

rapport annuel 2005

Document de référence



vivre confiant

sommaire

Le Groupe AXA

Histoire et évolution de la Société	4
Organigramme simplifié	6
Le titre AXA	8

Chiffres clés

Chiffres clés	12
Conclusion des agences de rating	16

Informations légales

Gouvernement d'entreprise	20
Procédures de contrôle interne mises en place	40
Transparence des rémunérations	55
Principales dispositions statutaires sur la Société	76
Renseignements concernant le capital de la Société	78
Autres informations légales	88

Informations financières

Activités du Groupe	99
Politique d'investissement et de financement	125
Facteurs de risques	133
Rapport d'activité	157
Comptes consolidés	231
Autres informations à caractère financier	395
Comptes sociaux	400
Embedded value	413
Effectifs salariés	418
Fait significatif connu postérieurement à l'arrêté des comptes	419

Attestation du responsable et contrôleurs légaux des comptes

Attestation du responsable	422
Contrôleurs légaux des comptes	423
Table de concordance	425

51,5 millions

de clients dans le monde font confiance à AXA.

110 000

collaborateurs et distributeurs

mobilisés à travers le monde.

72 milliards

d'euros de chiffre d'affaires.

+ 5,2 % à données comparables.

vivre confiant

Dans le monde entier, nous proposons nos produits et services sous la marque unique AXA. « **Vivre Confiant** », associé à notre marque, exprime la promesse que nous faisons à nos clients de les protéger et de les aider à réaliser leurs projets à chaque étape de leur vie.

15 000

**collaborateurs
impliqués bénévolement**
dans le monde associatif.

3,3 milliards

d'euros de résultat opérationnel.

+ 24 % à taux de change constant.



1 064 milliards

d'euros d'actifs gérés.

+ 22 %



4,2 milliards

d'euros de résultat net part du groupe.

+ 12 % à taux de change constant.



Le Groupe AXA



Histoire et évolution de la Société / p. 4



Organigramme simplifié / p. 6

Le titre AXA / p. 8

Histoire et évolution de la Société

AXA¹ a pour origine l'association de plusieurs mutuelles régionales d'assurance, les Mutuelles Unies :

En 1982, les Mutuelles Unies prennent le contrôle du Groupe Drouot, l'ensemble ainsi formé prenant ensuite la dénomination AXA.

En 1986, AXA prend le contrôle du Groupe Présence.

En 1988, AXA se rapproche de la Compagnie du Midi qui prend le nom d'AXA Midi puis d'AXA.

Deux ans plus tard, les activités françaises d'assurance s'organisent par canal de distribution.

En 1992, AXA prend le contrôle d'Equitable Companies Incorporated à l'issue de sa démutualisation. The Equitable Companies Incorporated adopte en 1999 la dénomination AXA Financial Inc. ("AXA Financial").

En 1995, AXA prend une participation majoritaire dans National Mutual Holdings, à l'issue de sa démutualisation. National Mutual Holdings change sa dénomination en AXA Asia Pacific Holdings Ltd.

En 1997, AXA fusionne avec la Compagnie UAP. Ce rapprochement permet au Groupe de doubler sa dimension et de se renforcer particulièrement en Europe.

En 1998, AXA rachète les intérêts minoritaires de la Royale Belge, puis en 1999 acquiert, par l'intermédiaire de sa filiale Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH") en Grande-Bretagne le groupe Guardian Royal Exchange, confortant ainsi ses positions au Royaume-Uni et en Allemagne.

En 1999, après l'obtention d'une licence d'assurance auprès des autorités chinoises, la joint-venture Vie d'AXA avec son partenaire chinois Minmetals est lancée à Shanghai.

En 2000, AXA prend une participation majoritaire dans "Nippon Dantai Life Insurance Company", donnant ainsi naissance à une nouvelle société dénommée "AXA Nichidan" (devenue en 2001 "AXA Life Insurance Co."). Par ailleurs, en juillet, AXA porte sa participation dans SLPH de 56,3 % à 100 %. En août 2000, AXA cède la banque d'affaires Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ") au groupe Crédit Suisse. En octobre 2000, Alliance Capital, filiale d'AXA Financial, acquiert la société de gestion d'actifs Sanford C. Bernstein. Enfin, en décembre 2000, AXA acquiert la totalité des intérêts minoritaires d'AXA Financial, aujourd'hui filiale à 100 % d'AXA.

En 2001-2002, AXA acquiert deux réseaux de conseillers financiers, Sterling Grace et Ipac Securities, en Australie ainsi qu'une plate-forme bancaire Banque Directe en France. AXA poursuit par ailleurs la rationalisation de son portefeuille d'activités avec la cession de son activité santé en Australie, de ses activités d'assurance en Autriche et en Hongrie et la réorganisation de ses activités de réassurance.

Puis en 2003, suite à la sortie du Groupe de ses activités de banque-assurance au Chili intervenue l'année précédente, AXA cède toutes ses activités en Argentine et au Brésil.

Le Groupe annonce, en septembre 2003, l'acquisition du groupe américain MONY. Cette opération est alors soumise à l'approbation des actionnaires de MONY et à l'obtention de diverses autorisations réglementaires.

(1) Par convention, dans le cadre du présent rapport :

- « La Société » désigne la société holding AXA,
- « AXA » désigne la société holding AXA et les sociétés contrôlées directement et indirectement par cette dernière.

En 2004, AXA rachète le groupe américain MONY ; cette opération permet à AXA de renforcer à hauteur d'environ 25% la capacité de distribution des activités Vie du Groupe aux Etats-Unis. AXA cède par ailleurs ses activités d'assurance en Uruguay (AXA Seguros Uruguay) finalisant ainsi son désengagement de l'Amérique du Sud, son activité de courtage (Unirobe) et son activité d'assurance Santé aux Pays-Bas, et enfin son activité de crédit immobilier en Allemagne (AXA Bausparkasse AG).

En décembre 2005, l'Assemblée Générale Extraordinaire d'AXA et celle de FINAXA, société holding cotée ayant pour principale participation la société AXA et propriétaire de la marque « AXA », approuvent la fusion-absorption de FINAXA par AXA. Cette opération permet notamment à AXA de simplifier sa structure de détention, d'accroître la proportion de ses titres détenus par le public et de devenir directement propriétaire de la marque.

Organigramme simplifié



Principales filiales au 31 décembre 2005

Les coordonnées des différentes sociétés d'AXA sont en ligne sur www.axa.com

Amérique

1 ÉTATS-UNIS

Assurance

AXA Financial Inc. ^(a)	100 %	100 %
MONY Holdings LLC ^(b)	100 %	100 %

2 CANADA

Assurance

AXA Canada Inc. ^(c)	100 %	100 %
--------------------------------	-------	-------

Afrique

3 MAROC

Assurance

AXA-ONA ^(d)	51 %	51 %
------------------------	------	------

Europe

4 ALLEMAGNE

Assurance

AXA Konzern AG ^(e)	92 %	93 %
-------------------------------	------	------

Services Financiers

AXA Bank AG	92 %	100 %
-------------	------	-------

5 BELGIQUE

Assurance

AXA Holdings Belgium ^(f)	100 %	100 %
-------------------------------------	-------	-------

Services Financiers

AXA Bank Belgium	100 %	100 %
------------------	-------	-------

6 ESPAGNE

Assurance

AXA Aurora S.A. ^(g)	100 %	100 %
Hilo Direct S.A. de Seguros y Reaseguros	100 %	100 %

(a) Holding détenant notamment AXA Equitable Life Insurance Company

(b) Holding détenant notamment MONY Life Insurance Company et MONY Life Insurance Company of America.

(c) Holding détenant notamment AXA Assurances Inc. et AXA Insurance (Canada).

(d) Holding détenant notamment AXA Assurance Maroc.

(e) Holding détenant notamment AXA Versicherung AG, AXA Lebenversicherung AG et AXA ART Versicherung AG.

(f) Holding détenant notamment AXA Belgium.

(g) Holding détenant notamment AXA Aurora Iberica, S.A., de Seguros y Reaseguros et AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros et Seguro Directo (Portugal R.C).

(h) Holding détenant notamment AXA France Vie, AXA France IARD, AVANSSUR et AXA Corporate Solutions Assurance.

Principales filiales au 31 décembre 2005

Assurance internationale

AXA RE	100 %	100 %
AXA Assistance SA	100 %	100 %

Gestion d'actifs

AXA Investment Managers	95 %	100 %
AXA Real Estate Investment Managers	95 %	100 %
Alliance Capital Management L.P.	61 %	61 %
AXA Rosenberg	76 %	100 %



Les zones en vert foncé indiquent les pays dans lesquels AXA exerce au moins une des activités de la Protection Financière.

7 FRANCE

Assurance

AXA France Assurance	100 %	100 %
----------------------	-------	-------

Services Financiers

Compagnie Financière de Paris	100 %	100 %
AXA Banque	100 %	100 %

8 IRLANDE

Assurance

AXA Insurance Limited	100 %	100 %
-----------------------	-------	-------

9 ITALIE

Assurance

AXA Italia S.p.A ^(j)	100 %	100 %
---------------------------------	-------	-------

10 LUXEMBOURG

Assurance

AXA Luxembourg SA ^(l)	100 %	100 %
----------------------------------	-------	-------

11 PAYS-BAS

Assurance

AXA Nederland B.V. ^(k)	100 %	100 %
-----------------------------------	-------	-------

12 PORTUGAL

Assurance

AXA Portugal Companhia de Seguros SA	99 %	100 %
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA Vie	95 %	95 %

13 ROYAUME-UNI

Assurance

AXA UK Plc ⁽ⁱ⁾	100 %	100 %
---------------------------	-------	-------

14 SUISSE

Assurance

AXA Assurances	100 %	100 %
----------------	-------	-------

15 TURQUIE

Assurance

AXA Oyak Holding A.S. ^(m)	50 %	50 %
--------------------------------------	------	------

Asie-Pacifique

16 AUSTRALIE/NOUVELLE-ZÉLANDE

Assurance

AXA Asia Pacific Holdings Limited ⁽ⁿ⁾	53 %	100 %
--	------	-------

17 HONG KONG

Assurance

AXA China Region Limited	53 %	100 %
--------------------------	------	-------

18 JAPON

Assurance

AXA Japan Holding Co. Ltd ^(o)	98 %	100 %
--	------	-------

19 SINGAPOUR

Assurance

AXA Financial Services Pte Ltd Singapore Holding Cy ^(p)	53 %	100 %
--	------	-------

Pourcentage d'intérêt économique %
Pourcentage de contrôle %

(j) Holding détenant notamment AXA Assicurazioni S.p.A.

(l) Holding détenant notamment AXA Assurance Luxembourg et AXA Assurance Vie Luxembourg.

(k) Holding détenant notamment AXA Leven N.V. et AXA Schade N.V.

(i) Holding détenant notamment AXA Sun Life Plc, AXA Insurance Plc et AXA PPP Healthcare Limited.

(m) Holding détenant notamment AXA Oyak Hayat Sigorta A.S. et AXA Oyak Sigorta A.S.

(n) Holding détenant notamment AXA Australia New-Zealand.

(o) Holding détenant notamment AXA Life Insurance Co., Ltd et AXA non-life Insurance Co. Ltd.

(p) Holding détenant notamment AXA Life Insurance Singapore Pte Ltd.

Le titre AXA

L'action AXA est cotée sur l'Eurolist d'Euronext (compartiment A), Code Euroclear France : 12062 et depuis le 25 juin 1996, à la Bourse de New York sous

forme d'American Depositary Shares (ADS) représentant une action AXA.

Transactions de l'action AXA et de l'ADS AXA sur 20 mois à Paris et New York

	Total titres échangés (en milliers)	BOURSE DE PARIS	
		Plus haut	Plus bas
2004			
Juillet	150 284	18,47	16,32
Août	149 805	17,09	15,60
Septembre	157 836	17,39	16,08
Octobre	223 248	17,56	16,14
Novembre	182 370	18,27	16,85
Décembre	151 546	18,56	17,55
2005			
Janvier	155 380	18,90	17,90
Février	152 554	20,49	18,46
Mars	182 196	21,44	20,14
Avril	213 008	20,92	18,75
Mai	156 759	20,15	19,05
Juin	161 968	21,19	19,69
Juillet	164 535	22,90	19,88
Août	139 440	23,12	21,02
Septembre	140 026	22,95	21,27
Octobre	172 569	24,18	22,25
Novembre	186 912	26,10	24,03
Décembre	152 993	28,08	25,65
2006			
Janvier	199 181	28,57	25,64
Février	128 618	30,63	27,27

Les actions créées depuis le 1^{er} janvier 2006 par conversion d'obligations convertibles ou levées d'options de souscription sont cotées sur l'Eurolist

au comptant jusqu'à leur assimilation après détachement du dividende de l'exercice 2005, prévu le 12 mai 2006.

	BOURSE DE NEW YORK		
	Total titres échangés (en milliers)	Cours en US\$	
		Plus haut	Plus bas
2004			
Juillet	4 432	22,30	19,79
Août	5 104	20,64	19,12
Septembre	4 140	21,21	19,88
Octobre	5 601	21,84	20,54
Novembre	6 435	24,04	21,50
Décembre	6 255	24,94	23,44
2005			
Janvier	6 654	24,97	23,35
Février	6 901	27,15	23,96
Mars	8 278	28,48	26,48
Avril	7 599	27,02	24,20
Mai	5 584	25,88	24,17
Juin	5 477	25,59	24,04
Juillet	5 098	27,69	24,51
Août	7 805	28,77	26,07
Septembre	6 395	27,93	26,03
Octobre	6 732	29,03	26,70
Novembre	7 823	30,71	28,21
Décembre	6 572	33,35	30,34
2006			
Janvier	10 184	34,70	31,40
Février	6 807	35,86	32,72

Chiffres clés



Chiffres clés / p. 12



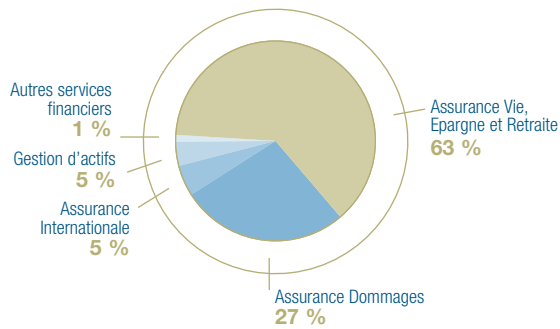
Conclusion des agences de rating / p. 16

Indicateurs d'activité

Répartition du chiffre d'affaires

par activité

+ 5,2 %
en 2005*

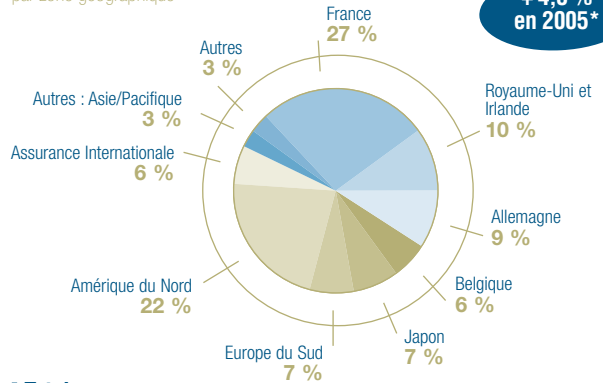


Total :
71,7 milliards d'euros en 2005

Répartition des activités d'assurance

par zone géographique

+ 4,8 %
en 2005*

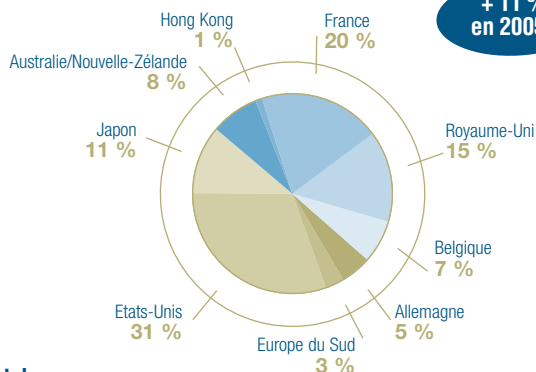


Total :
67,8 milliards d'euros en 2005

Répartition des Affaires Nouvelles^(a) vie, épargne, retraite

par zone géographique

+ 11 %
en 2005*

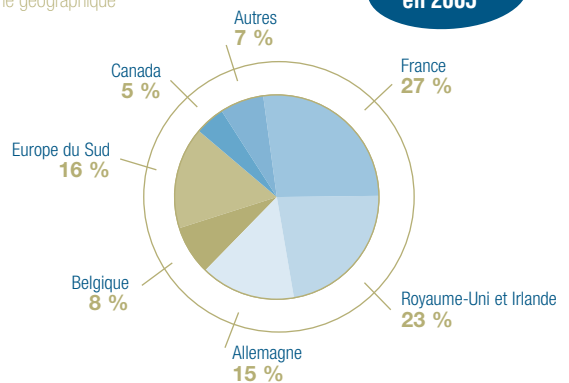


Total :
5,5 milliards d'euros en 2005

Répartition des cotisations^(b) Dommages

par zone géographique

+ 2,8 %
en 2005*



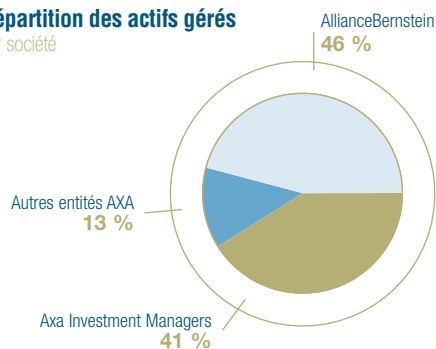
Total :
18,9 milliards d'euros en 2005

Actifs gérés

Répartition des actifs gérés

par société

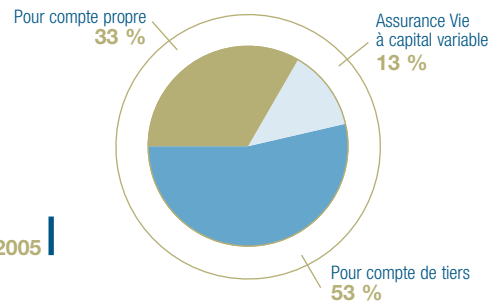
+ 22 %
en 2005



Total :
1,064 milliards d'euros en 2005

Répartition des actifs gérés

par type



* A données comparables.

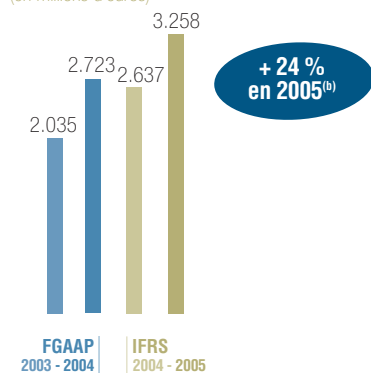
(a) En base APE (= Annual premiums equivalent). Les « Annual premiums equivalent » sont la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques.

(b) Ou primes.

Indicateurs de la rentabilité

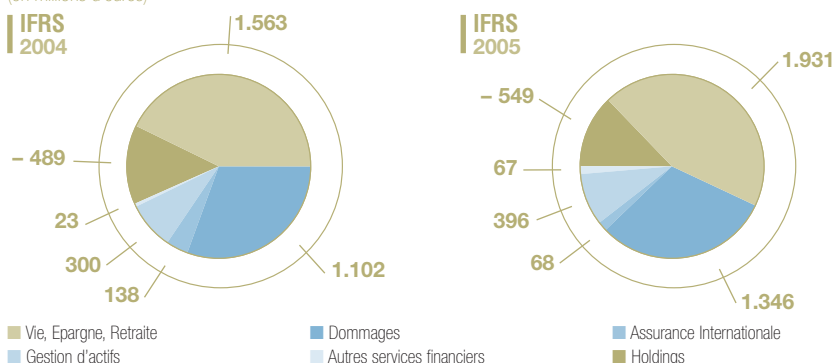
Résultat Opérationnel ^(a)

(en millions d'euros)



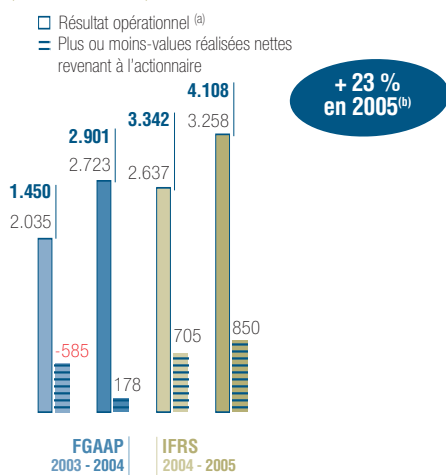
Répartition du résultat opérationnel par activité

(en millions d'euros)



Résultat Courant ^(a)

(en millions d'euros)



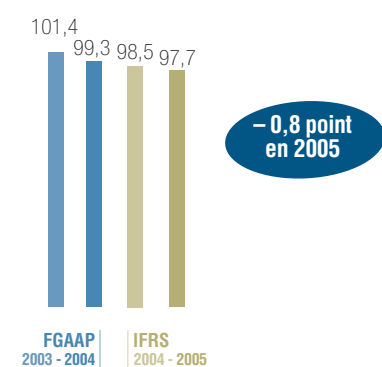
Résultat Net part du groupe

(en millions d'euros)

	2005	2004	2004	2003
	IFRS		FGAAP	
Résultat courant ^(a)	4.108	3.342	2.901	1.450
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	149	428	-	-
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(72)	10	267	148
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(13)	(41)	(649)	(593)
Résultat net part du Groupe	4.173	3.738	2.519	1.005

Ratio combiné (Dommages)

(en %)



(a) Le résultat opérationnel correspond au résultat courant, à l'exception des plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire.

Les plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire incluent :

- i) les plus et moins-values réalisées (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction) ii) le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements, iii) les variations de change et les variations de juste valeur nettes d'impôt des instruments dérivés s'y rattachant (à l'exclusion de ceux décrits ci-dessous),
- l'impact de la participation aux bénéfices nette d'impôt sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie),
- la réactivité des coûts d'acquisition différés et valeurs de portefeuille sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie), si applicable.

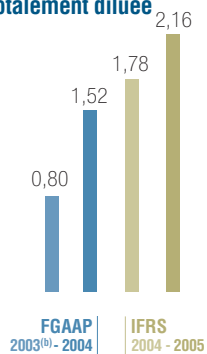
Le résultat courant correspond au résultat net part du groupe avant prise en compte de :

- L'impact des opérations exceptionnelles (principalement les variations de périmètre, et incluant les coûts de restructuration relatifs aux sociétés nouvellement acquises pendant la période comptable considérée).
- Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles, et
- Les gains et pertes sur les actifs financiers comptabilisés à juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et les instruments dérivés s'y rattachant (à l'exclusion (i) des instruments dérivés de change sauf les options de change couvrant les résultats en devises et (ii) ceux relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »).

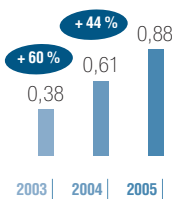
(b) A taux de change constant.

