

Présentation des résultats semestriels 2007

Faits marquants du premier semestre 2007

Henri de CASTRIES
Président du Directoire

Les résultats d'AXA du 1^{er} semestre 2007 sont parfaitement en ligne avec les objectifs du plan Ambition 2012. Ces résultats traduisent la parfaite intégration de Winterthur et montrent que les turbulences que le marché a connues n'ont pas d'impact sur le Groupe.

L'environnement dans lequel AXA a opéré reste favorable. D'une part, la hausse des taux d'intérêt laisse augurer une amélioration des rendements, à terme. D'autre part, les travaux de la Commission européenne sur le projet Solvency II sont très positifs pour le Groupe, puisqu'ils viendront renforcer les conditions de compétitivité des entreprises. L'Europe a subi une série de catastrophes naturelles au cours des dernières semaines, mais avec un impact limité sur les résultats de l'assurance dommages d'AXA. En outre, les inquiétudes qui caractérisent le marché des prêts hypothécaires américain se confirment, mais l'exposition d'AXA sur ce marché est limitée.

Les résultats du 1^{er} semestre sont solides. Au 30 juin 2007, le chiffre d'affaires du Groupe progresse de 24%, en incluant le périmètre de Winterthur. La valeur des affaires nouvelles croît de 21% – de 9% à périmètre constant – et le résultat opérationnel est en hausse de 29% – +19% en comparable. L'intégration de Winterthur dans le Groupe AXA s'effectue de façon très satisfaisante.

En Vie, Epargne et Retraite, les affaires nouvelles progressent de 28% (+11% en comparable), à hauteur de 3,8 Mds €. Ce taux de croissance est inférieur à celui du premier semestre 2006, en raison des impacts des élections françaises et de la suppression d'un avantage fiscal dont AXA bénéficiait au Japon. La valeur des affaires nouvelles est en hausse de 9%, soit 2 points de moins que la croissance APE. En effet, si le business mix est favorable au Groupe, la croissance des activités Vie est davantage concentrée dans les pays qui ne sont pas les principaux contributeurs du Groupe.

Le marché Dommages n'a finalement pas connu la baisse qui avait été annoncée, même si le ratio combiné s'est détérioré de 1,6 point. En fait, celui-ci se serait légèrement amélioré sans l'impact défavorable des inondations aux UK et de la tempête Kyrill. Les événements naturels ont pesé à hauteur de 2,9 points dans la dégradation du ratio combiné.

Le chiffre d'affaires en dommages d'AXA est en hausse de 4% au 1^{er} semestre 2007 : le Groupe conquiert des parts de marché dans tous les segments et, par exemple, affiche un gain de 62 000 polices d'assurance automobile en France.

Dans le domaine de la gestion d'actifs, les performances du Groupe sont excellentes, avec une croissance du chiffre d'affaires de 22% (+15% en publié). La collecte nette des actifs sous gestion a été de l'ordre de 33 Mds € au 1^{er} semestre. Les ratios d'exploitation d'AllianceBernstein et d'AXA IM continuent de s'améliorer.

Au final, le résultat opérationnel du Groupe progresse de 29% à hauteur de 2,7 Mds € notamment grâce à une contribution opérationnelle de Winterthur de 288 M€ Le résultat opérationnel en comparable progresse, pour sa part, de 19%.

Les moteurs de croissance d'AXA sont très diversifiés. Si la France et les Etats-Unis contribuent pour une large part aux performances du Groupe, le poids de l'Europe du Nord et de l'Est ne cesse de croître. Le résultat opérationnel semestriel de cette zone s'élève à 571 M€ Les contributions de la gestion d'actifs, de l'Asie-Pacifique et de la Méditerranée sont également très significatives. Seule la zone Royaume-Uni et Irlande a vu son résultat opérationnel diminuer de 1%, mais il convient de souligner que l'Angleterre a connu les plus graves inondations depuis 30 ans.

Le résultat courant en comparable est en hausse de 14% et le volume des plus-values nettes est stable. Nous sommes donc sereins quant à l'atteinte de notre objectif annuel en matière de réalisation de plus-values.

L'intégration de Winterthur est en bonne voie : l'ancien siège social de Winterthur a été fermé en six mois et 95% des salariés du siège ont été reclassés. Ainsi, dans un pays où le marché du travail est flexible, il n'y a pas de difficulté en matière sociale. En outre, les négociations sur les réductions d'effectifs sont en cours. La croissance des activités de Winterthur est en ligne avec les objectifs et les synergies dégagées au 1^{er} semestre représentent déjà 70% de notre objectif pour l'ensemble de l'année 2007.

