des activités à commissionnement plus élevé

- Les ratios⁽¹⁾ de primes et de sinistralité demeurent élevés :

Provisions techniques nettes /
Primes nettes acquises



Provisions de sinistres nettes /
Indemnités de sinistres nettes



Analyse du résultat opérationnel des Autres Services Financiers & Holdings

<i>En millions d'euros</i>	S1 05	S1 06	Var. à tx de chg cst.
Autres Services Financiers	42	33	-9
Holdings	-205	-244	-37
Résultat opérationnel Autres Services Financiers & Holdings	-163	-212	-46

- **Autres Services Financiers** : Le segment est impacté par la non récurrence d'une reprise de provisions pour risques au titre des activités de prêts en France par AXA Bank Belgium au S1 05.
- **Holdings** : La baisse de 39 M€ du résultat opérationnel d'AXA SA est notamment due à :
 - ▶ Une hausse de la charge financière liée au financement du rachat des obligations échangeables FINAXA
 - ▶ Un renforcement des investissements de développement de la marque AXA

Analyse des pertes du S1 06 sur actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur et sur dérivés

Millions d'euros	S1 05	S1 06	Var.
Entités opérationnelles (Vie, Epargne, Retraite + Dommages + Assurance internationale + Gestion d'actifs + Autres services financiers)	93	-183	-276
Holdings	26	-92	-118
Gains ou pertes sur actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur et sur dérivés	119	-275	-394

- **Entités opérationnelles** : les chiffres reflètent, principalement, une diminution de 190 M€ de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt et de fonds obligataires en France sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt en 2006
- **Holdings** : la baisse constatée provient principalement d'AXA SA (- 94 M€) :
 - ▶ diminution de 161 M€ de la valeur de marché des dérivés de taux d'intérêt sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt en 2006, en partie compensée par
 - ▶ augmentation de 67 M€ de la valeur de marché des options de couverture du résultat opérationnel généré hors de la zone euros

Détail de la structure des actifs investis d'AXA par activité

<i>% de la valeur comptable</i>	Vie, Epargne, Retraite ⁽¹⁾	Dom- mages	Assur. intern.	Total Groupe 30/06/06	Total Groupe 31/12/05
Obligations	72%	67%	68%	71%	71%
Actions	11%	17%	6%	11%	11%
OPCVM non consolidés	2%	2%	7%	2%	2%
Prêts hypothécaires et autres	7%	2%	0%	6%	6%
Immobilier	3%	3%	0%	3%	3%
Autres actifs	1%	0%	0%	0%	1%
Liquidités et équivalents	5%	8%	17%	6%	7%
Total des actifs investis (milliards d'euros)	241,2	44,1	10,6	307,8	312,8

Une exposition crédit maîtrisée

Chiffres estimés

Sur la base des
données
économiques

Obligations ⁽¹⁾ <i>% en valeur de marché</i>	Total Groupe 30/06/06	Total Groupe 31/12/05
Obligations d'Etat et assimilés	58%	57%
Obligations corporate	36%	38%
<i>dont notations ≥ A</i>	27%	27%
<i>dont notations BBB</i>	8%	9%
<i>dont notations ≤ BB</i>	1%	1%
<i>dont titres non notés</i>	1%	1%
ABS, MBS et autres obligations structurées	6%	5%
<i>dont titres AAA</i>	4%	4%
Total des obligations (Md€)	217,3	221,5



vivre Confiant