Indicateurs de la profitabilité

Bénéfice net courant (a) par action sur une base totalement diluée
(en euro)



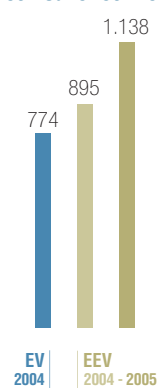
Dividende par action
(en euro)



Pay Out Ratio (c)
(en %)

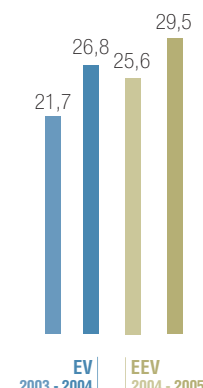


Valeur des affaires nouvelles Vie (d)
(en millions d'euros)



+ 27 %
en 2005*

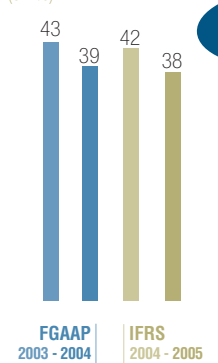
Embedded Value Vie (d)
(en millions d'euros)



+ 14 % (f)
en 2005

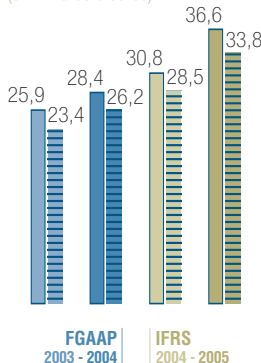
Indicateurs de bilan

Ratio d'endettement (e)
(en %)



- 4 points
en 2005

Capitaux propres consolidés 100 % et part du groupe
(en milliards d'euros)



■ Capitaux propres 100 %
- Capitaux propres part du groupe

	2003	2004	2004	2005
	FGAAP		IFRS	
Millions d'actions	1.778	1.908	1.908	1.872
ROE courant (a)	6,3 %	12,4 %	18,1 %	18,4 %
ROE opérationnel (a)	8,9 %	11,6 %	14,2 %	14,6 %

(a) Se reporter à la page 13.

(b) Après toute augmentation importante du capital à un prix d'émission inférieur à celui du marché au moment de l'opération, comme la conversion des ORAN en juillet 2004, le nombre moyen d'actions et, par conséquent, le bénéfice par action sur les périodes antérieures doivent être retraités pour tenir compte de cet événement.

(c) Dividende net / Résultat courant.

(d) AXA a publié en 2005 l'Embedded Value et la valeur des affaires nouvelles VIE pour 2004, retraités selon les principes de l'European Embedded Value (EEV). La méthodologie appliquée pour le calcul de l'EEV repose sur une approche "bottom up market consistent" pour mieux appréhender l'évaluation du risque. Se reporter en page 413 pour plus de détails.

(e) Depuis 2004, le ratio d'endettement exclut l'excédent des disponibilités au niveau du Groupe.

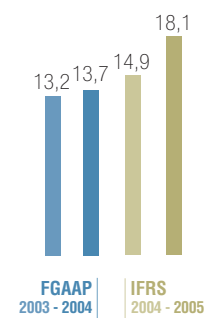
(f) Représente le rendement de l'EEV.

* A données comparables.

Indicateurs de bilan

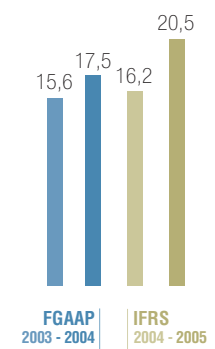
Capitaux Propres Part du groupe par action

(en euro)



Actif net réévalué (par action)

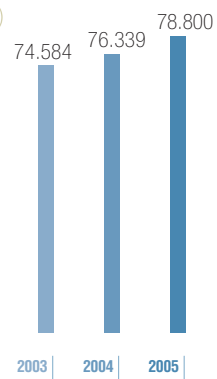
(en euro)



Effectifs

Effectifs salariés ^(h)

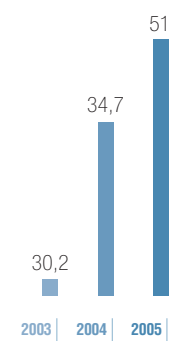
(Equivalent à temps plein)



Autres

Capitalisation Boursière à fin décembre ⁽ⁱ⁾

(en milliards d'euros)



(h) Les effectifs des sociétés mises en équivalence ou non-consolidées ne sont pas inclus dans le graphique ci-dessus. Les effectifs des sociétés consolidées par intégration proportionnelle sont pris en compte au prorata du taux d'intégration. Se reporter page 418 pour plus de détails.

(i) Nombre de titres en circulation dernier cours à fin décembre.

Conclusion des agences de ratings

	Agence
Notation de solidité financière (FSR – Financial Strength Rating)	
Principales sociétés d'assurances du Groupe	Standard & Poor's
	Moody's
	Fitch Ratings
Notation portant sur la dette émise par AXA SA (société holding du Groupe AXA)	
Notation du risque de contre-partie long terme / Dette senior	Standard & Poor's
	Moody's
	Fitch Ratings
Notation de la dette long terme subordonnée	Standard & Poor's
	Moody's
	Fitch Ratings
Notation du risque de contre-partie court terme / Billets de trésorerie	Standard & Poor's
	Moody's
	Fitch Ratings

Date	Notation	Perspective
4/10/05	AA-	Positive
14/02/05	Aa3	Stable
16/12/05	AA	Stable
4/10/05	A	
14/02/05	A2	
16/12/05	A+	
4/10/05	BBB+	
14/02/05	A3	
16/12/05	A	
4/10/05	A-1	
14/02/05	P-1	
16/12/05	F-1	

Informations



Gouvernement d'entreprise / p. 20
Transparence des rémunérations / p. 55
Renseignements concernant le capital de la Société / p. 78

légales

Procédures de contrôle interne mises en place / p. 40
Principales dispositions statutaires sur la société / p. 76
Autres informations légales / p. 88

Gouvernement d'entreprise

AXA est attentif depuis de nombreuses années à la mise en œuvre des principes du gouvernement d'entreprise.

La loi américaine Sarbanes Oxley, publiée en 2002, s'applique à la Société parce qu'elle est cotée à la bourse de New York ; les adaptations nécessaires ont donc été mises en œuvre. La Société a également revu les règles de gouvernement d'entreprise à la lumière des recommandations du rapport Bouton et des dispositions de la loi de Sécurité Financière du 1^{er} août 2003.

Structure à Directoire et Conseil de Surveillance

Depuis 1997, AXA a choisi une organisation à Directoire et Conseil de Surveillance, qui dissocie les pouvoirs de gestion de ceux de contrôle, et qui représente aujourd'hui la formule la plus aboutie en terme d'équilibre des pouvoirs.

Le Directoire est assisté par un Comité Exécutif et le Conseil de Surveillance est assisté de quatre Comités spécialisés.

Le Conseil de Surveillance

Les développements sur le Conseil de Surveillance et les Comités du Conseil de Surveillance qui suivent, correspondent à la première partie du rapport du Président du Conseil de Surveillance relative aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil, établi conformément à la loi de Sécurité Financière du 1^{er} août 2003 ; la seconde partie sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société figure à la suite du présent chapitre Gouvernement d'entreprise.

Missions et attributions

Le Conseil de Surveillance veille au bon fonctionnement de la Société et en rend compte aux actionnaires. Le Conseil de Surveillance nomme et révoque les membres du Directoire et le Président du Directoire, et exerce le contrôle de la direction et de la gestion de la Société.

L'article 12 des statuts ainsi que le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance énoncent la liste des sujets soumis à autorisation préalable du Conseil de Surveillance dans le cadre de son pouvoir de contrôle renforcé sur les sujets qui concernent particulièrement les actionnaires :

- les émissions de titres donnant accès directement ou indirectement au capital social de la Société,
- les propositions de programme de rachat d'actions à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires,
- les opérations de financement susceptibles de modifier substantiellement la structure financière de la Société,
- les opérations d'acquisition, sous quelque forme que ce soit,
- les accords de partenariats stratégiques,
- la mise en place de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions et les plans d'attributions gratuites d'actions au bénéfice du personnel salarié de la Société ainsi que du personnel salarié et des mandataires sociaux des sociétés qui lui sont liées, ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions et les attributions gratuites d'actions au bénéfice des membres du Directoire de la Société,
- les propositions de modifications statutaires à l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires,
- les propositions d'affectation du résultat et de fixation du dividende de l'exercice écoulé à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires,
- les dates de paiement du dividende et des éventuels acomptes sur dividende.

Fonctionnement et activité

Les principes généraux de l'organisation, du mode de fonctionnement du Conseil de Surveillance et des Comités, ainsi que de la rémunération des membres du Conseil de Surveillance sont formalisés dans un règlement intérieur.

Le Conseil de Surveillance se réunit au moins 5 fois par an.

En 2005, le Conseil de Surveillance s'est réuni 7 fois, dont une journée complète pour examiner la stratégie du Groupe, et le taux d'assiduité global s'est élevé à 88 %.

Ses membres reçoivent toutes informations utiles à l'exercice de leur mandat préalablement à chaque réunion. Les dossiers du Conseil sont envoyés aux membres généralement 8 jours à l'avance.

Ils comprennent une partie récurrente sur :

- la vie opérationnelle du Groupe au travers du rapport trimestriel du Directoire, d'une revue de presse et d'une note sur l'évolution du titre,
- les rapports des Comités qui se sont réunis depuis le dernier Conseil.

L'ordre du jour du Conseil est complété par l'étude de points relatifs au fonctionnement du Groupe, soit au travers de présentations sur la stratégie et les priorités d'une entité opérationnelle, soit au travers de présentations spécifiques (marque, projets transversaux...).

Les principaux dirigeants sont, à ce titre, invités à participer à certaines réunions du Conseil pour parler de leur domaine d'activité, de leurs objectifs et de leurs résultats.

En outre, des formations ou réunions spécifiques sont organisées à l'attention des membres du Conseil de Surveillance en tant que de besoin. Les membres du Conseil de Surveillance qui en ont fait la demande ont bénéficié de la part du Groupe de formations sur les métiers du Groupe, ainsi que de présentations sur certaines entités du Groupe.

Afin que leur intérêt personnel soit lié à celui du Groupe, chaque membre du Conseil de Surveillance doit détenir des actions de la Société dont la valeur représente au moins l'équivalent des jetons de présence qu'il perçoit au cours d'une année.

Composition

Le Conseil de Surveillance comprenait, au 31 décembre 2005, 13 membres nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires, dont 4 de nationalité non française.

L'Assemblée Générale du 20 avril 2005 a renouvelé les mandats de MM. Anthony Hamilton, Henri Lachmann et Michel Pébereau, pour 4 ans.

Elle a en outre :

- ratifié la cooptation de M. Léo Apotheker, en remplacement de M. Alfred von Oppenheim, décédé, pour la durée restant à courir du mandat de ce dernier (jusqu'en avril 2007),
- nommé M. Jacques de Chateaufieux, pour une durée de 4 ans, en remplacement de M. Jacques Calvet dont le mandat arrivait à échéance à l'issue de cette Assemblée,
- nommé Mme Dominique Reiniche, pour une durée de 4 ans, en remplacement de M. Bruno Roger dont le mandat arrivait à échéance à l'issue de cette Assemblée.

Les membres du Conseil de Surveillance sont choisis et reconnus pour leur compétence, leur expérience, leur complémentarité et leur capacité à s'impliquer dans la supervision d'un groupe comme AXA.

En matière d'indépendance, le Conseil s'est attaché à apprécier l'indépendance de chaque membre du Conseil de Surveillance par rapport à la direction générale exercée par le Directoire, et par rapport à la Société.

Suivant les recommandations du Comité de Sélection, de Gouvernance et des Ressources Humaines, le Conseil de Surveillance s'est prononcé sur la situation d'indépendance de l'ensemble de ses membres, au regard des recommandations du rap-

port Bouton sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, et au regard de la loi Sarbanes Oxley pour la composition du Comité d'Audit.

Jacques de Chateaufieux, David Dautresme, Anthony Hamilton, Henri Hottinguer, Henri Lachmann, Gérard Mestrallet et Ezra Suleiman.

Au regard des critères issus des recommandations du rapport Bouton, le Conseil de Surveillance indique que, au 31 décembre 2005, sur les 13 membres, 9 ont la qualité de membres indépendants : Mme Dominique Reiniche et MM. Léo Apotheker,

Le Conseil de Surveillance a pris les mesures nécessaires afin de s'assurer que tous les membres du Comité d'Audit soient indépendants à partir du 31 juillet 2005 au regard des principes fixés par la loi Sarbanes Oxley.

Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2005

Nom (et âge)	Poste actuel au sein de la Société	Fonction principale dans les autres sociétés et autres fonctions (au 31/12/05)	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Claude Bébéar (70 ans)	Président du Conseil de Surveillance	Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Financial (Etats-Unis), de BNP Paribas, de Vivendi Universal et des Mutuelles AXA ; Censeur de Schneider Electric	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Juin 1988 / mai 2008
Jean-René Fourtou (66 ans)	Vice-Président du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Surveillance de Vivendi Universal ; Président du Conseil de Surveillance du Groupe Canal+ ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Sanofi-Aventis, Cap Gemini, AXA Millésimes, Maroc Telecom (Maroc) et NBC Universal Inc. (Etats-Unis)	Vivendi Universal 42, avenue de Friedland 75008 Paris	Avril 1990 / avril 2007
Léo Apotheker (52 ans) ^{(1) (2)}	Membre du Conseil de Surveillance	Président Customer Solutions & Operations, Membre du Comité Exécutif de SAP AG ; Administrateur SAP America, Inc. (Etats-Unis), SAP Global Marketing Inc. (Etats-Unis), SAP Asia Pte. Ltd (Singapour), SAP JAPAN Co., Ltd. (Japon), SAP FRANCE S.A., S.A.P. ITALIA Sistemi, applicazioni, prodotti in data processing s.p.a. (Italie), SAP Hellas "Systems Application and Data Processing S.A." (Grèce), SAP (Beijing) Software System Co., Ltd, (Chine) et Ginger S.A.	SAP 141, bd Haussmann 75008 Paris	Février 2005 / avril 2007
David Dautresme (72 ans) ⁽¹⁾	Membre du Conseil de Surveillance	Senior Advisor Lazard Frères ; Managing Partner de DD Finance ; Président du Conseil de Surveillance de Club Méditerranée ; Administrateur de Casino et Fimalac ; Censeur de Eurazeo	Lazard Frères 121, bd Haussmann 75008 Paris	Avril 1990 / avril 2007
Jacques de Chateaufieux (55 ans) ^{(1) (4)}	Membre du Conseil de Surveillance	Président-Directeur Général de BOURBON, Président du Conseil d'Administration de SAPMER S.A., Cbo Territoria, JACCAR SAS ; Administrateur de Vindemia SAS, Happy World Foods, Ltd	BOURBON 33, rue du Louvre 75002 Paris	Avril 2005 / avril 2009
Anthony Hamilton (64 ans) ^{(1) (2)}	Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil d'Administration d'AXA UK Plc (Grande-Bretagne) et d'AXA Equity and Law (Grande-Bretagne) ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Financial (Etats-Unis), de Pinault-Printemps-Redoute, de Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), de Binley Limited (Grande-Bretagne) et de Tawa UK Limited (Grande-Bretagne)	AXA UK PLC 5 Old Broad Street London EC2N 1AD UK	Janvier 1996 / avril 2009

(1) Indépendants.

(2) Mandats renouvelés à l'AG du 20 avril 2005.

(3) Coopté par le Conseil de Surveillance AXA du 23 février 2005 ; cooptation ratifiée par l'AG du 20 avril 2005.

(4) Nommés à l'AG du 20 avril 2005.

Nom (et âge)	Poste actuel au sein de la Société	Fonction principale dans les autres sociétés et autres fonctions (au 31/12/05)	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Henri Hottinguer (71 ans) ⁽¹⁾	Membre du Conseil de Surveillance	Président-Directeur Général de Sofibus ; Président du Conseil de Surveillance de Emba NV (Pays-Bas), Président du Conseil d'Administration de Hottinger Bank & Trust Limited (Nassau, Bahamas), Président de Mofipar (SAS) et de Hottinger & Co. Bale (Suisse), Vice-Président de Gaspee (Suisse), Directeur Général Délégué et administrateur de Financière Hottinguer ; Directeur Délégué du Conseil d'Administration de Hottinguer Finanz & Treuhand (Suisse), Administrateur d'AXA France IARD, AXA France Vie, Intercom, Hottinger International Fund (Luxembourg) et d'Hottinger International Asset Management (Luxembourg), Censeur de Didot Bottin	Financière Hottinguer 43, rue Taitbout 75009 Paris	Juin 1988 / avril 2007
Henri Lachmann (67 ans) ^{(1) (2)}	Membre du Conseil de Surveillance	Président-Directeur Général de Schneider Electric ; Président du Conseil d'Administration du Centre Chirurgical Marie Lannelongue ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance des Mutuelles AXA, d'AXA-ONA (Maroc), de Vivendi Universal, du Groupe Norbert Dentressangle et de l'ANSA ; Censeur de Fimalac	Schneider Electric 43-45, bd Franklin Roosevelt 92500 Rueil-Malmaison	Mai 1996 / avril 2009
Gérard Mestrallet (57 ans) ⁽¹⁾	Membre du Conseil de Surveillance	Président-Directeur Général de Suez ; Président de Suez Environnement, de Suez-Tractebel (Belgique) et d'Electrabel (Belgique), Vice-Président de Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne) et de Hisusa (Espagne), Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Compagnie de Saint-Gobain et Pargesa Holding S.A (Suisse)	Suez 16, rue de la Ville l'Evêque 75008 Paris	Janvier 1997 / avril 2007
Michel Pébereau (64 ans) ⁽²⁾	Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas ; Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Saint Gobain, Total, Lafarge, de BNP Paribas UK (Grande-Bretagne) et de Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) ; Censeur des Galeries Lafayette	BNP Paribas 3, rue d'Antin 75002 Paris	Janvier 1997 / avril 2009
Mme Dominique Reiniche (50 ans) ^{(1) (4)}	Membre du Conseil de Surveillance	Présidente Europe de The Coca-Cola Company ; Administrateur d'Essilor ; Membre de l'Advisory Board de ING Direct et du Conseil Exécutif du MEDEF	Coca-Cola Entreprises, Groupe Europe 27, rue Camille Desmoulins 92784 Issy-les-Moulineaux Cedex 9	Avril 2005 / avril 2009
Ezra Suleiman (64 ans) ⁽¹⁾	Membre du Conseil de Surveillance	Professeur de Sciences Politiques, et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis) , Professeur Associé, Institut d'Etudes Politiques (Paris), Membre du Comité Directeur de l'Institut Montaigne et du Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris), Membre du Comité de Rédaction de Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes et Politique Internationale	EPS/PIIRS Aaron Burr Hall Princeton University Princeton, N.J. 08544 USA	Avril 2003 / avril 2007
Jacques Tabourot (60 ans)	Membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés actionnaires		AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Avril 2004 / avril 2008

(1) Indépendants.

(2) Mandats renouvelés à l'AG du 20 avril 2005.

(3) Coopté par le Conseil de Surveillance AXA du 23 février 2005 ; cooptation ratifiée par l'AG du 20 avril 2005.

(4) Nommés à l'AG du 20 avril 2005.

Par ailleurs, M. Norbert Dentressangle (51 ans) a été proposé à la nomination à l'Assemblée Générale du 4 mai 2006, pour une durée de 4 ans. Il est notamment Président-Directeur Général de Financière Norbert Dentressangle et Président du Conseil de Surveillance du Groupe Norbert Dentressangle et FINAIXAM, Directeur Général de SOFADE (SAS), et

administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de SEB, Sogebail et Emin-Leydier (SAS).

Sa nomination porterait le nombre des membres du Conseil de Surveillance d'AXA à 14, dont 10 indépendants, M. Norbert Dentressangle ayant lui-même la qualité de membre indépendant.

Mandats exercés par les membres du Conseil de Surveillance au cours des 5 dernières années

Nom du Membre du Conseil de Surveillance Fonction principale	Début du premier mandat	Fin du mandat actuel	2005
Claude Bébéar Président du Conseil de Surveillance AXA	Juin 1988	AG 2008	Président du Conseil de Surveillance d'AXA Administrateur : AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, BNP Paribas et Vivendi Universal Censeur : Schneider Electric
Jean-René Fourtou Vice-Président du Conseil de Surveillance AXA Président du Conseil de Surveillance de Vivendi Universal	Avril 1990	AG 2007	Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président du Conseil de Surveillance de Vivendi Universal Président du Conseil de Surveillance : Groupe Canal+ Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Maroc Telecom (Maroc), NBC Universal Inc. (USA), Sanofi-Aventis, Cap Gemini
Léo Apotheker President Customer Solutions & Operations – Membre du Comité Exécutif SAP AG	Février 2005	AG 2007	President Customer Solutions & Operations – Membre du Comité Exécutif SAP AG Administrateur : SAP America, Inc. (Etats-Unis), SAP Global Marketing Inc. (Etats-Unis), SAP Asia Pte. Ltd.(Singapour), SAP JAPAN Co., Ltd (Japon), SAP FRANCE S.A., S.A.P. ITALIA Sistemi, applicazioni, prodotti in data processing s.p.a. (Italie), SAP Hellas "Systems Application and Data Processing S.A." (Grèce), SAP (Beijing) Software System Co., Ltd , (Chine), Ginger S.A.
David Dautresme Senior Advisor Lazard Frères	Avril 1990	AG 2007	Senior Advisor Lazard Frères Managing partner : DD Finance Président du Conseil de Surveillance : Club Méditerranée Administrateur : Casino, Fimalac Censeur : EURAZEO