Le Groupe poursuit son développement dans le cadre du plan Ambition 2012, en agissant sur la distribution, les produits, la gestion du risque et les ressources humaines. En matière de distribution, un accord a été signé avec BMPS, ce qui permettra de renforcer les positions du Groupe sur le marché italien. De plus, AXA a pris une participation de 50% au capital d'Ukrainian Insurance Alliance et de Vesko; le Groupe est aujourd'hui le troisième acteur de l'assurance Dommages en Ukraine. L'acquisition d'Alpha Assurance en Grèce – filiale assurances de la deuxième banque nationale – permettra au Groupe de développer ses activités de bancassurance. En France, l'acquisition de Nationale Suisse Assurance permet de renforcer notre réseau de distribution de 150 agents et de 250 courtiers. De plus, le Groupe a renforcé ses positions sur le marché Dommages PME au Royaume-Uni. Le renforcement des plates-formes directes s'est traduit par l'acquisition de Swiftcover.com au Royaume-Uni, d'Ella Bank en Hongrie et de Kyobo Direct en Corée.

Parmi les initiatives « produits », AXA a poursuivi la déclinaison d'Accumulator aux Japon, en Espagne, en Allemagne, en France et en Italie.

Par ailleurs, le programme d'optimisation de la gestion du capital se poursuit, avec la cession des activités hollandaises et les activités Dommages de Winterthur aux Etats-Unis.

Le Groupe a redistribué aux actionnaires sous forme de dividendes un montant de 2,2 Mds d'euros, a mené un programme de rachat d'actions pour 0,6 Md d'euros et a annulé l'impact dilutif des obligations convertibles (0,2 Md d'euros).

Dans le cadre d'une gestion active du profil de risque, AXA a poursuivi son programme de titrisation, en réalisant la première opération paneuropéenne de titrisation d'assurance automobile, qui représente 2,6 Mds d'euros de primes d'assurances. Par ailleurs, la note de solidité financière de S&P a été relevée à AA.

Enfin, la Direction a fait en sorte que tous ses salariés soient actionnaires du Groupe. Au 31 décembre dernier, la moitié des salariés du Groupe en étaient actionnaires et détenaient 5% du capital d'AXA. Au premier semestre, 50 actions gratuites ont été attribuées à tous les salariés d'AXA en récompense des bonnes performances réalisées en 2006. 50 actions supplémentaires leur seront distribuées si 2007 et 2008 nous permettent de continuer à être en avance sur nos objectifs de long terme.

Les résultats financiers du premier semestre 2007

Denis DUVERNE

Membre du Directoire en charge des Finance, Contrôle et Stratégie

Le résultat opérationnel d'AXA s'est accru de 19%, ce qui se reflète dans tous les segments d'activité. En ce qui concerne l'activité Vie, la part des unités de compte s'élève à 52% et l'on observe une forte croissance aux Etats-Unis (+21%), au Royaume-Uni (+26%) et en Australie/Nouvelle-Zélande (+28%); la France connaît une croissance plus modérée (+2%), alors que le marché subit une baisse de 3%. Les performances d'AXA en Allemagne sont également modestes (+2%), les produits de retraite réglementés ayant perdu un avantage spécifique. Si l'évolution du mix produit est positive, le mix pays est moins favorable. Aux Etats-Unis, la croissance des produits Vie a été réalisée essentiellement sur les produits Universal Life, dont la marge est plus faible. A Hong Kong, la marge diminue de 7,9 points, ce qui est lié au succès de produits à marge plus restreinte. Toutefois, ce phénomène est temporaire. Globalement, le résultat opérationnel de l'assurance vie progresse de 19%.

En assurances dommages, les tendances sont relativement contrastées. Notamment, les prix de l'assurance automobile se sont redressés au Royaume-Uni, mais ceux des assurances habitation y ont diminué. Les catastrophes naturelles de ces dernières semaines laissent augurer de nouvelles hausses de prix tant sur le marché Habitation que sur celui des PME. Le chiffre d'affaires de l'assurance Dommages est en croissance de 4%, notamment grâce aux performances d'AXA au Royaume-Uni et dans les pays émergents (Turquie, Maroc, etc.). AXA entend poursuivre son développement, notamment grâce au renforcement de ses positions en Ukraine. Le chiffre d'affaires des assurances aux Particuliers est en hausse de 5%, avec 631 000 contrats Auto et 180 000 contrats Habitation supplémentaires. Le ratio combiné a augmenté de 1,6 point en données comparables, passant à 98,4%, ce qui est la conséquence directe de la hausse de la sinistralité de 1,5 point. Le niveau de dépenses est relativement stable; les frais administratifs ont baissé de 0,4 point mais les coûts d'acquisition ont augmenté de 0,6 point. Malgré la hausse du ratio combiné, le résultat opérationnel de l'activité Dommages s'est amélioré de 6%, grâce aux bons résultats financiers et à l'augmentation du rendement des actifs. Le résultat de l'assurance dommages progresse dans toutes les zones, à l'exception du Royaume-Uni et de la Belgique.