2004	2003	2002	2001
<p>Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président Directeur Général de FINAXA Administrateur d'AXA Assurances IARD Mutuelle, d'AXA Assurances Vie Mutuelle, d'AXA Courtage Assurance Mutuelle, de BNP Paribas et de Vivendi Universal Censeur de Schneider Electric</p>	<p>Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président Directeur Général de FINAXA Administrateur d'AXA Assurances IARD Mutuelle, d'AXA Assurances Vie Mutuelle, d'AXA Courtage Assurance Mutuelle, de BNP Paribas et de Vivendi Universal</p>	<p>Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président Directeur Général de FINAXA Administrateur d'AXA Assurances IARD Mutuelle, d'AXA Assurances Vie Mutuelle, d'AXA Courtage Assurance Mutuelle, de Schneider Electric, BNP Paribas et de Vivendi Universal</p>	<p>Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président Directeur Général de FINAXA Administrateur d'AXA Conseil Vie Assurance Mutuelle, d'AXA Assurances IARD Mutuelle, d'AXA Assurances Vie Mutuelle, d'AXA Courtage Assurance Mutuelle, de BNP Paribas, de Schneider Electric</p>
<p>Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président-Directeur Général de Vivendi Universal Président du Conseil de Surveillance du Groupe Canal+ Administrateur de Sanofi-Aventis et de Cap Gemini</p>	<p>Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président-Directeur Général de Vivendi Universal Président du Conseil de Surveillance du Groupe Canal+ Administrateur d'Aventis et de Cap Gemini</p>	<p>Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA Président-Directeur Général de Vivendi Universal Président du Conseil de Surveillance de Vivendi Environnement, du Groupe Canal+ Vice-Président du Conseil d'Administration d'AXA Assurances IARD Mutuelle, d'AXA Assurances Vie Mutuelle, d'AXA Courtage Assurance Mutuelle Directeur Général d'USI Entertainment Inc. (USA) Administrateur d'Aventis, Cap Gemini, EADS (Pays-Bas), USA Interactive (USA)</p>	<p>Vice-Président du Conseil de Surveillance d'AXA Vice-Président du Directoire Aventis Vice-Président du Conseil d'Administration d'AXA Assurances Conseil Vie Mutuelle, d'AXA Assurances IARD Mutuelle, d'AXA Assurances Vie Mutuelle, d'AXA Courtage Assurance Mutuelle Administrateur de Rhône-Poulenc Pharma, Rhône-Poulenc AGCO Ltd, Schneider Electric, Pernod-Ricard, La Poste, Rhodia, EADS (Pays-Bas) Représentant permanent d'AXA Assurances IARD Mutuelle au Conseil d'Administration de FINAXA</p>
<p>Président, Global Field Operations de SAP Administrateur de SAP America, Inc. (Etats-Unis), SAP Global Marketing Inc. (Etats-Unis), SAP Asia Pte. Ltd (Singapour), SAP JAPAN Co., Ltd (Japon), SAP FRANCE S.A., S.A.P. ITALIA Sistemi, applicazioni, prodotti in data processing s.p.a. (Italie), SAP Hellas Systems Application and Data Processing S.A. (Grèce), SAP (Beijing) Software System Co., Ltd, (Chine), Enigma Inc. (Etats-Unis)</p>	<p>Président, Global Field Operations de SAP Administrateur de SAP FRANCE S.A., S.A.P. ITALIA Sistemi, applicazioni, prodotti in data processing s.p.a. (Italie), SAP Hellas Systems Application and Data Processing S.A. (Grèce), SAP America, Inc. (Etats-Unis), SAP JAPAN Co., Ltd (Japon), SAP Manage Ltd (Israël), SAP Global Marketing Inc. (Etats-Unis)</p>	<p>Président, Global Field Operations de SAP Administrateur de SAP Systems Integration AG (Allemagne), SAP FRANCE S.A., SAP Finland Oy (Finlande), SAP Svenska Aktiebolag (Suède), S.A.P. ITALIA Sistemi, applicazioni, prodotti in data processing s.p.a. (Italie), SAP Hellas Systems Application and Data Processing S.A. (Grèce), SAP America, Inc. (Etats-Unis), SAP JAPAN Co., Ltd (Japon), SAP Danmark A/S (Danemark), SAP Manage Ltd. (Israël)</p>	
<p>Senior Advisor Lazard Frères Managing partner de DD Finance Président du Conseil de Surveillance de Club Méditerranée Administrateur de Casino, Fimalac Censeur de Groupe Go Sport, Lazard Frères Banque, EURAZEO</p>	<p>Senior Advisor Lazard Frères Managing partner de DD Finance Président de Montech Expansion (Etats-Unis) Administrateur de Club Méditerranée, Casino, Rue Impériale, Fimalac Censeur de Groupe Go Sport, Lazard Frères Banque</p>	<p>Senior Advisor Lazard Frères Président de Parandé Développement (Groupe Euris) Administrateur de Lazard Frères Banque, Club Méditerranée, Casino, Rue Impériale Censeur de Groupe Go Sport</p>	<p>Senior Advisor Lazard Frères Président de Parandé Développement (Groupe Euris) Administrateur de Société Immobilière Marseillaise, Lazard Frères Banque, Club Méditerranée, Casino</p>

Nom du Membre du Conseil de Surveillance Fonction principale	Début du premier mandat	Fin du mandat actuel	2005
Jacques de Chateauvieux Président-Directeur Général de BOURBON	Avril 2005	AG 2009	Président-Directeur Général : BOURBON Président du Conseil d'Administration : SAPMER S.A., Cbo Territoria, JACCAR SAS Administrateur : VINDEMIA SAS, HAPPY WORLD FOODS, Ltd
Anthony Hamilton Président du Conseil d'Administration d'AXA UK PLC (Grande-Bretagne)	Janvier 1996	Avril 2009	Président du Conseil d'Administration d'AXA UK (Grande-Bretagne) et d'AXA Equity & Law (Grande-Bretagne) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Pinault-Printemps-Redoute, Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne), Tawa UK Limited (Grande-Bretagne)
Henri Hottinguer Président-Directeur Général de Sofibus	Juin 1988	Avril 2007	Président-Directeur Général de Sofibus Directeur-Général Délégué et Administrateur : Financière Hottinguer Président du Conseil de Surveillance : Emba N V (Pays-Bas) Président du Conseil d'Administration : Hottinger Bank & Trust Limited (Nassau, Bahamas) Président : Hottinger & Co. Bale (Suisse) Vice-Président : Gaspee (Suisse) Directeur Délégué du Conseil d'Administration : Hottinger Finanz & Treuhand (Suisse) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Intercom, Hottinger International Fund (Luxembourg), Hottinger International Asset Management (Luxembourg) Censeur : Didot Bottin
Henri Lachmann Président-Directeur Général de Schneider Electric	Mail 1996	Avril 2009	Président-Directeur Général de Schneider Electric Président du Conseil d'Administration du Centre Chirurgical Marie Lannelongue Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle Censeur de Fimalac

2004	2003	2002	2001
<p>Président-Directeur Général du Groupe BOURBON Président de Sapmer, S.A., JACCAR, SAS, Vindemia SAS Administrateur de Happy World Foods, Ltd</p>	<p>Président-Directeur Général du Groupe BOURBON Président de Vindemia SAS Administrateur de Sapmer, Happy World Foods, Ltd</p>	<p>Président-Directeur Général du Groupe BOURBON Président de Vindemia SAS, Antenne Réunion Télévision Administrateur de Sapmer, Happy World Foods, Ltd</p>	<p>Président-Directeur Général du Groupe BOURBON Président de Vindemia SAS, Antenne Réunion Télévision Administrateur de Sapmer, Happy World Foods, Ltd</p>
<p>Président du Conseil d'Administration d'AXA UK Plc (Grande-Bretagne) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance, Pinault-Printemps-Redoute, Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne), Tawa UK Limited (Grande-Bretagne)</p>	<p>Président du Conseil d'Administration d'AXA UK Plc (Grande-Bretagne) Président de Fox-Pitt, Kelton Group Limited (Grande-Bretagne) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance, Pinault-Printemps-Redoute, Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne), CX Reinsurance (Grande-Bretagne)</p>	<p>Président du Conseil d'Administration d'AXA UK Plc (Grande-Bretagne) Président de Fox-Pitt, Kelton Group Limited (Grande-Bretagne), Fox-Pitt, Kelton Nominees Limited (Grande-Bretagne) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance, Pinault-Printemps-Redoute, Fox-Pitt, Kelton Limited (UK), Swiss Re Capital Markets Limited (Grande-Bretagne), Binley Limited (Grande-Bretagne)</p>	<p>Président du Conseil d'Administration d'AXA UK Plc (Grande-Bretagne) Président de Fox-Pitt, Kelton Group Ltd (Grande-Bretagne), Fox-Pitt, Kelton Nominees Ltd (Grande-Bretagne), Eldon Capital Management Ltd (UK), Eldon Capital Holdings Ltd (UK), Byas, Mosley Group Ltd (UK), Byas, Mosley & Co Ltd (UK) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Fox-Pitt, Kelton Ltd (UK), Binley Limited (Grande-Bretagne)</p>
<p>Président-Directeur Général de Sofibus Directeur-Général Délégué et Administrateur de Financière Hottinguer, Intercom, Profinor Président du Conseil de Surveillance d'Emba N V (Pays-Bas) Vice-Président de Gaspee (Suisse) Directeur Délégué du Conseil d'Administration d'Hottinger Finanz & Treuhand (Suisse) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de FINAXA, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg) Censeur de Didot Bottin</p>	<p>Président-Directeur Général de Sofibus Président du Conseil de Surveillance de Crédit Suisse Hottinguer, Emba N V (Pays-Bas) Président du Conseil d'Administration de Hottinguer Capital Corp. (Etats-Unis) Vice-Président de Gaspee (Suisse) Associé Gérant de Hottinguer & Cie (Zurich) Directeur Général Délégué et Administrateur de Financière Hottinguer, Intercom Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de FINAXA, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg), Swiss Helvetia Fund Inc., Hottinguer US, Inc. Censeur de Didot Bottin</p>	<p>Président-Directeur Général de Sofibus Président du Conseil de Surveillance de Crédit Suisse Hottinguer, Emba N V (Pays-Bas) Président du Conseil d'Administration de Hottinguer Capital Corp. (Etats-Unis) Vice-Président de Gaspee (Suisse) Associé Gérant de Hottinguer & Cie (Zurich) Directeur Général Délégué et Administrateur d'Intercom Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de FINAXA, Investissement Provence SA, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg), Swiss Helvetia Fund Inc., Hottinguer US, Inc. Censeur de Didot Bottin</p>	<p>Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Sofibus Président du Conseil de Surveillance de Crédit Suisse Hottinguer, Emba N V (Pays-Bas) Président du Conseil d'Administration de Hottinguer Capital Corp. (Etats-Unis) Vice-Président-Directeur Général et Administrateur de Financière Hottinguer Vice-Président de Gaspee (Suisse) Associé Gérant de Hottinguer & Cie (Zurich) Directeur Général Délégué et Administrateur d'Intercom Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de FINAXA, Investissement Provence SA, Hottinguer International Fund (Luxembourg), Hottinguer International Asset Management (Luxembourg), Swiss Helvetia Fund Inc., Hottinguer US, Inc. Censeur de Didot Bottin</p>
<p>Président-Directeur Général de Schneider Electric Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, FINAXA, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle Censeur de Fimalac</p>	<p>Président-Directeur Général de Schneider Electric Vice-Président du Conseil d'Administration d'AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de FINAXA, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle Censeur de Fimalac</p>	<p>Président-Directeur Général de Schneider Electric Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, FINAXA, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle</p>	<p>Président-Directeur Général de Schneider Electric Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance d'AXA Assurances Vie Mutuelle, AXA Assurances IARD Mutuelle, AXA Courtage Assurance Mutuelle, AXA Conseil Vie Assurance Mutuelle, FINAXA, Vivendi Universal, Groupe Norbert Dentressangle, ANSA, CNRS</p>

Nom du Membre du Conseil de Surveillance Fonction principale	Début du premier mandat	Fin du mandat actuel	2005
Gérard Mestrallet Président-Directeur Général de Suez	Janvier 1997	Avril 2007	Président-Directeur Général de Suez Président : Suez Environnement, Suez-Tractebel (Belgique), Electrabel (Belgique) Vice-Président : Hisusa (Espagne), Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne) Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Compagnie de Saint-Gobain, Pargesa Holding S.A. (Suisse)
Michel Pébereau Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas	Janvier 1997	Avril 2009	Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : Saint Gobain, Total Lafarge, BNP Paribas UK (Grande-Bretagne), Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCi) Censeur : Galeries Lafayette
Mme Dominique Reiniche Présidente Europe de The Coca-Cola Company	Avril 2005	Avril 2009	Présidente Europe de The Coca-Cola Company Administrateur d'Essilor Membre de l'Advisory Board d'ING Direct et du Comité Exécutif du MEDEF
Ezra Suleiman Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis)	Avril 2003	Avril 2007	Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes , Université de Princeton (Etats-Unis) Professeur Associé : Institut d'Etudes Politiques (Paris) Membre du Comité Directeur : Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris) Membre du Comité de Rédaction : Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique Internationale Membre : Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory
Jacques Tabourot Membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés-actionnaires	Avril 2004	Avril 2008	

2004	2003	2002	2001
<p>Président-Directeur Général de Suez</p> <p>Président de Suez Environnement, de Suez-Tractebel (Belgique), Electrabel (Belgique)</p> <p>Vice-Président de Hisusa (Espagne), Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne)</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Taittinger Pargesa Holding S.A. (Suisse)</p>	<p>Président-Directeur Général de Suez</p> <p>Président de Suez-Tractebel (Belgique), Hisusa (Espagne)</p> <p>Vice-Président de Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne)</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Taittinger Pargesa Holding S.A. (Suisse), Electrabel (Belgique)</p>	<p>Président-Directeur Général de Suez</p> <p>Président de Société Générale de Belgique (Belgique), Tractebel (Belgique)</p> <p>Vice-Président de Hisusa (Espagne), Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne)</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Taittinger, Pargesa Holding S.A. (Suisse)</p>	<p>Président-Directeur Général de Suez</p> <p>Président de Société Générale de Belgique (Belgique), Tractebel (Belgique)</p> <p>Vice-Président de Hisusa (Espagne), Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne)</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Crédit Agricole S.A., Compagnie de Saint-Gobain, Pargesa Holding S.A. (Suisse), Casino, Metropole Television M6, Sagem, Société du Louvre</p> <p>Représentant permanent de Fided au Conseil de Le Monde Entreprise, de Sperans au Conseil de Fimalac</p>
<p>Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Saint Gobain, Total Lafarge, BNP Paribas UK (Grande-Bretagne), Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMC)</p> <p>Censeur de Galeries Lafayette</p>	<p>Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Saint Gobain, Total Lafarge, Dresdner Bank AG Francfort (Allemagne), BNP Paribas UK (Grande-Bretagne)</p> <p>Censeur de Galeries Lafayette</p>	<p>Président-Directeur Général de BNP Paribas</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Saint Gobain, Total Fina Elf, Lafarge, Dresdner Bank AG (Allemagne), BNP Paribas UK (Grande-Bretagne)</p> <p>Censeur de Galeries Lafayette</p>	<p>Président-Directeur Général de BNP Paribas</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance de Galeries Lafayette, Compagnie Saint Gobain, Total Fina Elf, Lafarge</p> <p>Représentant permanent de BNP Paribas aux Conseils de Renault et de Dresdner Bank AG (Allemagne)</p>
<p>Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe</p> <p>Membre de l'Advisory Board de ING Direct</p>	<p>Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe</p>	<p>Président-Directeur Général de Coca-Cola Enterprises</p> <p>Vice-Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe</p>	<p>Président-Directeur Général de Coca-Cola Enterprises</p>
<p>Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis)</p> <p>Professeur Associé : Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité Directeur : Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité de Rédaction : Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique Internationale</p> <p>Membre : Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory</p>	<p>Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis)</p> <p>Professeur Associé : Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité Directeur : Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité de Rédaction : Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique Internationale</p> <p>Membre : Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory</p>	<p>Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis)</p> <p>Professeur Associé : Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité Directeur : Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité de Rédaction : Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique Internationale</p> <p>Membre : Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory</p>	<p>Professeur de Sciences Politiques et Directeur du Centre d'Etudes Européennes, Université de Princeton (Etats-Unis)</p> <p>Professeur Associé : Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité Directeur : Institut Montaigne, Centre Américain, Institut d'Etudes Politiques (Paris)</p> <p>Membre du Comité de Rédaction : Comparative Politics, La Revue des Deux Mondes, Politique Internationale</p> <p>Membre : Council on Foreign Relations (New-York), HEC International Advisory</p>

Expertise et expérience des membres du Conseil de surveillance

Claude Bébéar

1958 : Entre aux Anciennes Mutuelles d'assurance à Rouen où jusqu'en 1975, il assumera diverses responsabilités.

1964 – 1966 : Effectue une mission au Canada où il crée la branche assurance vie de Provinces Unies, filiale du groupe Anciennes Mutuelles.

1975 : Devient Directeur Général des Anciennes Mutuelles (qui deviendront Mutuelles Unies en 1978).

Crée l'Ancienne Mutuelle de Réassurance – l'AMré – qui deviendra AXA RE.

1982 : Devient Président des Mutuelles Unies et Président du Groupe Drouot.

1985 : Président du GIE AXA à sa création.

1990 – 2000 : Président-Directeur Général, puis Président du Directoire AXA (1997/2000).

Depuis mai 2000 : Président du Conseil de Surveillance AXA.

Jean-René Fourtou

1963 : Conseil en organisation à l'Organisation Bossard & Michel

1972 : Directeur Général de Bossard Consultants

1977 : Président-Directeur Général du Groupe Bossard

1986 – 1999 : Président-Directeur Général du Groupe Rhône-Poulenc devenu Aventis

12/1999 – 05/2002 : Vice-Président, Directeur Général d'Aventis
Président d'Honneur d'Aventis et membre du Conseil de Surveillance d'Aventis, puis administrateur de Sanofi-Aventis

07/2002 – 04/2005 : Président-Directeur Général de Vivendi Universal

Depuis avril 2005 : Président du Conseil de Surveillance de Vivendi Universal

Léo Apotheker

1978 – 1980 : Senior Controller, Finance Department – Hebrew University

1980 – 1981 : Operations Director – Altex GmbH

1981 – 1984 : Finance Manager – S.W.F.T. s.c.

1984 – 1987 : European Operations Director – Mc Cormack & Dodge

1988 – 1991 : Président-Directeur Général de SAP France & Belgium

1991 – 1995 : Co-Founder President & CEO de ECSOFT BV

Depuis 1995 : SAP AG

1995 – 1997 : Président, France

1997 – 1998 : Directeur Général – Europe Sud Ouest

1999 – 2000 : Président EMEA (sauf Allemagne)

2000 : Président EMEA (Europe, Moyen Orient et Afrique)

Member of the Extended Management Board de SAP AG

Avril 2002 : President, Global Field Operations de SAP AG

Depuis juillet 2002 : President Customer Solutions & Operations

Membre du Comité Exécutif SAP AG

David Dautresme

1982 – 1986 : Président-Directeur Général du Crédit du Nord

1986 – 1999 : General Partner de Lazard Frères

Depuis 2001 : Senior Advisor de Lazard Frères

Jacques de Chateauneuf

1975 – 1977 : Contrôleur de gestion – Union des Transports Aériens

1977 – 1979 : Consultant – Boston Consulting Group

Depuis 1979 : Président-Directeur Général du Groupe Bourbon, puis BOURBON (en 2005)

Anthony Hamilton

1968 – 1978 : Travaille à Londres et New York pour Schroders, Morgan Grenfell, and Wainrigh.

1978 : Rejoint Fox-Pitt, Kelton et de 1994 à 2003 est Directeur Général
1993 : Non-executive Director d'AXA Equity and Law (Président en 1995)

1997 : Non-executive Director d'AXA UK

1999 – 2003 : Product Unit Head de Swiss Re

Fin 2004 : Démission de ses mandats d'administrateur de Fox-Pitt, Kelton Group Ltd (Grande-Bretagne) et de Fox-Pitt, Kelton Limited (Grande-Bretagne)

Depuis septembre 2000 : Président du Conseil d'Administration d'AXA UK

Henri Hottinguer

1962 : Entre à la Banque Hottinguer

1965 : Est nommé Associé-Gérant de la banque puis est nommé Président ou administrateur de différentes sociétés.

1982 – 1987 : Président-Directeur Général de Compagnie Financière Drouot

Mars 1990 : Président-Directeur Général de la Banque Hottinguer

Fin 1997 – décembre 2004 : Président du Conseil de Surveillance du Crédit Suisse Hottinguer

Depuis 1969 : Président-Directeur Général de Sofibus (Société Financière pour le Financement de Bureaux et d'Usines)

Henri Lachmann

1963 : Débute chez Arthur Andersen où il occupe successivement les postes d'auditeur, puis de Directeur du département « Révision Comptable ».

1970 : Rejoint la Compagnie Industrielle et Financière de Pompey en tant que Directeur du Plan

1976 : Directeur Général de la Compagnie Industrielle et Financière de Pompey

1981 – 1998 : Président-Directeur Général de la Financière Strafor, devenue Strafor Facom

Depuis 1996 : Administrateur de Schneider Electric SA

Depuis février 1999 : Président-Directeur Général de Schneider Electric SA

Gérard Mestrallet

1984 : Chargé de mission à la Compagnie de Suez

1986 : Directeur Général Adjoint pour les affaires industrielles.

Février 1991 : Administrateur Délégué et Président du Comité de Direction de la Société Générale de Belgique

1995 : Président-Directeur Général de la Compagnie de Suez

Juin 1997 : Président du Directoire de Suez Lyonnaise des Eaux

Depuis le 4 mai 2001 : Président-Directeur Général de Suez

Michel Pébereau

1967 : Inspecteur des Finances

1970 – 1974 : Chargé de mission, puis Conseiller Technique au Cabinet du Ministre de l'Economie et des Finances (Valéry Giscard d'Estaing)

1971 – 1982 : Chargé de mission, puis Sous-Directeur, Directeur Adjoint et Chef de Service à la Direction du Trésor au Ministère de l'Economie et des Finances

1978 – 1981 : Directeur de Cabinet du Ministre de l'Economie (René Monory) puis chargé de mission auprès du Ministre

1982 – 1987 : Directeur Général du Crédit Commercial de France

1987 – 1993 : Président-Directeur Général du Crédit Commercial de France

1993 – 2000 : Président-Directeur Général de la Banque Nationale de Paris

2000 – 2003 : Président-Directeur Général de BNP Paribas

Depuis 2004 : Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas

Mme Dominique Reiniche

1978 – 1981 : Assistante Chef de Produit - Procter & Gamble

1981 – 1983 : Chef de Produit - Procter & Gamble

1983 – 1986 : Associate Advertising Manager (Division hygiène et entretien) – Procter & Gamble

1986 – 1992 : Directeur Marketing & Stratégie – Kraft Jacobs Suchard

1992 – 1994 : Directeur Marketing & Responsable Compte-clé – Coca-Cola Entreprise

1994 – 1997 : Directeur Commercial & Marketing Opérationnel – Coca-Cola Entreprise

1997 – 1998 : Directeur Général Adjoint – Coca-Cola Entreprise

1998 – 2002 : Président-Directeur Général – Coca-Cola Entreprise

2002 – 2003 : Vice-Présidente de Coca Cola Enterprises – Groupe Europe

2003 – 2005 : Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe

Depuis mai 2005 : Présidente Europe de The Coca-Cola Company

Ezra Suleiman

1973 – 1979 : Professeur à l'Université de Californie, Los Angeles

Depuis septembre 1979 : Professeur de Sciences Politiques à l'Université de Princeton (chaire IBM)

Jacques Tabourot

1972 – 1978 : Auditeur chez Deloitte, puis chez Frinault Fiduciaire

1978 – 1986 : Adjoint au Directeur comptable puis Directeur comptable du Secours

1986 - 2003 : Responsable de la consolidation d'AXA puis Directeur Plan Budget Résultats du Groupe AXA

Depuis le 1^{er} avril 2003 : Cadre de réserve

1990 – 2005 : Chargé de cours de comptabilité et d'analyse financière au magistère Banque et Finance de l'Université Panthéon-Assas Paris II

Depuis avril 2004 : Membre du Conseil de Surveillance AXA, représentant les salariés-actionnaires.

Contrats de service liant les membres du Conseil de Surveillance au Groupe

A ce jour, il n'existe pas de contrat de service liant un membre du Conseil de Surveillance à AXA ou à l'une quelconque de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes dudit contrat.

Evaluation du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance est attentif à sa propre évaluation.

Outre un dialogue régulier entre les membres sur le fonctionnement du Conseil, celui-ci a procédé à partir de fin 2002 à son auto-évaluation annuelle au travers d'entretiens individuels et sur la base d'un questionnaire établi à cette occasion.

Les résultats avaient alors mis en exergue la qualité du dialogue et des débats entre les membres du Conseil et avec les dirigeants du Groupe, notamment le Directoire, ainsi que l'efficacité des réunions du Conseil et de ses Comités. Quelques mesures d'amélioration avaient également été relevées et mises en œuvre en 2003 et 2004, notamment en matière de rajeunissement et d'internationalisation du Conseil.

Début 2006, le Conseil de Surveillance a lancé le processus d'une nouvelle auto-évaluation sur la base d'un questionnaire portant notamment sur les thèmes suivants :

- la structure et la composition du Conseil de Surveillance,
- les relations du Conseil de Surveillance avec le Directoire et le management du Groupe,
- l'organisation et le fonctionnement du Conseil, du Comité Financier, du Comité d'Audit, du Comité de Sélection, de Gouvernance et des Ressources Humaines et du Comité de Rémunération (qualité de l'information, des débats, des sujets traités),
- les règles qui régissent l'organisation du Conseil,
- le système et le niveau de rémunération des membres du Conseil.

Au travers de leurs réponses, les membres du Conseil ont souligné le bon fonctionnement général du Conseil de Surveillance, la qualité des débats, le professionnalisme et l'esprit d'équipe.

Les Comités du Conseil de Surveillance

Le Conseil bénéficie des travaux du Comité d'Audit, du Comité Financier, du Comité de Sélection, de Gouvernance et des Ressources Humaines et du Comité de Rémunération.

Chaque Comité émet des avis, propositions et recommandations. Il peut procéder ou faire procéder à toutes études susceptibles d'éclairer les délibérations du Conseil de Surveillance. Chaque Comité peut décider d'inviter à ses réunions toute personne de son choix.

Un compte rendu des travaux de chaque Comité est effectué par son Président à la plus proche séance du Conseil de Surveillance.

Le rôle et le fonctionnement de chaque Comité sont précisés dans le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance.

Comité d'Audit

Le Comité d'Audit était composé, au 31 décembre 2005, de cinq membres, tous indépendants au regard des critères « Bouton » et de la loi américaine Sarbanes-Oxley : MM. David Dautresme (Président), Jacques de Chateaufieux, Henri Lachmann, Gérard Mestrallet et Ezra Suleiman.

Au 27 février 2006, M. Anthony Hamilton est devenu membre de ce Comité et M. Gérard Mestrallet l'a quitté.

Le Comité a tenu 7 réunions en 2005 et le taux d'assiduité s'est élevé à 75 %.

Aux termes du Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance et de la Charte du Comité d'Audit dont le Conseil a doté le Comité, ses missions sont les suivantes :

- Le Comité examine les comptes annuels et semestriels de la Société avant qu'ils ne soient présentés au Conseil de Surveillance ainsi que certains des documents financiers diffusés par la Société.
- Il contrôle les propositions de nomination des Commissaires aux Comptes de la Société et examine leur programme d'intervention, les résultats de leurs vérifications, leurs recommandations ainsi que les suites données à ces dernières ; il revoit avec le

Directoire et le Directeur de l'Audit Groupe la Charte d'Audit interne du Groupe (à l'usage des filiales) et la structure de la fonction Audit interne ; il contrôle l'indépendance des Commissaires aux Comptes en examinant les relations qu'ils développent avec le Groupe et particulièrement en examinant l'exhaustivité des honoraires d'audit facturés par eux ; il surveille l'objet et la mise en œuvre des missions des Commissaires aux Comptes qui ne relèvent pas de domaines de l'audit des comptes (notamment support à la mise en œuvre des nouvelles normes comptables) ; il est associé aux décisions de nomination et de remplacement des Commissaires aux Comptes du Groupe et de ses filiales ; il est saisi par le Directoire ou par les Commissaires aux Comptes de tout événement exposant AXA à un risque significatif.

- Il suit les règles comptables applicables au sein d'AXA et examine tout projet de changement de référentiel comptable ou de modification de méthodes comptables.
- Il examine le programme et les objectifs de la Direction de l'Audit d'AXA ainsi que les rapports produits par cette direction ou par les cabinets qu'elle pourrait mandater. Il peut demander la réalisation de tout audit interne ou externe qu'il juge nécessaire et assure le suivi de l'exercice du contrôle interne.
- Il alerte la direction d'AXA et, s'il le juge nécessaire, l'Assemblée Générale des Actionnaires sur tout sujet susceptible d'avoir un impact sur la valeur patrimoniale du Groupe dans son ensemble.
- Il se saisit de tout sujet qu'il estime nécessaire d'examiner et en rend compte au Conseil de Surveillance.

Comité Financier

Le Comité Financier était composé, au 31 décembre 2005, de quatre membres, dont un membre indépendant : MM. Claude Bébéar (Président), Henri Lachmann, Michel Pébereau et Jacques Tabourot.

Le Comité a tenu 3 réunions en 2005 et le taux d'assiduité s'est élevé à 62 %.

Les missions du Comité Financier sont les suivantes :

- Examiner la structure financière du Groupe et les orientations données à la gestion des actifs d'AXA.
- Examiner les projets de cession de participations ou d'immeubles dont le montant dépasse les délégations de pouvoir consenties au Directoire par le Conseil de Surveillance.

- Examiner tout projet d'opération financière d'importance significative pour AXA présenté par le Directoire.
- Examiner les opérations d'acquisition, sous quelque forme que ce soit, dans la mesure où elles dépassent chacune 500 millions d'euros.

Comité de Sélection, de Gouvernance et des Ressources Humaines

Le Comité de Sélection, de Gouvernance et des Ressources Humaines était composé, au 31 décembre 2005, de quatre membres, dont deux membres indépendants : MM. Jean-René Fourtou (Président), Gérard Mestrallet, Michel Pébereau et Ezra Suleiman.

Le Comité a tenu 4 réunions en 2005 et le taux d'assiduité s'est élevé à 78 %.

Les missions du Comité de Sélection, de Gouvernance et des Ressources Humaines sont les suivantes :

- Le Comité formule des propositions au Conseil de Surveillance en vue de toute nomination de membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire et de leur Président ou Vice-Président, ainsi que de membres d'un Comité spécialisé du Conseil de Surveillance et de son Président.
- Il est informé des nominations des principaux dirigeants d'AXA, et notamment des membres du Comité Exécutif.
- Il est informé de la stratégie d'AXA en matière de ressources humaines.

Comité de Rémunération

Le Comité de Rémunération était composé, au 31 décembre 2005, de cinq membres, dont quatre membres indépendants : MM. Henri Hottinguer (Président), David Dautresme, Jean-René Fourtou, Anthony Hamilton et Gérard Mestrallet.

Au 27 février 2006, M. Jean-René Fourtou a quitté ce Comité.

Le Comité a tenu 2 réunions en 2005 et le taux d'assiduité s'est élevé à 78 %.

Les missions du Comité de Rémunération sont les suivantes :

- Le Comité propose au Conseil de Surveillance la rémunération des membres du Directoire, le montant des jetons de présence soumis à la décision

de l'Assemblée Générale, ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société aux membres du Directoire.

- Il examine pour avis les propositions du Directoire portant sur les principes et modalités de la rémunération des dirigeants d'AXA et sur les projets d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société à des salariés d'AXA.
- Il est en outre informé par le Directoire du montant des rémunérations des dirigeants fixées par les conseils des filiales de la Société.

Le Directoire

Composition et fonctionnement

Le Directoire est l'instance collégiale décisionnaire de la Société.

Il se réunit chaque semaine pour traiter de sujets stratégiques ou de fonctionnement du Groupe.

Un Règlement Intérieur définit les règles de son fonctionnement.

Le Conseil de Surveillance du 21 décembre 2005 a, sur proposition du Comité de Sélection, de

Gouvernance et des Ressources Humaines, renouvelé pour trois ans, à effet au 14 janvier 2006, le mandat du Directoire qui venait à expiration.

Le prochain renouvellement aura donc lieu courant janvier 2009.

Les membres actuels du Directoire sont :

- Henri de Castries (51 ans), Président.
- Claude Brunet (48 ans), en charge des Opérations et Projets Transversaux, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication.
- Christopher Condron (58 ans), en charge des activités d'Assurance aux Etats-Unis et d'AllianceBernstein.
- Denis Duverne (52 ans), en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie.
- François Pierson (58 ans), en charge des activités d'Assurance en France, des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada.

Au sein du Directoire, à titre interne, chaque membre se voit confier la responsabilité d'un domaine d'activité propre.

Les membres du Directoire se consacrent exclusivement à la gestion du Groupe.

Mandats exercés par les membres du Directoire dans les filiales du Groupe

Membre du Directoire	Mandats dans les filiales du Groupe
Henri de Castries - Président	<p>Président du Conseil d'Administration : AXA Assurances IARD Mutuelle AXA Assurances Vie Mutuelle AXA Courtage Assurance Mutuelle AXA Financial Inc. (Etats-Unis)</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : AXA France IARD AXA France Vie AXA Konzern AG (Allemagne) AXA UK Plc (Grande-Bretagne) AllianceBernstein Corporation (Etats-Unis) AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis) AXA Belgium (Belgique) AXA Holdings Belgium (Belgique) AXA America Holdings Inc. (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis)</p>
Claude Brunet	<p>Président : AXA Technology Services (SAS) Président du Conseil de Gestion : GIE AXA Université Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : AXA Group Solutions AXA RE GIE AXA Group Solutions AXA Konzern AG (Allemagne) AXA Japan Holding Co., Ltd (Japon) AXA Aurora Ibérica S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne) AXA Aurora Vida S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne) AXA Aurora S.A. (Espagne) AXA Business Services (Inde)</p> <p>Représentant permanent : d'AXA au conseil d'AXA Cessions</p>
Christopher Condron	<p>Administrateur « Président » et CEO d'AXA Financial Inc. (Etats-Unis) Administrateur, Président du Conseil d'Administration et « Président » & Chief Executive Officer : AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis) AXA Financial Services, LLC (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis)</p> <p>Administrateur, Président du Conseil d'Administration et Chief Executive Officer : AXA Life and Annuity Company (Etats-Unis) AXA Distribution Holding Corporation (Etats-Unis) MONY Financial Services, Inc. (Etats-Unis)</p> <p>Président du Conseil d'Administration et Chief Executive Officer : MONY Holdings, LLC (Etats-Unis)</p> <p>Administrateur et « Président » : AXA America Holdings Inc. (Etats-Unis)</p> <p>Administrateur : AllianceBernstein Corporation (Etats-Unis) ACMC, Inc. (Etats-Unis) AXA Art Insurance Corporation Central Supply Corp Financial Services Roundtable</p> <p>Membre du Comité de Direction : AXA Technology Services (SAS) Administrateur et Trésorier : The American Ireland Fund</p>

Membre du Directoire	Mandats dans les filiales du Groupe
Denis Duverne	<p>Président Directeur Général : AXA America Holdings Inc. (Etats-Unis)</p> <p>Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance : AXA France IARD AXA France Vie AXA UK Plc (Grande-Bretagne) AXA Financial Inc. (Etats-Unis) AXA Equitable Life Insurance Company (Etats-Unis) AllianceBernstein Corporation (Etats-Unis) AXA Assicurazioni (Italie) AXA Italia S.p.A. (Italie) AXA Belgium (Belgique) AXA Holdings Belgium (Belgique) MONY Life Insurance Company (Etats-Unis) MONY Life Insurance Company of America (Etats-Unis)</p>
François Pierson	<p>Président Directeur Général : AXA France IARD AXA France Vie</p> <p>Président : AXA France Assurance (SAS)</p> <p>Président du Conseil d'Administration : AXA Corporate Solutions Assurance</p> <p>Administrateur : AXA Assurances IARD Mutuelle AXA Assurances Vie Mutuelle AXA Courtage Assurance Mutuelle AXA Canada Inc. (Canada) AXA Japan Holdings Ltd (Japon) AXA-ONA (Maroc)</p>

Expertise et expérience des membres du Directoire

Henri de Castries

1980 – 1984 : Inspection des Finances : missions d'audit dans les différentes administrations françaises

1984 – 1989 : Direction du Trésor : participe aux privatisations d'entreprise.

1989 : AXA – Direction Centrale des Finances du Groupe

1991 : Secrétaire Général d'AXA, responsable des restructurations juridiques et des fusions liées à l'intégration des sociétés de la Compagnie du Midi

1993 – 2000 : Directeur Général d'AXA, en charge de la gestion d'actifs, des sociétés financières et immobilières puis en 1994, responsable de l'Amérique du Nord et de la Grande-Bretagne. En 1996, étroitement associé à la fusion avec l'UAP

En 1997, devient Président du Conseil d'Administration d'Equitable devenue AXA Financial

Depuis mai 2000 : Président du Directoire d'AXA

Claude Brunet

1988 – 2001 : Ford

1991 – 1992 : Directeur Commercial de Ford Suisse

1992 – 1993 : Directeur Commercial de Ford France

1993 – 1996 : Président-Directeur Général de Ford Belgique

1996 - 2001 : Président-Directeur Général de Ford France

Avril 2001 : Rejoint le Groupe AXA en tant que Membre du Comité Exécutif

Depuis février 2002 : Membre du Directoire d'AXA, en charge des Opérations Transversales, des Projets Transversaux, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication

Christopher Condron

1989 : Head of the Private Client Group of The Boston Company, devenue Mellon Private Asset Management

1993 : Executive Vice President de Mellon

1994 : Vice-Président de Mellon

1995 : Président-Directeur Général de The Dreyfus Corporation

1998 : "President" et Chief Operating Officer de Mellon Bank N.A.

1999 – 2001 : “President” et Chief Operating Officer de Mellon Financial Corporation

Depuis mai 2001 : “President” et CEO d’AXA Financial Inc.

Président du Conseil d’Administration, “President” (depuis mai 2002) et Chief Executive Officer d’AXA Equitable Life Insurance Company

Depuis juillet 2001 : Membre du Directoire d’AXA, en charge des activités d’assurance aux Etats-Unis et d’AllianceBernstein

Denis Duverne

1984 – 1986 : Ambassade de France à New York en qualité de conseiller commercial

1986 – 1988 : Chef du bureau fiscalité des entreprises au Ministère des Finances

1988 – 1991 : Sous-directeur au Ministère des Finances chargé de la fiscalité indirecte

1991 – 1992 : Secrétaire général de la Compagnie Financière IBI

1992 – 1995 : Membre du Comité Exécutif de la Banque Colport, chargé des Opérations

1995 : Rejoint le Groupe AXA où il a participé à la supervision des activités américaines et britanniques du Groupe. A également été associé aux opérations de restructuration du Groupe en Belgique et au Royaume-Uni.

Depuis février 2003 : Membre du Directoire AXA, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie

François Pierson

1974 : Entre aux AGP dont il deviendra Directeur Commercial

1990 : Directeur Général de la Région Sud-Est d’AXA Assurances et Directeur de la Distribution de cette société

1995 : Directeur Général adjoint d’AXA Assurances

1997 : Directeur Général d’UAP Vie et Directeur Général d’Alpha Assurances.

1998 : Directeur Général d’AXA Conseil

1999 : Directeur Général d’AXA Assurances

Depuis novembre 2001 : Membre du Directoire d’AXA, en charge des activités Grands Risques, de l’Assistance et d’AXA Canada

Contrats de service liant les membres du Directoire au Groupe

Les membres français du Directoire AXA (Henri de Castries, Claude Brunet, Denis Duverne, François Pierson), mandataires sociaux, sont liés à la Société par un contrat de travail.

Christopher Condron, également membre du Directoire, mandataire social, est pour sa part lié par un contrat de travail avec la société Equitable aux Etats-Unis.

Absence de conflits d’intérêts

Les organes de direction de la Société sont le Directoire et le Conseil de Surveillance. Les membres du Directoire n’ont à ce jour aucune fonction de mandataire social en dehors du Groupe. Certains membres du Conseil de Surveillance ont en revanche des fonctions de mandataires sociaux et/ou de dirigeants au sein de sociétés susceptibles de contracter avec le Groupe dans le cadre d’opérations telles que des octrois de crédit et/ou des placements d’instruments financiers (en tant que banques conseils et/ou garants), des achats de valeurs mobilières (pour compte propre ou pour compte de tiers) et/ou la fourniture de produits ou services. Dans la mesure où de tels contrats font l’objet de négociations et sont conclus à des conditions normales, il n’existe, à la connaissance de la Société, aucun conflit d’intérêt potentiel entre les devoirs, à l’égard d’AXA, des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés et/ou autres devoirs.

Indépendamment des conventions réglementées, il n’existe pas d’arrangement ou d’accord conclu avec les principaux actionnaires, clients, fournisseurs ou autres, en vertu duquel un membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance a été sélectionné.

Absence de condamnation pour fraude, d’incrimination et /ou sanction publique, ou de responsabilité dans une faillite au cours des cinq dernières années

A la connaissance de la société, aucun membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance n’a, au cours des cinq dernières années, (i) fait l’objet d’une condamnation pour fraude, ni d’une incrimination et/ou sanction publique officielle prononcée par des autorités réglementaires, (ii) été empêché par un tribunal d’agir en qualité de membre d’un organe d’administration, de direction ou de surveillance d’un émetteur ou d’intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d’un émetteur, ou (iii) été associé, en qualité de mandataire social ou de dirigeant, à une faillite, une mise sous séquestre ou une liquidation, sous réserve du fait qu’AXA a pu, par le passé, décider de céder, mettre fin et/ou de restructurer certaines de ces activités et a pu de ce fait procéder volontairement à la liquidation des entités du

Groupe exerçant lesdites activités et certains des membres du Directoire et/ou du Conseil de Surveillance d'AXA ont pu avoir été associés à de telles opérations de liquidations volontaires de sociétés extérieures au Groupe AXA.

Le Comité Exécutif

Le Comité Exécutif est l'instance de discussion et de mise en œuvre de la stratégie du Groupe AXA.

Sa composition reflète la structure du Groupe AXA puisque le Comité Exécutif est constitué principalement des membres du Directoire et des responsables des unités opérationnelles.

Les 14 membres du Comité Exécutif, dont 7 de nationalité non française, se réunissent une fois par trimestre dans le cadre de revues trimestrielles de performance, les "Quarterly Business Review" (QBR). Ces QBR ont été mises en place en 2000.

Elles sont destinées à :

- examiner les performances des entités opérationnelles dans un cadre transparent et cohérent : suivi des activités opérationnelles, état d'avancement des projets grâce à des indicateurs chiffrés définis avec les membres du Directoire ;
- mesurer la progression des projets transversaux du Groupe ;
- échanger sur les grandes orientations stratégiques du Groupe.

Comité Exécutif	
Jean-Raymond Abat	Président d'AXA Seguros (Espagne) et Responsable de la zone méditerranéenne
Alfred Bouckaert	Administrateur Délégué d'AXA Belgium (Belgique) et Responsable de la zone Europe du Nord
Claude Brunet	Membre du Directoire en charge des Opérations et Projets Transversaux, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication
Henri de Castries	Président du Directoire
Christopher Condon	Membre du Directoire, "President" et Chief Executive Officer d'AXA Financial (Etats-Unis)
Philippe Donnet ^(a)	Chief Executive Officer d'AXA Japan (Japon), Président du Conseil d'administration d'AXA RE
Denis Duverne	Membre du Directoire en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie
Hans Peter Gerhardt ^(b)	Chief Executive Officer d'AXA RE
Dennis Holt ^(c)	Chief Executive Officer d'AXA UK (Royaume-Uni)
Gerald Lieberman	President et Chief Operating Officer d'AllianceBernstein (Etats-Unis)
Nicolas Moreau ^(d)	Chief Executive Officer d'AXA Investment Managers
Les Owen	Group Chief Executive d'AXA Asia Pacific Holdings (Australie) Responsable de la zone Asie-Pacifique (hors Japon)
François Pierson	Membre du Directoire, Chief Executive Officer d'AXA France, Responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et AXA Canada (Canada)
Stanley Tulin	Vice-Chairman et Chief Financial Officer d'AXA Financial (Etats-Unis)

(a) Philippe Donnet a été nommé Président du Conseil d'Administration d'AXA Japan Holding en mars 2006.

(b) Hans Peter Gerhardt a été nommé membre du Comité Exécutif en mars 2005.

(c) Dennis Holt a fait valoir ses droits à la retraite et quittera ses fonctions opérationnelles en tant que Directeur-Général d'AXA UK au 30 juin 2006.

(d) Nicolas Moreau a été nommé Directeur-Général d'AXA UK, en remplacement de Dennis Holt et deviendra Président non-exécutif du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers le 30 juin 2006.

Unités opérationnelles et filiales

Unités opérationnelles

AXA est organisé en neuf unités opérationnelles dont les responsables rapportent directement au Directoire et à son Président.

Ces unités opérationnelles sont les suivantes :

Noms	Unité opérationnelle
Jean-Raymond Abat	Région Méditerranéenne
Alfred Bouckaert	Région Europe du Nord
Christopher Condron	Etats-Unis
Philippe Donnet	Japon
Hans Peter Gerhardt	Réassurance
Dennis Holt ^(a)	Royaume-Uni et Irlande
Nicolas Moreau ^(b)	AXA Investment Managers
Les Owen	Asie-Pacifique (hors Japon)
François Pierson	France et Assistance, Grands Risques, Canada

(a) Dennis Holt a fait valoir ses droits à la retraite et quittera ses fonctions opérationnelles en tant que Directeur Général d'AXA UK au 30 juin 2006.

(b) Nicolas Moreau a été nommé Directeur Général d'AXA UK, en remplacement de Dennis Holt et deviendra Président non-exécutif du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers le 30 juin 2006.

Dominique Carrel-Billard, actuellement Directeur Business Support & Development pour les activités de gestion d'actifs, d'assurance aux Etats-Unis et de réassurance, deviendra Directeur Général d'AXA Investment Managers le 30 juin 2006.

Filiales

Les principales filiales d'AXA, qu'elles soient cotées ou non cotées, sont dotées :

- d'un Conseil d'administration, comprenant des administrateurs indépendants ;
- d'un Comité d'audit, comprenant également des administrateurs indépendants.

AXA a le souci de voir appliquer les principes de gouvernement d'entreprise au sein du Groupe. A cet égard, AXA a mis en place en 2005 un standard

applicable dans ses filiales en matière de gouvernement d'entreprise destiné à harmoniser certaines pratiques, notamment en termes de taille et composition des organes de direction, de critères d'indépendance des administrateurs, de rôle des comités, de politique de rémunération des administrateurs.

En particulier, ce standard requiert la mise en place au sein des Conseils d'administration des sociétés du Groupe d'un Comité d'Audit ainsi que d'un Comité de Rémunération, en plus de tout autre comité pouvant être considéré comme nécessaire aux travaux des Conseils d'administration. Le rôle, les missions et la composition de ces comités (notamment en matière de participation d'administrateurs indépendants) sont décrits dans la charte du Comité d'Audit et dans celle du Comité de Rémunération. La charte du Comité d'Audit requiert la présence d'un nombre significatif d'administrateurs indépendants en vue d'assurer un degré réel d'indépendance de ce comité à l'égard du Directoire, en raison du rôle essentiel qu'il est amené à jouer en matière d'examen des comptes et autres informations financières établis par le Directoire, en matière également de suivi de l'exercice du contrôle interne, de suivi des règles et méthodes comptables applicables au sein d'AXA et d'examen de toute question comptable particulière, de toute fraude et autres sujets dont il estime nécessaire de se saisir. La charte du Comité de Rémunération prévoit quant à elle que chacun de ces comités doit être composé d'au moins un administrateur indépendant en vue d'assurer un certain degré d'indépendance dans l'examen des systèmes de rémunération des dirigeants du Groupe.

Ce standard est entré en vigueur au 1^{er} janvier 2006, une période de transition d'un an ayant été prévue afin de permettre aux sociétés du Groupe concernées de s'adapter, le cas échéant.