L'activité de gestion d'actifs reste très dynamique. Le taux de croissance des actifs sous gestion est de 14%, avec une collecte nette de 33 Mds €. Le résultat opérationnel d'AllianceBernstein progresse de 21%, sa collecte nette s'élevant à plus de 17 Mds €. Le résultat opérationnel d'AXA IM augmente de 35%, avec une collecte nette de 15 Mds €.

Le résultat courant d'AXA passe de 2,8 Mds € à 3,4 Mds € du 30 juin 2006 au 30 juin 2007. Le résultat net d'AXA s'élève à 3,2 Mds € contre 2,7 Mds € au 1^{er} semestre 2006. Il convient de noter que la hausse des taux d'intérêts a engendré une perte de 182 M€ sur les actifs en juste valeur et

dérivés, et que les coûts d'intégration de Winterthur se sont élevés à plus de 60 M€ En outre, le montant des amortissements des écarts d'acquisitions a progressé, passant de -4 M€ à -55 M€; cette hausse est imputable, pour l'essentiel, à l'amortissement des actifs incorporels (portefeuille des clients de Winterthur).

Bilan des fonds propres au 30 juin 2007

Les fonds propres consolidés du Groupe s'élèvent à 45,7 Mds € contre 47,2 Mds € au 30 juin 2006. Cette diminution de 1,5 Mds € s'explique notamment par la remontée des taux obligataires et le rachat de 650 M€ d'actions. Le retour sur fonds propres du 1^{er} semestre s'établit à 21,6%. Ainsi, les performances du Groupe sont excellentes en termes de profitabilité.

Les actifs investis pour le compte des compagnies d'assurance représentent 610 Mds € (en valeur de marché), dont 185 Mds € sont des contrats en unités de compte. Les contrats *with-profits* représentent 33 Mds € au Royaume-Uni et l'actif général représente un montant de 379 Mds €

Le marché des *subprime*, qui sont des produits financiers adossés à des prêts hypothécaires accordés aux personnes ayant une situation financière affaiblie, suscite actuellement une certaine inquiétude. Sur 610 Mds €, AXA compte 2,2 Mds € d'actifs dans cette catégorie, mais 92% de ces actifs ont obtenu une note égale ou supérieure à AA. La préoccupation porte davantage sur les prêts qui ont été octroyés en 2006 et en 2007, c'est-à-dire à une période où les prix du marché immobilier américain étaient les plus élevés. Les actifs titrisés investis en *subprime* représentent un montant de 1,4 Md € mais seul 1% d'entre eux doit être considéré comme risqué (ce qui correspond à une note inférieure ou égale à A). Cela représente un montant de 14 M€ Aussi la probabilité d'enregistrer une perte sur ces actifs est-elle relativement faible. De notre point de vue, les baisses de cours observées au cours des dernières semaines sont sans commune mesure avec les performances de nos portefeuilles.

Perspectives 2007

Henri de CASTRIES

La vision d'AXA de l'évolution de ses métiers est sereine et positive, quelles que soient les fluctuations de court terme des marchés financiers. Si l'environnement économique reste favorable, la croissance mondiale prévue pour 2007 étant de l'ordre de 5%, le chiffre d'affaires du Groupe devrait continuer à progresser. La valeur des affaires nouvelles en Vie, Epargne et Retraite devrait connaître une croissance à deux chiffres. Le rythme de croissance des activités de gestion d'actifs devrait rester significatif. Ainsi, nous sommes en ligne avec les objectifs du plan Ambition 2012 et nous entendons profiter des excès de pessimisme du marché pour poursuivre notre programme de rachat d'actions, en rachetant jusqu'à 45 millions d'actions supplémentaires avant la fin de l'année. Le groupe AXA, qui continue à dégager des cash flow positifs et à conquérir des parts de marché dans un contexte de turbulences, se distingue très nettement des autres acteurs du marché.