Procédures de contrôle interne mises en place par la Société

Environnement de contrôle

Le métier d'AXA est la Protection Financière, c'est-à-dire l'accompagnement des clients dans la gestion de leurs risques financiers et la gestion de leur patrimoine. AXA ne peut bien gérer les risques de ses clients qu'en contrôlant correctement les siens. La mise en place de procédures de contrôle interne rigoureuses au sein du Groupe, et leur suivi, est fondamentale pour son activité au quotidien et son succès à long terme.

AXA fonctionne en formule duale, à Directoire et Conseil de Surveillance, dissociant les pouvoirs de gestion et de contrôle. Sur le plan opérationnel, AXA est organisé en neuf unités opérationnelles dont les responsables rapportent directement au Directoire et à son Président. Les responsables de chaque unité opérationnelle, ainsi que les membres du Directoire, composent principalement le Comité Exécutif qui se réunit une fois par trimestre dans le cadre d'une revue trimestrielle de performance (Quarterly Business Review "QBR").

AXA favorise la mise en place d'un environnement de contrôle interne rigoureux au sein du Groupe, en s'assurant notamment :

- que la stratégie du Groupe, ses objectifs opérationnels, les lignes de "reporting" avec ses filiales, et les responsabilités pour l'exécution de ses objectifs, sont clairs,
- que l'organisation du Groupe est efficace ; ainsi les principales filiales, qu'elles soient cotées ou non, sont dotées d'un conseil d'administration et d'un comité d'audit comprenant des administrateurs indépendants,
- que l'exercice du métier est bien encadré (mise en place de codes de déontologie, de politiques anti-fraude ou anti-blanchiment notamment),

- que les processus opérationnels sont sous contrôle et en amélioration constante grâce à la démarche Groupe d'amélioration continue, dite AXA Way,
- que les collaborateurs du Groupe ont les moyens d'opérer ; les Ressources Humaines ont ainsi mis en place des procédures d'évaluation, de suivi, de formation des collaborateurs du Groupe.

Fixation et contrôle des objectifs des filiales

Fixation des objectifs aux entités et planification stratégique

L'exercice de planification stratégique d'AXA a pour but d'exercer un contrôle en amont sur les orientations majeures et les prévisions à trois ans des principales sociétés du Groupe. Après différentes phases d'analyse et d'ajustements, il aboutit à une prévision consolidée qui constitue le budget du Groupe et qui se décline en objectifs contenus dans les lettres annuelles d'objectifs "target letters" de chacune des entités.

Chaque année, dans le cadre d'un processus interactif et rigoureux, les principales entités du Groupe présentent pour chacun de leurs métiers (Dommages, Vie, Gestion d'Actifs, Banque) et dans une perspective de 3 ans glissante :

- l'analyse de leur positionnement opérationnel et stratégique (menaces, opportunités et stratégie),
- des objectifs chiffrés (chiffre d'affaires, dépenses, indicateurs de rentabilité, de productivité et de qualité) basés sur un scénario central de prévisions économiques,

- le descriptif des programmes d'action correspondants, incluant les aspects de ressources humaines et de systèmes d'information,
- des informations spécifiques en fonction des priorités du Groupe.

Cet exercice permet ainsi à la direction du Groupe d'exercer un contrôle en amont sur les stratégies, plans d'action et moyens de ses principales filiales et de fixer des objectifs cohérents avec ses ambitions.

Rôle des Business Support and Development ("BSD")

Comme indiqué précédemment, le Groupe est décentralisé et organisé en neuf unités opérationnelles (Business Units).

Le Directoire d'AXA s'appuie sur l'organisation BSD pour assurer une relation continue avec l'ensemble de ces unités opérationnelles, et une remontée d'information à la direction du Groupe concernant les projets importants dans les unités opérationnelles.

Ainsi, la préparation du plan stratégique des entités est encadrée par des pré-objectifs fixés par le Directoire. Le BSD en assure la préparation, les communique aux Business Units et en assure le suivi.

Par ailleurs, le BSD appréhende toute l'information utile sur le modèle opérationnel, le positionnement, et tout élément devant éclairer le Directoire. Le BSD assure la remontée d'informations pour faciliter et suivre l'exécution de la stratégie et du plan.

Enfin, le BSD participe au conseil d'administration des sociétés locales et est impliqué dans les projets significatifs des Business Units (projets d'acquisition, de partenariat ou de restructuration).

Evaluation et contrôle des risques

En vue notamment de la réalisation des objectifs précités, un contrôle rigoureux des risques est mis en place.

Par les organes sociaux

Directoire et Conseil de Surveillance

AXA fonctionne en forme duale, à Directoire et Conseil de Surveillance. Les travaux du Conseil de Surveillance sont décrits en première partie de ce rapport dans le chapitre « Gouvernement d'Entreprise ». Le Directoire est l'instance collégiale et décisionnaire de la Société. Ce Directoire, composé de cinq membres, se réunit chaque semaine pour traiter des sujets stratégiques opérationnels ou de fonctionnement du Groupe, ce qui permet d'avoir un suivi de l'activité du Groupe entre des revues trimestrielles de performance (QBR). Ses membres se consacrent uniquement à la gestion du Groupe et aucun ne détient de mandats d'administrateurs dans des sociétés extérieures au Groupe.

Au sein du Directoire, à titre interne, chaque membre se voit confier la responsabilité d'un domaine d'activités propre.

Comité Exécutif

Le Directoire, pour l'exécution de sa mission, est assisté d'un Comité Exécutif dont la composition reflète la structure du Groupe :

- les membres du Directoire,
- les responsables des unités opérationnelles.

Le Comité Exécutif se réunit une fois par trimestre dans le cadre des QBR mises en place depuis 2000.

QBR

Les revues trimestrielles de performance (QBR) se divisent en deux parties :

- des réunions entre le Directoire et chaque entité opérationnelle,
- une réunion de l'ensemble des membres du Comité Exécutif.

Afin de préparer les réunions entre le Directoire et les entités opérationnelles, chaque entité transmet au Directoire de façon trimestrielle, selon un cadre pré-établi, des informations sur sa performance, des points de suivi opérationnels ou des sujets transversaux.

Ainsi, en 2005, les sujets transversaux plus spécifiquement étudiés ont notamment porté sur :

- la performance des activités dommages,

- la rentabilité des activités vie, épargne, retraite,
- les indicateurs de satisfaction des clients et des distributeurs,
- les résultats des enquêtes de satisfaction des collaborateurs,
- la préparation et l'avancement du projet « Ambition 2012 ».

Lors de la réunion proprement dite, le Directoire d'AXA fait un point avec l'entité sur son activité et sa performance. Les réalisations de l'entité sont comparées aux objectifs inscrits dans son budget et dans sa lettre d'objectifs annuels. Les réalisations de l'entité sont en outre analysées en tenant compte de l'évolution de son marché, de son environnement réglementaire et concurrentiel. Ces réunions permettent au Directoire d'avoir un suivi régulier de la bonne marche des opérations du Groupe.

Les QBR sont aussi l'occasion pour le Comité Exécutif d'échanger sur les priorités du Groupe pour les années à venir, de développer des plans d'action et de suivre leur exécution.

Cette journée d'échange permet aussi aux membres du Comité Exécutif de partager leurs réalisations locales et de développer la réutilisation dans le Groupe des succès rencontrés, tant sur le plan commercial que sur le plan humain.

La réunion du Comité Exécutif est enfin le lieu de discussions sur les actions à mettre en œuvre afin d'optimiser le fonctionnement du Groupe.

Par les Départements internes

Département Risk Management

La fonction de Risk Management a pour objectif l'identification, la quantification et la gestion des principaux risques auxquels le Groupe est exposé. Pour ce faire, des méthodes et des outils de mesure et de suivi sont développés et déployés par la fonction Risk Management incluant notamment un cadre homogène de modélisation stochastique.

Ces travaux permettent, le cas échéant, de mettre en œuvre des décisions impactant le profil de risque du

Groupe et contribuent à la diminution de la volatilité des résultats grâce à une meilleure appréciation des risques pris ainsi qu'à une optimisation des fonds propres alloués par le Groupe à ses différentes activités.

La fonction de Risk Management au sein du Groupe est coordonnée par une équipe centrale, laquelle est relayée par des équipes de Risk Management locales dans chaque entité opérationnelle du Groupe. La typologie des risques couverts inclut les risques d'actif, de passif, de non adéquation actif-passif, ainsi que des risques opérationnels. Les principaux processus de contrôle de la responsabilité de la fonction Risk Management sont les suivants :

- une revue régulière des provisions techniques établies par les entités opérationnelles est mise en œuvre par l'équipe Risk Management centrale pour les activités dommages et réassurance,
- la revue effectuée de façon décentralisée de la tarification et de la rentabilité ajustée du risque pour les nouveaux produits préalablement à leur lancement,
- le suivi et le contrôle des politiques de gestion actif/passif mises en place au niveau des entités opérationnelles sont réalisés au travers d'une analyse annuelle détaillée de l'adéquation des actifs et passifs. Ces travaux permettent de valider les allocations stratégiques des actifs investis. Par ailleurs, des reportings trimestriels permettent de suivre l'évolution des portefeuilles et de détecter les déviations importantes par rapport à ces allocations stratégiques et aux benchmarks de gestion définis avec les gestionnaires d'actifs,
- l'estimation, sur une base annuelle, d'un capital économique (méthode de calcul des fonds propres économiques) par ligne de produit, par entité opérationnelle puis agrégé au niveau du Groupe constitue une des réalisations majeures des outils de modélisations stochastiques développés et mis en œuvre par le Risk Management. Ces travaux permettent de modéliser conjointement les risques d'actifs, de passifs et les risques opérationnels,
- le risque de concentration sur les portefeuilles d'actif du Groupe (actions et obligations) est piloté par le Risk Management et agrégé au niveau du Groupe. L'équipe centrale de Risk Management suit les expositions correspondantes sur une base

mensuelle et veille au respect, par les entités opérationnelles, des limites de concentration que le Groupe s'est fixées.

Les résultats synthétiques de ces travaux sont présentés au Directoire, pour décision si nécessaire. Le Comité d'Audit et le Conseil de Surveillance en sont tenus informés.

Réassurance – AXA Cessions

La mise en œuvre de la politique de réassurance dommages est faite par les entités opérationnelles avec l'aide d'une entité centrale AXA Cessions. Les entités définissent leurs besoins en fonction de contraintes de coût et des objectifs de réduction des expositions aux risques. La cession des risques, à l'exception de certaines réassurances facultatives encore traitées en direct, se fait au travers d'AXA Cessions qui intervient directement sur le marché de la réassurance. AXA Cessions apporte son expertise, notamment par le développement d'études actuarielles sur les expositions du Groupe aux risques catastrophiques. AXA Cessions ainsi que l'équipe centrale de Risk Management suivent et gèrent le risque de contrepartie vis-à-vis des réassureurs, dans le cadre d'un Comité, dit de Sécurité.

Direction Audit

MISSION

L'Audit Groupe s'assure pour le compte du Directoire et du Comité d'Audit d'AXA de l'efficacité et de l'efficience des dispositifs de contrôle interne du Groupe AXA. Son périmètre d'intervention comprend l'ensemble des filiales, entreprises, activités ou projets qui le composent.

ORGANISATION ET RESSOURCES

L'audit est organisé autour d'une équipe centrale, l'Audit Groupe, et d'équipes d'audit interne implantées dans les filiales du Groupe. L'ensemble du dispositif d'audit d'AXA est coordonné et supervisé par l'Audit Groupe. Celui-ci dispose de deux modes d'action privilégiés :

- le management fonctionnel des équipes d'audit interne des entités opérationnelles,
- la conduite de missions d'audit stratégique.

Son Directeur dépend du Directoire et plus particulièrement du membre du Directoire chargé de la

Direction Financière d'AXA pour le fonctionnement courant. En outre, ses missions d'audit stratégique sont effectuées conformément à des instructions écrites émanant uniquement du Président du Directoire. Le Directeur de l'Audit Groupe a également un lien direct avec le Comité d'Audit d'AXA, et agit en qualité de Secrétaire de ce Comité. Il a une relation directe et régulière avec le Président du Comité d'Audit.

Les équipes d'audit locales sont placées sous la responsabilité d'un Directeur, qui rend compte soit directement à son Directeur Général ou soit à son Directeur Financier, et également à son comité d'audit local. Elles ont un lien fonctionnel avec l'Audit Groupe.

ETENDUE DES TRAVAUX

L'Audit Groupe exerce sa responsabilité par deux moyens :

- la fonction de coordination des équipes d'audit interne consiste à établir des directives et des normes de l'audit interne ; coordonner la planification des travaux des équipes locales ; garantir que l'approche par les risques est pertinente ; contrôler la qualité des travaux et le bon suivi des recommandations ; s'assurer de l'allocation et du niveau des ressources mises à disposition des équipes d'audit interne. Dans ce cadre, l'Audit Groupe assure un suivi annuel d'indicateurs de performance de l'Audit Interne et réalise des revues d'assurance qualité auprès des équipes locales.
- les missions d'audit stratégique visent à déterminer si la direction des entités opérationnelles exerce de façon efficace ses fonctions en matière de planification, d'organisation, de pilotage et de contrôle.

Les équipes d'audit locales se concentrent principalement sur l'identification des risques de leurs unités et sur l'évaluation des systèmes de contrôle permettant de les maîtriser. Leur proximité du terrain est un atout pour l'efficacité de leurs actions.

ADMINISTRATION ET GESTION

L'Audit Groupe fonctionne selon une Charte approuvée par le Directoire et le Comité d'Audit d'AXA.

Au plan international, l'Audit interne est une profession qui possède sa propre organisation professionnelle, l'Institut de l'Audit Interne (Institute of Internal

Auditors – IIA). L'IIA a établi des normes internationales pour la pratique professionnelle de l'audit interne. Ces normes sont reconnues par les régulateurs et ont été adoptées par l'Audit Groupe. Elles sont progressivement adoptées par les équipes d'audit locales.

IDENTIFICATION DES RISQUES

Depuis quelques années, l'Audit Groupe a mis en place une planification basée sur le risque pour les équipes locales d'audit interne, au moyen du système RAM (Risk Assessment Model – modèle d'appréciation du risque). L'objectif de l'appréciation du risque à l'aide de ce modèle est d'identifier l'exposition au risque de chaque société, et d'évaluer les dispositifs de contrôle interne adoptés pour prévenir les risques et/ou limiter leur impact.

La détermination des principaux risques d'une activité est essentielle dans le processus de planification d'audit, permettant de garantir que les missions d'audit se concentrent sur les zones à risque. D'autre part, les auditeurs internes et externes se rencontrent pour partager leurs vues sur les risques dans le Groupe et sur les conclusions qu'ils en tirent quant à l'élaboration de leurs plans d'action.

Informatique Groupe

Le risque informatique est pris en compte au travers de l'organisation informatique qui comprend :

- la Direction Informatique Groupe qui définit la politique informatique du Groupe avec une attention particulière portée aux questions de sécurité,
- la société AXA Technology Services (AXA Tech), en charge de l'exploitation des infrastructures informatiques et des réseaux de télécommunication pour 80 % du Groupe,
- la société AXA Group Solutions qui fournit aux sociétés du Groupe des solutions informatiques partagées, en ligne avec la stratégie générale du Groupe,
- les départements informatiques des entités opérationnelles pour le développement et la maintenance des logiciels qui supportent leur activité. Pour 20 % d'entre elles s'ajoute la gestion de l'infrastructure informatique.

La Direction Informatique Groupe définit des standards en matière de sécurité informatique et en surveille

l'application. Le Directoire approuve la politique de sécurité informatique et est tenu informé de l'avancement de la mise en œuvre.

La Direction Informatique Groupe s'appuie sur les TO (Transversal Officers) qui rapportent au Directoire et assurent une relation continue avec l'ensemble des unités opérationnelles, et une remontée d'information à la direction du Groupe concernant les projets informatiques importants ou stratégiques.

La société AXA Tech assure la mise en œuvre de la politique de sécurité informatique de manière cohérente et transparente.

Direction Programmes Groupe

La Direction Programmes Groupe a la responsabilité de la surveillance et de la réduction du risque de continuité. Elle définit des standards en matière de continuité (tant au niveau opérationnel qu'au niveau informatique) et en surveille la mise en œuvre au sein des entités opérationnelles. Elle met en place une cellule de gestion de crise pour traiter les incidents majeurs de discontinuité. Le Directoire approuve la politique de "Business Continuity Management" et est tenu informé de l'avancement de sa mise en œuvre.

Direction Service Client et Distribution Groupe

La Direction Service Client et Distribution Groupe travaille en étroite collaboration avec les entités du Groupe sur trois grands domaines d'activité : marketing, qualité de service et distribution. Ses trois missions prioritaires sont les suivantes :

- soutenir la stratégie du Groupe et développer des méthodologies communes, comme le programme de travail avec les entités autour de la qualité de service, le déploiement de la méthodologie Customer Value Management et l'identification des leviers de croissance ;
- développer les indicateurs de mesure de performance au niveau du Groupe et définir des "benchmarks" locaux. Il s'agit d'évaluer la performance du Groupe tant en termes de satisfaction client et distributeur que de rétention client, ainsi que la performance des réseaux de distribution du Groupe ;
- capitaliser sur les bonnes pratiques et les savoir-faire des entités en matière de marketing, de

qualité de service et de distribution, en vue d'en accélérer la diffusion au sein du Groupe.

Direction Achats Groupe

Afin de réduire ses coûts d'achats et de mieux contrôler nos principaux prestataires extérieurs, le Groupe a mis en place une Direction des Achats Groupe dont le mandat est de bâtir une expertise achat au sein des principales entités opérationnelles, de faire en sorte que les achats soient effectués de façon quasi exclusive par des acheteurs professionnels, de négocier des contrats globaux avec les fournisseurs et de réduire le risque par l'établissement de standards en matière contractuelle et de déontologie. Le Directoire valide la stratégie d'achat du Groupe et est tenu informé de sa mise œuvre.

Direction Juridique Groupe (« DJC »)

La Direction Juridique Groupe a la responsabilité d'identifier et de gérer les risques juridiques au niveau Groupe. Elle intervient sur tout sujet lié au droit et aux risques juridiques d'ampleur significative à l'échelle du Groupe, et assure la sécurité juridique des opérations du Groupe et de ses dirigeants. La DJC surveille l'ensemble des litiges et des procédures règlementaires significatifs du Groupe et en gère directement certains dans lesquels AXA ou ses dirigeants sont concernés. La DJC contribue aussi à l'élaboration de standards et procédures mis en place au sein d'AXA et dont certains sont décrits ci-après (Code de Déontologie, lutte anti-blanchiment, suivi des engagements hors-bilan, standards relatifs au gouvernement d'entreprise, standards en matière de déclaration de franchissements de seuils...).

Des directions juridiques existent au sein des principales entités du Groupe. Elles ont pour fonction d'assurer la sécurité des opérations de leurs entités et d'appliquer les règles juridiques locales. La DJC a un rôle de coordination de ces directions juridiques et de préparation des décisions qui relèvent du niveau Groupe.

Direction Centrale des Finances du Groupe (« DCFG »)

Les missions de contrôle effectuées par la DCFG sont décrites ci-après dans le cadre de la procédure de gestion de la structure financière du Groupe.

Direction Plan Budgets

Résultats Centrale (« PBRC »)

Les missions de consolidation, de contrôle de gestion ainsi que de contrôle de l'information financière, assurées par la Direction PBRC sont décrites ci-après.

Procédures de contrôle – Définition des procédures et standards Groupe

Code de Déontologie

Depuis 1990, AXA a élaboré un Code de Déontologie axé principalement sur les interdictions d'opérer sur le titre AXA.

Afin de se conformer aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, un nouveau Code de Déontologie Groupe a été adopté en février 2004 et actualisé en mars 2006. Il porte sur les conflits d'intérêt, les transactions sur les titres d'AXA et de ses filiales cotées, les règles de confidentialité et de contrôle des informations sensibles, la politique de protection et de sauvegarde de l'information de la Société, le traitement des plaintes pouvant émaner de salariés du Groupe.

Le Code de Déontologie du Groupe ne fait que compléter les codes de déontologie des unités opérationnelles, qui contiennent notamment, en conformité avec les réglementations locales, les dispositions relatives aux méthodes de commercialisation des produits et services du Groupe et aux pratiques de vente.

La dimension du Groupe, l'attention qu'il porte au développement durable, la focalisation croissante des pouvoirs publics sur les pratiques de vente et les insuffisances constatées à plusieurs reprises ont conduit le Groupe à augmenter les ressources consacrées au contrôle de la qualité des méthodes de commercialisation et des pratiques de vente.

Procédures de lutte contre la fraude, le blanchiment

AXA est résolument engagé dans la lutte contre le blanchiment des capitaux partout où il est en relation d'affaire. L'esprit de cette lutte est consigné dans une charte qui a été approuvée par le Directoire et le

Conseil de Surveillance et a été largement diffusée dans le Groupe.

Sur la base de cette charte, chaque entité opérationnelle a mis en place des procédures reprenant certains principes généraux venant s'ajouter aux réglementations locales applicables. Le principe « Connaître le Client » est essentiel, et sous-tend toute transaction. Une attention toute particulière est portée aux transactions en espèces ou impliquant tout autre instrument monétaire équivalent. La revue et la modification régulières des procédures sont effectuées en fonction de l'expérience acquise.

Un réseau de correspondants pour la lutte contre le blanchiment des capitaux a été mis en place pour coordonner les actions et faire circuler les informations importantes. En France, une organisation spécifique a été mise en place pour coopérer de la façon la plus efficace avec TRACFIN.

Une politique a par ailleurs été élaborée en matière de lutte contre la fraude interne, avec notamment la mise en place d'un réseau de correspondants.

Quatre catégories de fraudes internes ont été définies : le reporting financier frauduleux ; le détournement ou l'utilisation frauduleuse d'actifs du Groupe ; les activités financières irrégulières ; les activités frauduleuses de la part de l'encadrement du Groupe.

Suivi des engagements financiers

Le suivi des engagements financiers est un processus dans lequel chaque filiale remonte les informations à PBRC dans le cadre du processus de consolidation.

Pour la société AXA, ces engagements sont classés en trois grandes catégories.

SURETES, CAUTIONS, AVALS ET GARANTIES

Ils font l'objet d'un encadrement par le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance qui fixe le montant annuel autorisé ainsi que les plafonds par catégorie d'engagement, et sont soumis à une procédure spécifique. La DJC et la DCFG ont la charge de cette surveillance et notamment, l'analyse de la nature juridique de l'engagement, l'organisation de sa validation préalable par les organes sociaux et le suivi de l'exécution de cet engagement. Ces garanties sont,

pour la plupart, consenties à des filiales et relatives à des garanties sur prêts, au profit d'autres entités du Groupe, ou de tiers.

INSTRUMENTS DERIVES

Afin de gérer les risques de taux et de change, la DCFG est autorisée à utiliser des instruments dérivés, principalement des swaps de taux, de devises et de change, des instruments de change à terme, ainsi que des options, des caps et des floors. Ces instruments, qui peuvent être standardisés ou structurés, sont utilisés dans le cadre de stratégies décrites et autorisées par le Comité Financier du Conseil de Surveillance. Les opérateurs, autorisés à engager la Société et à conclure ces opérations, sont listés dans un recueil de signatures distribué aux contreparties bancaires.

La DCFG est organisée de manière à établir une séparation des responsabilités entre l'équipe en charge de l'initiation des opérations sur instruments dérivés et celle responsable du contrôle des risques associés. Les opérations sur instruments dérivés sont valorisées quotidiennement par la Société. A chaque clôture semestrielle, les valorisations sont vérifiées, opération par opération, avec une source bancaire externe.

Enfin, lors de la mise en place d'une stratégie de couverture, la DCFG établit, le cas échéant, les documentations et tests d'efficacité permettant de justifier la comptabilité de couverture.

AUTRES ENGAGEMENTS

La DCFG est en charge de déterminer le montant adéquat de lignes de crédit confirmées. Elle s'assure par ailleurs, au niveau consolidé, que les conditions et la documentation contractuelle sont favorables et, en particulier, qu'elle ne contient aucune contrainte significative, pouvant entraîner une exigibilité anticipée des ressources.

Les informations concernant les engagements hors bilan sont détaillées dans l'annexe aux comptes annuels d'AXA.

Gestion de la structure financière du Groupe

Le Comité Financier du Conseil de Surveillance, ainsi que le Directoire, sont régulièrement informés par le

Directeur Financier de tous les projets majeurs et changements relatifs à la gestion de la structure financière consolidée du Groupe. Ils examinent périodiquement les analyses et prévisions à 3 ans. Ces prévisions, qui prennent en compte des scénarios extrêmes de variations des marchés financiers, sont également mises à jour mensuellement dans un tableau de bord destiné au Directoire. Par ailleurs, le Comité Financier d'une part, valide les méthodes d'analyse des risques, les normes de mesure et les plans d'actions, permettant de maintenir une structure financière solide et d'autre part, fixe les limites à l'intérieur desquelles la Direction peut agir. En étroite collaboration avec les équipes financières locales, la DCFG est en charge de (i) définir et piloter l'adéquation des fonds propres des filiales, (ii) définir et piloter la politique de liquidité du Groupe, (iii) coordonner et centraliser la politique de financement du Groupe.

SURVEILLANCE DE L'ADEQUATION DES FONDS PROPRES DU GROUPE ET DES FILIALES DU GROUPE

Solvabilité réglementaire locale

La Direction Financière de chacune des filiales est en charge de l'établissement des états réglementaires ainsi que des échanges avec les autorités réglementaires locales.

Dans le cadre d'un processus récurrent de l'allocation du capital, un reporting semestriel est envoyé par chacune des filiales à la DCFG, permettant de s'assurer de l'adéquation du niveau des fonds propres de chaque filiale en fonction des contraintes réglementaires qui lui sont propres.

Par ailleurs, les filiales réalisent des simulations tenant compte des différentes obligations réglementaires qu'elles doivent respecter, en utilisant des scénarios extrêmes sur les actifs (tant sur la valeur de marché des actions que sur l'évolution des taux d'intérêt) ; chaque semestre, ces simulations sont consolidées par la DCFG, ce qui lui permet de mesurer le degré de flexibilité financière dont dispose chacune des filiales.

Solvabilité consolidée

Le Groupe AXA étant soumis à la réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes d'assurances, PBRC procède à un calcul de solvabi-

lité ajustée sur la base des comptes consolidés du Groupe, transmis chaque année à la Commission de Contrôle des Assurances.

La DCFG effectue en continu une prévision à 3 ans, en utilisant des scénarios extrêmes sur l'évolution des marchés des actions et des taux d'intérêts.

SURVEILLANCE ET GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITE

La maîtrise du risque de liquidité incombe aux différentes entités opérationnelles. La DCFG assure un suivi consolidé, permettant de mesurer de manière homogène la durée des ressources de chaque entité, susceptible de porter un risque significatif. Pour cela, elle a formalisé les principes de suivi et de mesure des ressources et les normes de gestion du risque de liquidité :

- la liquidité est gérée de manière centralisée et prudente grâce au maintien de ressources d'endettement de maturité longue, en grande partie subordonnées et grâce au maintien d'un stock de lignes de crédit à moyen terme confirmées non utilisées significatif,
- le GIE AXA Trésorerie Europe centralise la gestion de la trésorerie des entités de la zone Euro, encadré par des normes de gestion mises en place par le Groupe permettant de sécuriser la liquidité grâce au profil des actifs investis, avec notamment la détention d'un portefeuille important d'actifs éligibles auprès de la Banque Centrale Européenne (BCE),
- un plan de secours de liquidité, au niveau du Groupe, permet par ailleurs de s'assurer de la capacité à résister à d'éventuelles crises de liquidité.

POLITIQUE DE FINANCEMENT DU GROUPE ET GESTION DE L'ENDETTEMENT CONSOLIDE

Afin d'assurer au Groupe une flexibilité financière élevée, la DCFG coordonne, en liaison avec les filiales, l'endettement consolidé, ainsi que sa gestion en termes de risques de taux et de change. Pour cela, la DCFG a formalisé les principes de gestion et de mesure des ressources en matière de risques de taux et de change, afin de disposer d'une position consolidée homogène. Elle s'appuie sur les informations remontées des filiales. Un rapprochement comptable est effectué chaque semestre.

Les ratios d'endettement sont gérés de manière à maintenir, même dans un environnement défavorable de hausse des taux et de baisse des résultats, des niveaux compatibles avec nos objectifs de notation de solidité financière. Ces ratios, ainsi que l'échéancier de refinancement et la charge financière, sont gérés sur la base d'un plan à trois ans.

Evaluation et tests du contrôle interne

Chaque année, le Groupe réalise une revue du contrôle interne portant sur son reporting financier et ses contrôles et procédures de communication dans le cadre d'un processus interne de due diligence. L'objectif de ce processus est de permettre au Président du Directoire et au membre du Directoire en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie du Groupe AXA de se fonder dessus pour signer les certifications annuelles requises par la Securities and Exchange Commission ("SEC") dans le cadre de la section 302 de la loi américaine Sarbanes Oxley ("Sarbanes"). En effet, AXA est régi par Sarbanes en raison de sa cotation sur la bourse de New York. En plus de cette revue annuelle, le Groupe s'est lancé au cours de ces derniers mois dans un programme complet d'évaluation, de documentation et de tests du contrôle interne portant sur son reporting financier, ce, en préparation d'un audit formel de son contrôle interne requis pour l'exercice 2006 par la section 404 de Sarbanes.

Information et communication

Communication Financière

La qualité des informations financières et comptables repose sur le croisement des rôles d'élaboration, de relecture et de validation des informations financières entre les différents départements de la Direction Financière du Groupe ainsi que sur le principe d'unicité de la source d'informations. Sauf rares exceptions, l'ensemble des informations financières communiquées par la Société proviennent de la Direction PBRC du Groupe. Ces rares exceptions concernent les situations où les informations demandées par les marchés financiers sont des informations de « gestion » qui ne sont pas issues des systèmes de consolidation comptable et financière du Groupe.

Le contrôle des informations financières et comptables s'articule différemment en fonction des supports de communication afin d'en améliorer tant l'aspect qualitatif que l'aspect quantitatif :

Supports de communication financière (communiqué de presse, présentation presse et marchés financiers...)

Ces supports sont réalisés et rédigés par la Direction de la Communication Financière avec pour objectif de donner une image synthétique, claire et intelligible de l'activité de la Société pour une période donnée et des opérations financières (fusion, acquisition, financement...). Ils sont revus et validés par la Direction Financière et par la Direction Juridique. Ils sont par la suite soumis pour approbation au Directoire, les communiqués de presse sur les comptes étant revus par le Conseil de Surveillance. Les Commissaires aux Comptes revoient les communiqués qui concernent les arrêtés des comptes annuels et semestriels.

La Direction de la Communication Financière assure la coordination avec les analystes et les investisseurs du Groupe AXA.

Documents légaux (Document de Référence)

Plusieurs départements d'AXA contribuent à la préparation de ces documents (Directions de la Communication Financière, Communication Interne, Juridique), la Direction PBRC assurant la coordination de cette préparation ainsi que la cohérence globale des informations contenues dans le document. Chacun des contributeurs veille à l'homogénéité et à la clarté du document. Ils sont soumis pour approbation au Directoire.

L'ensemble des informations contenues dans ces documents légaux font aussi l'objet d'une vérification selon les normes professionnelles applicables en France par les Commissaires aux Comptes de la Société.

Communication, Marque et Développement Durable

La Direction de la Communication, de la Marque et du Développement Durable définit la politique de la communication interne, de la marque et de la communication commerciale, des relations presse

(outils et support), du développement durable, de la communication actionnaires individuels, et du mécénat/sponsoring. Elle est dotée des moyens nécessaires à la présentation d'une information fidèle et de qualité et à la maîtrise des risques d'image. Elle favorise le partage de l'information au sein du Groupe grâce notamment à une messagerie, des systèmes intranet/internet, des bases documentaires, et des journaux internes.

Evaluation et amélioration en continu des procédures de contrôle interne

Evaluation des organes de gouvernance

Le Conseil de Surveillance, ainsi que certains de ses Comités spécialisés, s'évaluent régulièrement pour améliorer leur performance. L'évaluation du Conseil de Surveillance et des Comités du Conseil est décrite en première partie de ce rapport. Le Conseil de Surveillance évalue le Directoire par l'exercice du contrôle permanent de la gestion de ce dernier.

AXA Way

Afin d'optimiser le service au client, d'augmenter les parts de marché et de développer la distribution, AXA a décidé de s'appuyer depuis 2002 sur une démarche formalisée d'amélioration continue des processus opérationnels, appelée AXA Way. Les équipes centrales définissent pour le Groupe la méthode commune ainsi que les critères de suivi et d'évaluation des projets. Elles organisent également la formation des équipes AXA Way. Les entités développent les projets avec le support d'un AXA Way Leader et le sponsoring du CEO de l'entité (systématiquement un membre du Comité Exécutif), en appliquant la méthode Groupe qui conserve la flexibilité nécessaire pour être adaptée aux spécificités locales de chaque projet.

Autoévaluation (scorings)

Des autoévaluations (scorings) sont réalisées régulièrement dans les domaines d'activités du Groupe

(sécurité informatique, gouvernance informatique, activité dommage, activité vie, distribution...).

Enquête « Scope » auprès des salariés du Groupe

AXA mène depuis 1993 des enquêtes auprès des collaborateurs afin que ces derniers puissent s'exprimer sur leur environnement de travail et sur la façon dont ils sont traités par l'entreprise. Les résultats de cette enquête, communiqués à l'ensemble des salariés du Groupe, font l'objet d'un dialogue entre managers et collaborateurs qui est suivi de plans d'action dont la synthèse est revue par le Directoire. Depuis 2002, cette enquête est annuelle.

Système de remontée d'incidents majeurs

En application du Code de Déontologie Groupe, les collaborateurs du Groupe peuvent soumettre de manière anonyme ou non toute question éventuelle qu'ils pourraient se poser sur des questions comptables, de contrôle interne, d'audit ou de fraude. Tout collaborateur a la possibilité de s'adresser à son supérieur hiérarchique, à un représentant des Ressources Humaines, du Département Juridique ou de déontologie de sa société, ou à la Direction Juridique Centrale d'AXA, ou directement au Président du Comité d'Audit d'AXA par l'intermédiaire d'une ligne de fax dédiée.

La CNIL (Commission Nationale de l'Informatique et des Libertés) a adopté et publié fin 2005 un document d'orientation définissant sa position en matière de mise en œuvre des dispositifs « d'alerte professionnelle ». AXA a revu son système de remontée d'incidents majeurs pour en assurer la conformité avec les règles de la CNIL.

Suivi des recommandations de missions d'audit

Toutes les missions d'audit donnent lieu à des recommandations à mettre en œuvre par les audités. Ces recommandations et les plans d'actions attachés font l'objet d'un suivi systématique dont les résultats sont présentés au Directoire et au Comité d'Audit.

Consolidation, contrôle de gestion et contrôle de l'information financière et comptable du Groupe

Principes

Les fonctions de consolidation, de contrôle de gestion ainsi que le contrôle de l'information financière et comptable sont assurées par la Direction Plan Budgets Résultats Centrale (PBRC) qui fait partie de la Direction Financière, et qui travaille en réseau avec ses départements correspondants dans les différentes directions financières des filiales du Groupe (départements PBR).

Les missions de PBRC recouvrent notamment :

- la définition et la diffusion des standards de consolidation, de reporting du Groupe et l'animation du réseau PBR dans le monde,
- le pilotage du projet de conversion aux IFRS (International Financial Reporting Standards) pour le Groupe,
- la gestion du système de reporting économique et comptable du Groupe,
- la coordination de l'élaboration du document de référence déposé auprès de l'AMF,
- la mise en place et l'utilisation déclinée des outils de contrôle de gestion,
- l'analyse des données chiffrées représentatives de l'activité et du résultat et des indicateurs de performances clés,
- la relation avec les Commissaires aux Comptes et la contribution aux Comités d'Audit autant que de besoin.

Dans cette direction, l'information financière et comptable est ainsi consolidée dans le respect des normes comptables internationales IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne¹, revue et éclairée d'une analyse économique complémentaire.

Rôles respectifs des Directions PBR locales et centrales

Les filiales sont responsables de la consolidation et du contrôle de l'information financière produite à leur niveau (palier de consolidation), tandis que la direction centrale PBRC est responsable de la revue de cette information permettant l'élaboration des comptes consolidés et des synthèses afférentes réalisées au niveau du Groupe.

Dans ce contexte, cette direction a la responsabilité :

- en amont du processus de consolidation et de contrôle, des outils de remontée de l'information dont l'outil de consolidation, le manuel de consolidation, le manuel de reporting et le manuel d'élaboration de l'embedded value et de l'émission d'instructions aux filiales,
- en aval du processus, de la revue de l'information financière et comptable produite par les filiales et de l'élaboration du contrôle des différents produits finis dont le Document de Référence,
- en parallèle, du suivi et de la résolution de sujets techniques propres à la holding et du pilotage du projet de conversion aux normes IFRS.

L'outil de consolidation, géré et actualisé par une équipe dédiée, est localement alimenté par les données financières comptables homogénéisées aux standards comptables du Groupe et retraitées pour tenir compte des règles de consolidation en normes comptables internationales IFRS.

L'outil de consolidation permet aussi de remonter une information pour le « contrôle de gestion » dans un objectif d'éclairage économique des comptes consolidés. Le processus d'élaboration et de validation de l'information est analogue à celui de la production de l'information financière consolidée.

Les standards comptables du Groupe, conformes aux normes comptables en vigueur pour la consolidation

(1) Jusqu'en 2004, l'information financière et comptable était consolidée dans le respect des normes comptables françaises. Les informations au titre du 1^{er} semestre et de l'exercice 2004 ont été retraitées dans le cadre de la 1^{re} application des normes IFRS en vigueur à compter de l'exercice 2005.

des comptes, sont formalisés dans le manuel de consolidation du Groupe. Une fois par an, ce manuel est remis à jour par une équipe d'experts PBRC, relu et validé par les Commissaires aux Comptes et mis à la disposition des filiales du Groupe. Ces experts sont aussi responsables de la correcte application, par le Groupe, des normes comptables lors des arrêts semestriels et annuels, illustrée notamment dans les principes publiés dans le Document de Référence.

Jusqu'en 2004, le manuel de consolidation du Groupe se référait aux normes comptables françaises. Il a été remplacé en 2005 par un nouveau manuel de consolidation conforme aux normes comptables internationales IFRS. Préalablement, dans le cadre de la conversion aux IFRS, un Guide des standards comptables du Groupe dans ce référentiel avait été établi, validé par les Commissaires aux Comptes et diffusé aux filiales afin de leur permettre de procéder aux premiers travaux de consolidation relatifs à l'année 2004 nécessaires pour préparer la transition en 2005 vers ce nouveau référentiel.

Mécanismes de contrôle

Comme indiqué ci-dessus, les filiales sont responsables du contrôle de l'information consolidée produite à leur niveau.

En outre, la revue et l'analyse de l'information financière et comptable consolidée, accompagnée de commentaires détaillés rédigés par les filiales qui constituent des paliers de consolidation, sont assurées au niveau du Groupe par les équipes dédiées aux relations avec les filiales. Ces équipes revoient notamment :

- les retraitements d'homogénéisation et de consolidation ;
- les états financiers ligne par ligne, y compris :
 - les informations transmises à la communication financière,
 - l'annexe aux comptes consolidés,
 - l'ensemble des informations complémentaires à l'annexe et publiées dans le rapport semestriel et annuel du Groupe ;
- l'analyse du résultat, des capitaux propres et des principales lignes du bilan ;
- le rapport d'activité et de gestion.

Cette organisation s'applique pour toutes les publications du Groupe AXA : comptes consolidés deux fois par an (30 juin et 31 décembre), chiffre d'affaires et autres indicateurs d'activité quatre fois par an, et, une fois par an, Embedded Value.

Le modus operandi repose à chaque fois sur le travail d'équipe décrit ci-dessus lié à une collaboration étroite avec les Commissaires aux Comptes du Groupe de la manière suivante :

- anticipation avec les experts et les Commissaires aux Comptes de toute évolution des normes comptables et mise en application des éventuels changements de règles après approbation des experts et des Commissaires aux Comptes du Groupe,
- résolution dans les phases de pré-clôture des principaux points d'audits formalisés par des réunions d'arrêtés avec les auditeurs locaux et centraux,
- présentation des principales options de clôture au Directoire puis au Comité d'Audit précédant celui qui examine les comptes annuels, pour validation,
- finalisation de l'audit des informations financières et comptables au moment de l'arrêté des comptes lors de réunions en la présence des auditeurs locaux et centraux et des équipes financières locales et centrales. Ces séances donnent toutes lieu à un rapport d'audit circonstancié.

Autres éléments

Conjointement à ces travaux de clôture, la Direction PBRC établit à usage interne un reporting mensuel traitant de l'activité, un reporting trimestriel traitant de la rentabilité, une visée (estimation des résultats) semestrielle et deux visées annuelles et réalise la consolidation des informations financières du budget et du plan. Les Commissaires aux Comptes interviennent dans le cadre de l'identification des risques et de la validation des principes et options de clôture envisagés ; ils interviennent dans le cadre des clôtures annuelles et semestrielles.

En outre, l'élaboration des états financiers du Groupe fait l'objet d'un processus construit autour d'instructions circularisées auprès des entités. Ce processus permet de contrôler la validité des informations financières par la remontée d'informations des filiales

dûment certifiées à la fois par le Directeur Général et le Directeur Financier de cette entité. Ce processus de contrôle permet de porter à la connaissance du Directeur Financier du Groupe les conditions exactes de l'exécution de leurs travaux.

Il est à noter qu'en raison du nombre important d'acquisitions et de fusions de sociétés effectuées par le Groupe au cours des dernières années, les informations financières proviennent de systèmes d'information multiples qui font progressivement l'objet d'une plus grande intégration.

La Direction PBRC a piloté la conversion du Groupe aux normes IFRS, incluant la définition des modalités d'application des principes comptables et la réalisation de travaux de consolidation. Les Commissaires aux Comptes ont été associés étroitement à cette conversion. La Direction PBRC a également assuré l'animation des différentes structures de gouvernance du projet mises en place au niveau du Groupe. Le projet de conversion et son avancement étaient décrits dans la partie « Autres informations à caractère financier » du Rapport Annuel AXA 2004.

Les principes d'application des normes IFRS avaient été arrêtés par le Directoire et présentés au Comité d'Audit en décembre 2004. Ces principes d'application ont été mis en œuvre avec le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 et les comptes pro forma 2004 qui ont été présentés publiquement en juin 2005.

Conclusion

Grâce à sa structure de gouvernance et ses organes sociaux, aux départements internes, et aux polices et procédures décrites ci-dessus, AXA a mis en place un système de contrôle interne adapté aux risques liés à son métier.

Ce système ne donne pas, bien sûr, une garantie à toute épreuve, mais constitue une structure de contrôle solide pour une entreprise globale telle qu'AXA.

L'environnement de contrôle et ce système de contrôle ne sont pas statiques et la direction du Groupe est attentive aux évolutions dans ce domaine et recherche une amélioration régulière de son dispositif de contrôle interne.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guérard
Le Vinci – 4, allée de l'Arche
92075 Paris-La Défense Cedex

**Rapport du commissaire aux comptes, établi en application de
l'article L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance
de la société AXA SA pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives
à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**
(Exercice clos le 31 décembre 2005)

Aux Actionnaires de
AXA S.A.
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société AXA SA et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Il appartient au Président du Conseil de surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société. Il nous appartient de vous communiquer, les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant

d'établir les comptes consolidés préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant d'établir les comptes consolidés préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant d'établir les comptes

consolidés préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, présentés dans le rapport du Président ;
– prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle

interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière permettant d'établir les comptes consolidés préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, contenues dans le rapport du président du Conseil de surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L.225-68 du Code de commerce.

Neuilly sur Seine et Paris, le 24 mars 2006

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants et collaborateurs

Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants

Rémunérations des membres du Directoire et du Comité Exécutif

Les principes généraux de la politique de rémunération des équipes dirigeantes ont été régulièrement présentés au Comité de Rémunération du Conseil de Surveillance de la Société. Cette politique s'applique à l'ensemble des personnels de direction et fait l'objet d'une déclinaison pays par pays sous la supervision des conseils d'administration et des comités de rémunération des sociétés du Groupe, prenant en compte les règles locales. L'application concrète de ces principes est régulièrement revue par le Comité de Rémunération d'AXA.

La politique de rémunération des équipes dirigeantes a pour objectif :

- d'attirer, retenir et motiver les meilleurs talents,

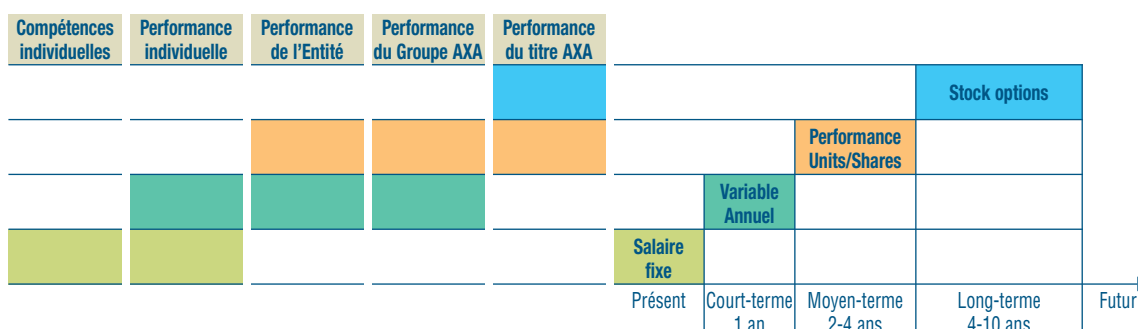
- d'encourager une performance supérieure,
- d'aligner les niveaux de rémunérations avec les résultats de l'entreprise.

Elle est guidée par 3 principes directeurs :

- la compétitivité des rémunérations sur les marchés internationaux,
- l'équité interne, basée sur la performance individuelle et collective,
- la capacité financière de l'entreprise.

La rémunération des équipes dirigeantes est donc structurée de manière à encourager et récompenser la performance :

- à la fois au niveau individuel et au niveau collectif (entité locale et Groupe AXA),
- à la fois sur le court-terme, le moyen-terme et le long-terme.



La rémunération des équipes dirigeantes comprend une partie fixe et une partie variable. La partie fixe est référencée avec un positionnement cible dans le quartile inférieur du marché. La partie variable est liée, avec des pondérations variables selon les niveaux de responsabilité, à la performance globale d'AXA, à celle de l'entité de rattachement et à la réalisation des objectifs personnels du dirigeant. La part variable est configurée pour représenter la composante principale de la rémunération totale de sorte qu'en cas d'atteinte ou de dépassement des objectifs fixés, celle-ci place les dirigeants d'AXA dans le troisième ou le quatrième quartile des références du marché.

La rémunération des membres du Directoire est fixée par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

La rémunération fixe du Président du Directoire (500.000 €) est restée inchangée depuis sa nomination en mai 2000.

Sa rémunération variable est calculée par rapport à un montant cible prédéfini (2.000.000 €) et est basée sur trois éléments :

- le résultat du Groupe apprécié par l'évolution du résultat courant par action et celle du résultat opérationnel,
- la performance du titre AXA mesurée par rapport à celle de ses concurrents,
- enfin sa performance individuelle appréciée par le Comité de Rémunération en fonction des objectifs spécifiques fixés en début d'année.

Les montants de rémunération variable perçus démontrent l'exigence des objectifs et la variabilité réelle de cet élément de rémunération :

- rémunération variable de l'exercice 2000 versée en 2001 : 1.381.373 €
- rémunération variable de l'exercice 2001 versée en 2002 : 719.967 €
- rémunération variable de l'exercice 2002 versée en 2003 : 1.419.277 €
- rémunération variable de l'exercice 2003 versée en 2004 : 1.824.728 €
- rémunération variable de l'exercice 2004 versée en 2005 : 2.304.277 €
- rémunération variable de l'exercice 2005 versée en 2006 : 2.525.141 €

Pour les autres membres du Directoire, quatre éléments sont pris en compte pour la détermination de leur rémunération variable :

- l'évolution des résultats du Groupe (résultat courant par action, résultat opérationnel),
- la performance du titre AXA par rapport à celle de ses concurrents,
- la performance de l'entreprise ou des services dont ils ont la charge, mesurée par rapport aux objectifs fixés en début d'année,
- leur performance individuelle également appréciée par rapport à des objectifs prédéterminés.

La rémunération variable des autres membres du Comité Exécutif dépend également de la performance du Groupe, de celle de l'entreprise dont ils ont la charge et de l'atteinte de leurs objectifs personnels.

Lorsque sont fixés les niveaux de rémunération variable cible (rémunération obtenue à performance atteinte), la part dépendant des résultats du Groupe est plus importante pour les membres du Directoire que pour les autres membres du Comité Exécutif dont la part variable est généralement liée aux résultats de leur unité opérationnelle, et des seuils de réalisation (plancher et plafond) sont fixés de manière à ce que la variabilité des rémunérations soit réelle.

Dans le tableau ci-après, sont précisées :

- d'une part, les rémunérations brutes versées au titre de l'exercice 2005 (e), à savoir la rémunération fixe versée en 2005 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2005, versée en 2006 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2005) (b), ainsi que les jetons de présence versés en 2005 (c) et les avantages en nature de 2005 (d),
- d'autre part, les rémunérations brutes versées au cours de l'exercice 2005 (g), à savoir la rémunération fixe versée en 2005 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2004, versée en 2005 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2005) (f), ainsi que les jetons de présence versés en 2005 (c) et les avantages en nature de 2005 (d),
- enfin, les rémunérations brutes versées au cours de l'exercice 2004, à savoir la rémunération fixe versée en 2004, la rémunération variable au titre de l'exercice 2003, versée en 2004 (incluant les

indemnités d'expatriation versées en 2004), ainsi que les jetons de présence versés en 2004 et les avantages en nature de 2004.

Cette présentation permet de comparer les rémunérations acquises au titre de l'exercice 2005 avec celles versées au cours des exercices 2004 et 2005.

	Rémunération fixe 2005 (€) versée en 2005	Rémunération variable de l'exercice 2005 (€)	Jetons de présence versés en 2005 (€)	Avantages en nature 2005 (€)	Rémunération totale versée au titre de l'exercice 2005 (€)	Rémunération variable versée en 2005 (€)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2005 (€)	Rémunération variable versée en 2004 (€)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2004 (€)
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e) = (a)+(b)+(c)+(d)	(f)	(g) = (a)+(f)+(c)+(d)		
Membres du Directoire									
H. de Castries (en France)	500.000	2.525.141	126.810	4.150	3.156.101	2.304.277	2.935.237	1.824.728	2.537.636
C. Brunet (en France)	320.000	965.831	47.971	4.150	1.337.952	854.486	1.226.607	764.139	1.186.150
D. Duverne (en France)	380.000	1.225.915	51.822	4.150	1.661.887	1.000.552	1.436.524	832.998	1.243.643
C. Condron (aux Etats-Unis)	803.000	3.533.200	–	136.276	4.472.476	3.633.575	4.572.851	4.020.000	4.943.357
F. Pierson (en France)	400.000	1.339.621	38.463	15.066	1.793.150	1.144.339	1.597.868	814.878	1.260.774
Membres du Comité Exécutif									
J.R. Abat (en Espagne) ⁽¹⁾	250.000	518.717	37.558	35.046	841.321	458.861	781.465	428.200	691.207
A. Bouckaert (en Belgique)	516.667	726.100	109.088	1.913	1.353.768	475.584	1.103.252	444.669	1.026.903
P. Donnet (au Japon) ⁽²⁾	305.151	853.940	5.796	434.912	1.599.799	1.052.509	1.798.368	598.666	1.309.345
H.P. Gerhardt (en France) ⁽³⁾	700.000	1.030.524	5.796	73.083	1.809.403	1.274.651	2.053.530	964.777	1.743.572
D. Holt (en Grande-Bretagne)	584.800	807.024	–	28.360	1.420.184	768.006	1.381.166	657.994	1.275.320
J. Lieberman (aux Etats-Unis)	160.600	2.782.201	–	132.760	3.075.561	2.782.201	3.075.561	1.955.137	2.217.658
N. Moreau (en France)	320.000	1.274.195	100.000	3.331	1.697.526	1.066.266	1.489.597	833.677	1.225.018
L. Owen (en Australie) ⁽⁴⁾	735.600	948.924	–	249.340	1.933.864	963.636	1.948.576	888.000	1.826.300
S. Tulin (aux Etats-Unis)	602.250	2.673.990	–	180.908	3.457.148	2.682.020	3.465.178	3.015.000	3.742.287
TOTAL	6.578.068	21.205.323	523.304	1.303.445	29.610.140	20.460.963	28.865.780	18.042.863	26.229.250

(1) La rémunération et les avantages en nature de J.R. Abat intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Espagne.

(2) La rémunération et les avantages en nature de Ph. Donnet intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié au Japon.

(3) La rémunération et les avantages en nature de H.P. Gerhardt intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en France.

(4) La rémunération et les avantages en nature de L. Owen intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Australie.

En raison de la disparité des régimes fiscaux selon les pays où les membres du Comité Exécutif exercent leurs activités, la comparaison des rémunérations est difficile. Pour information, les taux marginaux d'imposition par pays sont : Australie : 47 %, Belgique : 53,50 %, Etats-Unis (New York ; Philadelphie) : 41,85 % et 38,07 %, Espagne : 45 %, France : 59,09 % (dont 11 % de C.S.G. et C.R.D.S.), Japon : 37 %, Royaume-Uni : 40 %.

Rémunérations des membres du Conseil de Surveillance

Jetons de présence

Les membres du Conseil de Surveillance d'AXA perçoivent, pour seule rémunération, des jetons de présence dont les montants sont indiqués dans le tableau ci-dessous.

(montants bruts en euros)

	Jetons de présence perçus en 2006 au titre de 2005	Jetons de présence perçus en 2005 au titre de 2004
Membres actuels du Conseil de Surveillance		
Claude Bébéar	121.309,91	79.767,48
Jean-René Fourtou	118.927,31	74.819,37
Léo Apotheker	37.149,95	n/a
David Dautresme	117.510,17	54.720,87
Jacques de Chateauevieux	44.374,19	n/a
Anthony Hamilton	57.975,29	35.222,89
Henri Hottinguer	65.864,26	59.190,28
Henri Lachmann	64.375,89	29.612,17
Gérard Mestrallet	59.463,66	45.494,63
Michel Pébereau	60.504,92	36.268,38
Mme Dominique Reiniche	30.351,73	n/a
Ezra Suleiman	81.789,24	30.657,67
Jacques Tabourot	64.375,89	26.465,07
Anciens membres du Conseil de Surveillance		
Thierry Breton	9.959,62	29.612,17
Jacques Calvet	46.562,90	78.688,26
Alfred von Oppenheim	n/a	43.020,40
Bruno Roger	19.325,10	36.460,00
TOTAL	1.000.000,00	660.000,00

Leur montant est fixé par l'Assemblée Générale en application des statuts de la Société et est réparti par le Conseil de Surveillance entre le Conseil et ses différents Comités spécialisés selon les modalités suivantes :

- la moitié du montant des jetons de présence est répartie uniformément entre les membres du Conseil de Surveillance à titre de part fixe,
- une première part du montant résiduel est répartie entre les membres du Conseil de Surveillance à proportion de leur présence effective aux séances du Conseil,
- une seconde part du montant résiduel est affectée par le Conseil de Surveillance aux différents Comités spécialisés et répartie entre leurs membres à proportion de leur présence effective aux séances de ces Comités.

Compte tenu de l'importance du rôle du Comité d'Audit la part des jetons de présence revenant à ses membres est renforcée.

Afin de tenir compte de l'augmentation des travaux accomplis par le Conseil de Surveillance et ses Comités spécialisés, l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 a fixé à 1 million d'euros le montant annuel des jetons de présence alloués au Conseil de Surveillance. Le montant précédemment fixé à 660.000 euros l'avait été par l'Assemblée Générale Ordinaire de mai 1999.

Versements au titre des droits à la retraite et à la pré-retraite

Le Président du Conseil de Surveillance (Claude Bébéar) a perçu au cours de l'année 2005 un montant total de 433.766 € au titre des engagements de retraite.

Le représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance (Jacques Tabourot) a perçu au cours de l'année 2005 un montant total de 223.447 € au titre du régime de pré-retraite (cadre de réserve) dont il bénéficie.

Engagements pris au bénéfice des mandataires sociaux

Engagements de retraite

Les membres français du Directoire d'AXA (Henri de Castries, François Pierson, Denis Duverne, Claude Brunet), ainsi que le représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance (Jacques Tabourot) bénéficient, au même titre que l'ensemble des cadres de direction des sociétés du Groupe AXA en France, d'un régime de retraite complémentaire au titre de l'article 39 du Code Général des Impôts.

Ce régime, qui existe depuis le 1^{er} janvier 1992, a fait l'objet d'une modification à compter du 1^{er} janvier 2005.

Le nouveau régime a été approuvé par le Conseil de Surveillance le 22 décembre 2004, après avoir été présenté à tous les Comités d'Entreprise et Comités Centraux d'Entreprise pour avis au cours du dernier trimestre 2004.

Au titre de ce régime, une retraite complémentaire est versée aux cadres de direction et mandataires sociaux qui quittent le Groupe AXA et font valoir immédiatement leurs droits à la retraite, au plus tôt à l'âge de 60 ans, et avec au minimum 10 ans d'ancienneté dont au minimum 5 ans d'ancienneté en tant que cadre de direction.

Le montant de la retraite complémentaire est calculé au moment du départ en retraite et complète l'ensemble des retraites versées au titre des régimes obligatoires (Sécurité Sociale, ARRCO, AGIRC) et de tout autre régime de retraite auquel le bénéficiaire a pu participer au cours de sa carrière dans ou en dehors du Groupe AXA.

Le montant de la retraite complémentaire vise, pour une ancienneté en tant que cadre de direction au sein du Groupe AXA d'au moins 20 ans, à obtenir une retraite globale équivalente à :

- 40 % de la moyenne des rémunérations des 5 dernières années précédant la date de départ en

- retraite, si cette moyenne est supérieure à 12 plafonds annuels de Sécurité Sociale,
- 50 % de la moyenne des rémunérations des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est inférieure à 8 plafonds annuels de Sécurité Sociale,
- 2,4 plafonds annuels de Sécurité Sociale + 20 % de la moyenne des rémunérations des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est comprise entre 8 et 12 plafonds annuels de Sécurité Sociale.

Des coefficients d'abattement sont appliqués dans le cas d'une ancienneté en tant que cadre de direction inférieure à 20 ans. Ainsi, pour 10 ans d'ancienneté en tant que cadre direction, la retraite complémentaire permettra d'atteindre un taux de retraite globale équivalent à 34 % au lieu de 40 %. Ce taux est réduit à 20 % pour une ancienneté en tant que cadre de direction de 5 ans, et aucune retraite complémentaire n'est versée pour une ancienneté en tant que cadre de direction inférieure à 5 ans.

En cas de départ du Groupe AXA avant la date de liquidation des droits à retraite, aucune retraite complémentaire n'est versée.

Christopher Condron, membre du Directoire et salarié de la société AXA Equitable aux Etats-Unis, bénéficie contractuellement d'un régime de retraite supplémentaire dont le montant à l'âge de 65 ans sera équivalent à 2 % de sa rémunération annuelle brute par année entière de présence au sein du Groupe AXA.

La rémunération annuelle brute est définie comme la moyenne des 36 rémunérations mensuelles les plus élevées au cours des 60 derniers mois précédant le départ en retraite.

Le montant total des sommes provisionnées ou constatées par AXA SA et ses filiales aux fins de versements de pensions ou de retraites aux mandataires sociaux susmentionnés, à la date du 31 décembre 2005, s'élève à 29,4 millions d'euros.

Engagements à raison de la cessation de fonctions

Les membres français du Directoire (Henri de Castries, François Pierson, Denis Duverne, Claude Brunet) bénéficient, au même titre que l'ensemble des cadres de direction des sociétés du Groupe AXA en France, du régime d'indemnités de départ prévu dans l'Accord du 3 mars 1993 signé par la Fédération Française des Sociétés d'Assurances (F.F.S.A), le Syndicat National des Cadres de Direction de l'Assurance (CFE-CGC) et le Syndicat du Personnel de Direction des Sociétés d'Assurances et de Capitalisation (S.D.A.C).

Christopher Condron, membre du Directoire et salarié de la société AXA Equitable aux Etats-Unis, bénéficie d'une disposition contractuelle précisant qu'en cas de licenciement pour un motif autre que faute grave ou lourde, il continuerait de percevoir durant une période de 2 ans après son départ, une rémunération forfaitaire équivalente à son salaire fixe et à sa rémunération variable cible, soit actuellement un total annuel de 5.000.000 \$. Le versement de cette rémunération cesserait dès lors qu'il reprendrait une activité professionnelle durant cette période de 2 ans.

Options de souscription ou d'achat d'actions

AXA, depuis de nombreuses années, mène une politique d'attribution d'options à ses mandataires et collaborateurs, en France et à l'Etranger, à tous les niveaux de la hiérarchie, afin de les récompenser et renforcer leur attachement au Groupe en les associant à la performance du titre AXA sur le long terme.

Le Conseil de Surveillance donne son autorisation préalable, dans le cadre de l'enveloppe approuvée par l'assemblée générale des actionnaires, à la mise en place de tous plans d'options de souscription ou d'achat d'actions.

AXA a choisi jusqu'à présent d'attribuer des options de souscription, à l'exception des attributions

d'options à certains de ses collaborateurs par AXA Financial qui se font sous forme d'options d'achat d'ADR.

Les options ont une durée de vie de 10 ans, sont attribuées sans rabais par rapport au cours de bourse et sont exerçables par tranche, en général par 1/3 entre 2 et 4 ans après leur octroi.

Les attributions annuelles se font au cours du premier trimestre. En 2005, elles ont eu lieu 20 jours de bourse après la publication des comptes annuels, soit le 29 mars 2005. Le prix de souscription a été calculé sur la moyenne de 20 jours de bourse précédant la date d'attribution.

Aux Etats-Unis, des attributions peuvent avoir lieu en cours d'année pour des collaborateurs récemment recrutés ou promus, ou lorsque la mesure des performances justifiant l'octroi d'options se fait après le premier trimestre.

Les enveloppes d'options allouées à chaque entité opérationnelle sont essentiellement basées sur la contribution de chaque entité aux résultats du Groupe au cours de l'exercice précédent.

Les attributions individuelles d'options sont déterminées selon les critères suivants :

- l'importance du poste tenu ⇔ rôle
- l'aspect critique de l'individu dans le poste ⇔ rétention

- l'aspect critique de l'individu dans le futur ⇔ potentiel
- la qualité de la contribution individuelle ⇔ performance

Les attributions individuelles d'options sont décidées par le Directoire, étant précisé que les attributions pour les membres du Directoire, sont préalablement approuvées par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

En 2005, les attributions d'options AXA ont été faites comme suit :

- 12.377.340 options de souscription d'actions au prix moyen pondéré de 20,69 € attribuées à 3.156 collaborateurs, représentant 0,65 % du capital social,
- 1.852.811 options d'achat d'ADR attribuées par AXA Financial au prix de 26,77 \$ à 960 collaborateurs aux Etats-Unis, représentant 0,1 % du capital social.

Au 31 décembre 2005, 4.802 collaborateurs d'AXA hors Etats-Unis et 6.091 collaborateurs aux Etats-Unis¹ en bénéficient.

73.632.306 options de souscription d'actions AXA² et 38.619.842 options d'achat d'ADR, représentant au total 5,99 % du capital social, restent à exercer par leurs bénéficiaires au 31 décembre 2005.

(1) Compte tenu d'un programme d'attribution d'options à tous les salariés d'AXA Financial en 2001.

(2) Inclut 6.448.232 options issues de la conversion des options FINAXA en options AXA le 16 décembre 2005.

Synthèse des plans d'options

AXA

Date du conseil	Date de l'assemblée générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration
10/07/1996	08/06/1994	3.669.540	153	247.897	5	10/07/1998	10/07/2006
10/07/1996	08/06/1994	292.386	9	-	-	10/07/1998	10/07/2006
22/01/1997	08/06/1994	81.565	1	-	-	22/01/1999	22/01/2007
22/01/1997	08/06/1994	5.208.726	61	692.129	7	22/01/1999	22/01/2007
10/09/1997 (*)	20/10/1992	167.501	1	167.501	1	10/09/1999	10/09/2007
30/09/1997	12/05/1997	203.910	2	-	-	30/09/1999	30/09/2007
20/04/1998	12/05/1997	9.341.991	348	978.769	8	20/04/2000	20/04/2008
20/04/1998	12/05/1997	269.154	9	-	-	20/04/2000	20/04/2008
09/06/1999	05/05/1999	4.238.809	180	821.760	7	09/06/2001	09/06/2009
09/06/1999	12/05/1997	3.152.120	168	40.783	1	09/06/2001	09/06/2009
18/11/1999	05/05/1999	462.756	91	-	-	18/11/2001	18/11/2009
05/07/2000	05/05/1999	7.624.096	889	747.718	9	05/07/2002	05/07/2010

(*) Ex-LOR FINANCE.

Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2005	Options annulées, périmées et non attribuées au 31/12/2005	Solde au 31/12/2005
25,00 % – 10/07/1998 50,00 % – 10/07/1999 75,00 % – 10/07/2000 100,00 % – 10/07/2001	10,02	5,00 %	2.509.845	638.523	521.172
25,00 % – 10/07/1998 50,00 % – 10/07/1999 75,00 % – 10/07/2000 100,00 % – 10/07/2001	10,55	–	116.720	96.127	79.539
25,00 % – 22/01/1999 50,00 % – 22/01/2000 75,00 % – 22/01/2001 100,00 % – 22/01/2002	12,67	–	–	–	81.565
25,00 % – 22/01/1999 50,00 % – 22/01/2000 75,00 % – 22/01/2001 100,00 % – 22/01/2002	12,04	4,96 %	2.970.332	441.414	1.796.980
25,00 % – 10/09/1999 50,00 % – 10/09/2000 75,00 % – 10/09/2001 100,00 % – 10/09/2002	11,23	–	–	–	167.501
25,00 % – 30/09/1999 50,00 % – 30/09/2000 75,00 % – 30/09/2001 100,00 % – 30/09/2002	14,74	–	50.977	50.978	101.955
25,00 % – 20/04/2000 50,00 % – 20/04/2001 75,00 % – 20/04/2002 100,00 % – 20/04/2003	23,53	5,00 %	715.456	2.740.049	5.886.486
25,00 % – 20/04/2000 50,00 % – 20/04/2001 75,00 % – 20/04/2002 100,00 % – 20/04/2003	24,77	–	10.126	32.628	226.400
25,00 % – 09/06/2001 50,00 % – 09/06/2002 75,00 % – 09/06/2003 100,00 % – 09/06/2004	28,11	–	86.730	1.203.046	2.949.033
25,00 % – 09/06/2001 50,00 % – 09/06/2002 75,00 % – 09/06/2003 100,00 % – 09/06/2004	28,11	–	14.783	930.684	2.206.653
25,00 % – 18/11/2001 50,00 % – 18/11/2002 75,00 % – 18/11/2003 100,00 % – 18/11/2004	32,12	–	–	244.320	218.436
33,33 % – 05/07/2002 66,67 % – 05/07/2003 100,00 % – 05/07/2004	40,76	–	–	2.336.327	5.287.769

AXA

Date du conseil	Date de l'assemblée générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration
12/07/2000	05/05/1999	276.749	113	24.988	1	12/07/2002	12/07/2010
13/11/2000	05/05/1999	293.459	98	–	–	13/11/2002	13/11/2010
09/05/2001	09/05/2001	9.856.213	1.419	1.634.928	10	09/05/2003	09/05/2011
27/02/2002	09/05/2001	9.866.010	1.655	1.998.333	10	27/02/2004	27/02/2012
14/03/2003	03/05/2002	2.843.655	229	2.125.566	8	14/03/2005	14/03/2013
14/03/2003	09/05/2001	8.035.642	1.721	628.122	2	14/03/2005	14/03/2013
26/03/2004	03/05/2002	10.260.484	2.186	2.443.750	10	26/03/2006	26/03/2014
29/03/2005	03/05/2002	8.463.888	2.132	2.235.000	10	29/03/2007	29/03/2015
29/03/2005	03/05/2002	3.533.692	774	760.393	2	29/03/2007	29/03/2015
06/06/2005	03/05/2002	16.229	5	–	–	06/06/2007	06/06/2015
27/06/2005	03/05/2002	230.211	238	–	–	27/06/2007	27/06/2015
01/07/2005	03/05/2002	23.933	1	–	–	01/07/2007	01/07/2015
21/09/2005	20/04/2005	109.387	6	–	–	21/09/2007	21/09/2015

Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2005	Options annulées, périmées et non attribuées au 31/12/2005	Solde au 31/12/2005
25,00 % – 12/07/2002 50,00 % – 12/07/2003 75,00 % – 12/07/2004 100,00 % – 12/07/2005	40,86	–	–	167.265	109.484
33,33 % – 13/11/2002 66,67 % – 13/11/2003 100,00 % – 13/11/2004	38,54	–	–	58.999	234.460
33,33 % – 09/05/2003 66,67 % – 09/05/2004 100,00 % – 09/05/2005	32,16	–	–	2.237.841	7.618.372
33,33 % – 27/02/2004 66,67 % – 27/02/2005 100,00 % – 27/02/2006	20,88	–	160.798	1.252.362	8.452.850
33,33 % – 14/03/2005 66,67 % – 14/03/2006 100,00 % – 14/03/2007	10,96	–	354.347	120.797	2.368.511
33,33 % – 14/03/2005 66,67 % – 14/03/2006 100,00 % – 14/03/2007	10,96	–	700.862	561.459	6.773.321
33,33 % – 26/03/2006 66,67 % – 26/03/2007 100,00 % – 26/03/2008	17,68	–	–	398.359	9.862.125
33,33 % – 29/03/2007 66,67 % – 29/03/2008 100,00 % – 29/03/2009	20,61	–	–	76.188	8.387.700
33,33 % – 29/03/2007 66,67 % – 29/03/2008 100,00 % – 29/03/2009	20,87	–	–	59.690	3.472.002
33,33 % – 06/06/2007 66,67 % – 06/06/2008 100,00 % – 06/06/2009	19,89	–	–	–	16.229
33,33 % – 27/06/2007 66,67 % – 27/06/2008 100,00 % – 27/06/2009	20,21	–	–	–	230.211
33,33 % – 01/07/2007 66,67 % – 01/07/2008 100,00 % – 01/07/2009	20,83	–	–	–	23.933
33,33 % – 21/09/2007 66,67 % – 21/09/2008 100,00 % – 21/09/2009	21,94	–	–	–	109.387

AXA ex-FINAXA

Date du conseil	Date de l'assemblée générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration
10/07/1996	15/06/1994	2.048.261	5	265.516	1	10/07/1998	10/07/2006
07/05/1998	28/05/1997	1.517.231	1	–	–	07/05/2000	07/05/2008
26/05/1999	28/05/1997	668.663	1	–	–	26/05/2001	26/05/2009
26/05/1999	26/05/1999	469.260	1	–	–	26/05/2001	26/05/2009
05/07/2000	26/05/1999	777.581	5	284.483	1	05/07/2002	05/07/2010
30/05/2001	26/05/1999	853.444	1	–	–	30/05/2003	30/05/2011
02/04/2003	30/05/2001	1.744.816	3	–	–	02/04/2005	02/04/2013
14/04/2004	21/05/2002	474.135	1	–	–	14/04/2006	14/04/2014
28/07/2005	11/05/2004	468.750	1	–	–	28/07/2007	28/07/2015

MOFIPAR

Date du conseil	Date de l'assemblée générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration
05/08/1996	29/07/1996	2.152.310	119	180.000	5	05/08/2001	05/08/2006

Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2005	Options annulées, périmées et non attribuées au 31/12/2005	Solde au 31/12/2005
25,00 % – 10/07/1998 50,00 % – 10/07/1999 75,00 % – 10/07/2000 100,00 % – 10/07/2001	9,24	5,00 %	1.858.607	1	189.653
25,00 % – 07/05/2000 50,00 % – 07/05/2001 75,00 % – 07/05/2002 100,00 % – 07/05/2003	21,92	5,00 %	–	–	1.517.231
25,00 % – 26/05/2001 50,00 % – 26/05/2002 75,00 % – 26/05/2003 100,00 % – 26/05/2004	24,42	–	–	–	668.663
25,00 % – 26/05/2001 50,00 % – 26/05/2002 75,00 % – 26/05/2003 100,00 % – 26/05/2004	24,42	–	–	–	469.260
33,33 % – 05/07/2002 66,67 % – 05/07/2003 100,00 % – 05/07/2004	43,19	–	–	246.551	531.030
33,33 % – 30/05/2003 66,67 % – 30/05/2004 100,00 % – 30/05/2005	34,08	–	–	–	853.444
33,33 % – 02/04/2005 66,67 % – 02/04/2006 100,00 % – 02/04/2007	12,37	–	–	–	1.744.816
33,33 % – 14/04/2006 66,67 % – 14/04/2007 100,00 % – 14/04/2008	15,70	–	–	–	474.135
33,33 % – 28/07/2007 66,67 % – 28/07/2008 100,00 % – 28/07/2009	21,49	–	–	468.750	–

Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2005	Options annulées, périmées et non attribuées au 31/12/2005	Solde au 31/12/2005
100,00 % – 05/08/2001	7,09	–	1.661.250	426.060	65.000

Options consenties et/ou exercées par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2005

Bénéficiaires mandataires sociaux	Options AXA				Options AXA ADR					
	Options consenties			Options exercées		Options consenties			Options exercées	
	Nombre	Date d'échéance	Prix (euros)	Nombre	Prix (euros)	Nombre	Date d'échéance	Prix (USD)	Nombre	Prix (USD)
Membres du Directoire										
H. de CASTRIES (Président)	750.000	29/03/2015	20,61 €	183.520 82.000 132.758	12,04 € 10,96 € 9,24 €	-	-	-	-	-
C. BRUNET	206.250	29/03/2015	20,61 €	61.948	10,96 €	-	-	-	-	-
C. CONDRON (Etats-Unis)	475.246	29/03/2015	20,87 €	-	-	-	-	-	290.115 191.554	12,51 \$ 17,96 \$
D. DUVERNE	315.000	29/03/2015	20,61 €	61.172 75.000 40.783	12,04 € 10,96 € 10,02 €	-	-	-	-	-
F. PIERSON	337.500	29/03/2015	20,61 €	101.955 18.906 4.563	12,04 € 10,02 € 8,22 €	-	-	-	-	-
Membres du Conseil de Surveillance										
C. BEBEAR (Président)	n/a	n/a	n/a	105.014 146.000 568.962	8,22 € 12,04 € 9,24 €	n/a	n/a	n/a	-	-
J. TABOUROT	n/a	n/a	n/a	40.783 11.565	10,02 € 12,04 €	n/a	n/a	n/a	-	-

Les options exercées par Claude Bébéar et Jacques Tabourot sont des options acquises au titre de leurs activités passées en 1995, 1996 et 1997.

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties et/ou exercées par les 10 premiers salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice 2005

Options de souscription ou d'achat d'actions consenties aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux attributaires et options levées par ces derniers	Nombre d'options attribuées, d'actions souscrites ou achetées	Prix moyen pondéré
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur et par toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, aux 10 salariés de l'émetteur et de toute société comprise dans ce périmètre, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	1.092.993	20,69 €
Options détenues sur l'émetteur et les sociétés mentionnées ci-dessus, levées, durant l'exercice, par les 10 premiers salariés de l'émetteur et de ces sociétés, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé.	2.017.423	13,72 €

Options détenues par les mandataires sociaux et les membres du Comité Exécutif (options attribuées non encore exercées au 31 décembre 2005)

Détenteurs	AXA ^(a)	AXA ADR ^(b)
Membres du Directoire		
H. de Castries (Président)	5.634.563	286.219
C. Brunet	976.025	–
C. Condron (Etats-Unis)	475.246	2.424.077
D. Duverne	1.821.701	97.850
F. Pierson	1.818.356	–
Membres du Conseil de Surveillance		
C. Bébéar (Président)	5.516.010	286.219
J. Tabourot	182.849	–
Membres du Comité Exécutif		
JR. Abat (Espagne)	534.075	–
A. Bouckaert (Belgique)	792.069	–
P. Donnet (Japon)	618.020	–
H.P. Gerhardt	–	–
D. Holt (Royaume-Uni)	541.598	–
J. Lieberman (Etats-Unis) ^(c)	–	–
N. Moreau ^(d)	524.387	–
L. Owen ^(e) (Australie)	531.056	–
S. Tulin (Etats-Unis)	396.718	1.628.934

(a) Inclut les options FINAXA converties en options AXA suite à la fusion AXA-FINAXA le 16 décembre 2005.

(b) Dans le cadre du rachat des intérêts minoritaires d'AXA Financial par AXA, les options qui avaient été consenties par AXA Financial ont été converties en options sur les ADR AXA le 2 janvier 2001.

(c) Titulaire également de 80.000 options Alliance Capital.

(d) Titulaire également de 7.562 options AXA Investment Managers, société non cotée.

(e) Titulaire également de 3.300.000 options AXA Asia Pacific Holdings, société cotée en Australie.

Performance Shares (actions gratuites attribuées sous condition de performance) et performance units

Depuis 2004, le dispositif d'attribution d'options a été partiellement remplacé par un dispositif d'attribution de « performance units ».

A partir de 2005, les attributions de « performance units » ont été remplacées en France par des attributions de « performance shares ». Les « performance shares » sont des actions gratuites, soumises à des conditions de performance.

Les « performance units/shares » ont pour objet :

- de récompenser et fidéliser les meilleurs talents en les associant à la fois à la performance intrinsèque

du Groupe AXA, à celle de leur entité opérationnelle, et à la performance du titre AXA sur le moyen terme (2 à 4 ans),

- de réduire la dilution pour l'actionnaire en attribuant des volumes inférieurs d'options de souscription.

Les critères d'attribution des « performance units/shares » sont similaires à ceux retenus pour les options.

Le principe des « performance units/shares » est le suivant :

- Chaque bénéficiaire se voit attribuer initialement un certain nombre de « performance units/shares », qui servira de base au calcul du nombre d'unités ou d'actions qui seront définitivement acquises à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans (3 ans pour le plan de « performance units 2004 »), à la

- condition que le bénéficiaire soit toujours employé au sein du Groupe AXA à cette date.
- Durant chaque année de la période d'acquisition, une tranche représentant la moitié (le tiers pour le plan de « performance units » 2004) des « performance units/shares » attribuées initialement est soumise à des critères de performance collective mesurant à la fois la performance du Groupe AXA et la performance de l'entité opérationnelle du bénéficiaire, sur la base d'objectifs pré-déterminés.
 - Les critères de performance retenus pour les « performance units/shares » attribuées en 2004 et 2005 sont :
 - Au niveau de l'entité opérationnelle : le résultat opérationnel et le résultat courant.
 - Au niveau du Groupe AXA : le résultat opérationnel et le résultat courant par action.
 - Le taux de réalisation des objectifs de performance détermine le nombre d'unités ou d'actions réellement attribuées au bénéficiaire, qui peut varier entre 0 % et 130 % des « performance units/shares » en jeu chaque année.
 - A l'issue de la période d'acquisition, les unités ou actions réellement attribuées chaque année deviennent définitivement acquises au bénéficiaire, sous condition de présence au sein du Groupe.
 - En ce qui concerne les « performance units » :
 - Chaque unité est valorisée par référence à la moyenne des cours d'ouverture du titre AXA durant les 20 dernières séances de bourse de la période d'acquisition.
 - Le montant total correspondant à la valorisation des unités définitivement acquises est alors versé au bénéficiaire sous forme de rémunération.
 - Si le nombre d'unités définitivement acquises est égal ou supérieur à 1.000, le bénéficiaire ne perçoit que 70 % de la valeur de ces unités lui permettant ainsi d'acquitter les contributions sociales et l'impôt calculés sur 100 % de leur valeur, et 30 % de ces unités sont réinvesties en actions AXA soumises à une période de détention obligatoire de 2 ans, afin de développer la détention d'actions par les salariés et d'aligner durablement les intérêts des salariés et des actionnaires.
 - En ce qui concerne les « performance shares » :
 - Les actions définitivement acquises à l'issue de la période d'acquisition sont soumises à une période de détention obligatoire de 2 ans.

Les « performance units » constituent une charge d'exploitation ajustable chaque année, mais ne créent aucune dilution pour l'actionnaire puisqu'elles ne conduisent à la création d'aucune action nouvelle.

Les « performance shares » créent moins de dilution pour l'actionnaire que les options de souscription, compte tenu des moindres volumes attribués.

Le premier plan de « performance units » a été mis en place le 26 mars 2004 et a donné lieu à une attribution initiale de 1.017.012 « performance units » à 2.554 collaborateurs.

Un second plan de « performance units » a été mis en place le 29 mars 2005 et a donné lieu à une attribution initiale de 919.394 « performance units » à 1.707 collaborateurs hors de France.

Le premier plan de « performance shares » a été mis en place le 21 avril 2005, après que l'Assemblée Générale des Actionnaires du 20 avril 2005 eût donné son accord sur la mise en place de plans d'attribution d'actions gratuites. Ce plan a donné lieu à une attribution initiale de 727.945 « performance shares » à 1.154 collaborateurs en France.

Par ailleurs, 770 collaborateurs en France ont choisi de renoncer à l'attribution de « performance units » qui leur avait été faite en 2004 et se sont vus attribuer en 2005 un nombre équivalent d'actions gratuites :

- La première tranche des « performance units » attribuées le 26 mars 2004 ayant déjà été soumise à des conditions de performance au titre de l'exercice 2004, les unités réellement attribuées au titre de cet exercice, soit 140.617 unités, ont été annulées et remplacées par 140.617 actions gratuites attribuées le 21 avril 2005, sans conditions de performance (« restricted shares »).
- La seconde et troisième tranche des « performance units » attribuées le 26 mars 2004 étant soumises à des conditions de performance au titre des exercices 2005 et 2006, les 245.073 unités correspondantes ont été annulées et remplacées par 245.073 actions gratuites attribuées le 21 avril 2005, avec les mêmes conditions de performance (« performance shares »).

Synthèse des plans de performance units/shares

Plan de Performance units

Attribution initiale		Attribution réelle basée sur les critères de performance						Unités annulées au 31/12/05	Acquisition définitive	
Unités initialement attribuées	Date attribution initiale	Exercice 2004		Exercice 2005		Exercice 2006			Nombre Unités	Date
		Unités en jeu	Unités réellement attribuées	Unités en jeu	Unités réellement attribuées	Unités en jeu	Unités réellement attribuées			
1.017.012	26/03/04	339.004	374.875	201.520	–	–	–	429.741	180 ^(a)	26/03/07
919.394	29/03/05	–	–	459.697	–	–	–	13.953	–	29/03/07

(a) 180 Performance units ont été définitivement acquises suite au décès d'un bénéficiaire en 2005.

Plan de Performance shares

	Attribution initiale		Attribution réelle basée sur les critères de performance				Actions annulées au 31/12/05	Acquisition définitive	
	Actions initialement attribuées	Date attribution initiale	Exercice 2005		Exercice 2006			Nombre actions	Date
			Actions en jeu	Actions réellement attribuées	Actions en jeu	Actions réellement attribuées			
Attribution annuelle	727.945	21/04/05	363.973	–	–	–	3.530	–	21/04/07
Conversion Perf. units	245.073	21/04/05	122.537	–	–	–	1.292	–	21/04/07

Plan de Restricted shares

	Attribution initiale		Actions annulées au 31/12/05	Acquisition définitive	
	Actions initialement attribuées	Date attribution initiale		Nombre actions	Date
Conversion Perf. units	140.617	21/04/05	750	–	21/04/07

Performance units/shares attribuées initialement aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice 2005

	Nombre initialement attribué
Performance units	154.913
Performance shares	66.000
Restricted shares	14.236

Les attributions de « performance units/shares » pour les membres du Directoire ont été :

Plan de Performance units 2004

	Attribution initiale		Exercice 2004	
	Unités initialement attribuées	Date attribution initiale	Unités en jeu	Unités réellement attribuées
H. de Castries	60.000	26/03/04	20.000	23.000
C. Brunet	16.500	26/03/04	5.500	6.325
C. Condron	74.321	26/03/04	24.774	28.395
D. Duverne	23.400	26/03/04	7.800	8.970
F. Pierson	27.000	26/03/04	9.000	10.660

Plan de Performance units/shares 2005

	Attribution initiale			
	Performance units		Performances shares <i>Restricted shares</i>	
	Unités initialement attribuées	Date attribution initiale	Actions initialement attribuées	Date attribution initiale
H. de Castries	–	–	140.000 23.000	21/04/05 21/04/05
C. Brunet	–	–	38.500 6.325	21/04/05 21/04/05
C. Condron	95.049	29/03/05	–	–
D. Duverne	–	–	57.600 8.970	21/04/05 21/04/05
F. Pierson	–	–	63.000 10.660	21/04/05 21/04/05

réelle basée sur les critères de performance				Unités annulées au 31/12/05	Acquisition définitive	
Exercice 2005		Exercice 2006			Nombre unités	Date
Unités en jeu	Unités réellement attribuées	Unités en jeu	Unités réellement attribuées			
-	-	-	-	63.000	-	-
-	-	-	-	17.325	-	-
24.774	-	24.773	-	-	-	26/03/07
-	-	-	-	24.570	-	-
-	-	-	-	28.660	-	-

Attribution réelle basée sur les critères de performance				Unités / actions annulées au 31/12/05	Acquisition définitive	
Exercice 2005		Exercice 2006			Nombre unités / actions	Date
Unités / actions en jeu	Unités / actions réellement attribuées	Unités / actions en jeu	Unités / actions réellement attribuées			
70.000	-	70.000	-	-	-	21/04/07
-	-	-	-	-	-	21/07/07
19.250	-	19.250	-	-	-	21/04/07
-	-	-	-	-	-	21/04/07
46.525	-	46.524	-	-	-	29/03/07
28.800	-	28.800	-	-	-	21/04/07
-	-	-	-	-	-	21/04/07
31.500	-	31.500	-	-	-	21/04/07
-	-	-	-	-	-	21/04/07

Actions détenues par les mandataires sociaux

Membres du Directoire

	Nombre d'actions détenues au 31/12/2005 (hors fonds commun de placement AXA Actionnariat et autres fonds d'actionnariat)	
	Actions AXA	ADR AXA
Henri de Castries	576.733	
Claude Brunet	62.996	
Christopher Condron (Etats-Unis)	–	380.218
Denis Duverne	199.882	
François Pierson	8.500	

Afin de bénéficier du régime d'exonération fiscale partielle prévu par les dispositions de la loi Dutreil du 1^{er} août 2003, Messieurs Henri de Castries, Claude Bébéar et Denis Duverne avaient conclu le 30 mars 2004 et le 28 décembre 2004 des engagements de conservation de leurs actions AXA avec d'autres actionnaires d'AXA représentant, à la date de clôture de l'exercice 2004, un total de 20,35 % du capital d'AXA pour le premier engagement et de 20,52 % pour le second. Ces engagements ayant été conclus

pour une durée de 6 ans, les participants aux pactes devront donc conserver pendant cette période les actions qui y sont incluses afin de préserver l'abattement de 50 % appliqué en 2004 et 2005 sur la valeur de ces actions taxables à l'ISF. En revanche, ils ne bénéficieront plus d'exonération partielle à compter de l'année 2006 dans la mesure où le seuil de détention collectif d'au moins 20 % du capital d'AXA n'est plus atteint à la suite de la fusion-absorption de FINAXA par AXA.

Membres du Conseil de Surveillance

	Nombre d'actions détenues au 31/12/2005 (hors fonds commun de placement AXA Actionnariat et autres fonds d'actionnariat)	
	Actions AXA	
Claude Bébéar	2.459.690	
Jean-René Fourtou	8.031	
Léo Apotheker	225	
David Dautresme	31.550	
Jacques de Chateauvieux	840	
Anthony Hamilton	4.436	
Henri Hottinguer	124.271	
Henri Lachmann	15.675	
Gérard Mestrallet	2.825	
Michel Pébereau	4.200	
Mme Dominique Reiniche ^(a)	–	
Ezra Suleiman ^(b)	1.632	
Jacques Tabourot	55.403	

(a) Acquisition de 100 actions en avril 2006.

(b) Acquisition de 1.675 actions supplémentaires en mars 2006.

Actionnariat des salariés

AXA mène une politique volontariste d'actionnariat des salariés.

Le Directoire, faisant usage des autorisations conférées par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en faveur des salariés d'AXA, dans le cadre de l'ordonnance du 21 octobre 1986, a procédé à une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (« Shareplan 2005 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2005 :

- une offre classique dans 27 pays,
- une offre dite à effet de levier dans 28 pays.

De nouveaux fonds avec compartiments ont été créés permettant aux porteurs de parts d'exercer directement leurs droits de vote.

L'opération Shareplan 2005 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de décembre et a été proposée à l'ensemble des salariés du Groupe sur la base de versements volontaires.

Plus de 23.000 salariés dans 28 pays ont participé à Shareplan 2005. Le montant total des souscriptions s'est élevé à 304,3 millions d'euros, en hausse de 29,8 % par rapport à l'opération Shareplan de décembre 2004 (234,4 millions d'euros), dont :

- 33,7 millions d'euros pour la formule classique, contre 21 millions d'euros en décembre 2004 ;
- et 270,6 millions d'euros pour la formule à effet de levier, contre 213,3 millions d'euros en décembre 2004.

Au total, 16.252.190 actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance 1^{er} janvier 2005, ont été créées.

Au 31 décembre 2005, les salariés du Groupe AXA détiennent, à travers 22 fonds communs de placement et par détention directe d'actions ou d'ADR, 5,60 % du capital de la Société et 7,04 % des droits de vote.

Principales dispositions statutaires sur la Société

Dénomination Sociale

AXA

Siège social :

25, Avenue Matignon – 75008 Paris

Forme, nationalité et législation

Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance régie par la législation française, notamment par le Code de commerce et par le Code des assurances.

Constitution et durée

La Société a été constituée en 1852. La durée de la Société expirera le 31 décembre 2059, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

Objet social résumé (article 3 des statuts) :

- la prise de participations sous toutes leurs formes dans toutes sociétés ou entreprises françaises ou étrangères quelle qu'en soit la forme juridique, la gestion et, le cas échéant, l'aliénation de ces participations, ainsi que toutes opérations de toute nature se rapportant directement ou indirectement à cet objet ou concourant à sa réalisation,
- en particulier dans ce cadre, la prise et la gestion de participations sous toutes leurs formes, directement ou indirectement dans toutes sociétés ou entreprises d'assurances françaises ou étrangères.

Registre du Commerce et des Sociétés

572.093.920 RCS Paris

Code APE : 741 J

Exercice social

Du 1^{er} janvier au 31 décembre.

Répartition des bénéfices

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures et des

sommes portées en réserve en application de la loi et augmenté le cas échéant du report bénéficiaire. Ce bénéfice distribuable est à la disposition de l'assemblée générale ordinaire annuelle qui décide souverainement de son affectation et qui peut décider, en outre, la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves dont elle a la disposition. En ce cas, sa décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Hormis le cas de réduction du capital, aucune distribution ne peut être faite aux actionnaires lorsque les capitaux propres sont ou deviendraient inférieurs au montant du capital augmenté des réserves que la loi ne permet pas de distribuer.

Assemblées d'actionnaires et droit de vote

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi.

Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux assemblées s'il est inscrit sur les registres de la Société.

Ces formalités doivent être accomplies 5 jours au moins avant la réunion. Toutefois, le Directoire peut abréger ou supprimer ce délai, à condition que ce soit au profit de tous les actionnaires. Le Directoire d'AXA a ramené ce délai à 2 jours.

Le vote par correspondance s'exerce selon les conditions et modalités fixées par les dispositions législatives et réglementaires.

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Cependant, depuis l'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 mai 1977, l'article 23 des statuts de la Société prévoit que les propriétaires d'actions entièrement

libérées et inscrites sous la forme nominative depuis deux ans au moins à la fin de l'année civile précédant la date de réunion de l'assemblée considérée, disposent d'un droit de vote double. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices, primes d'émission ou de fusion, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

Les dispositions du Code de commerce prévoient que le droit de vote double cesse de plein droit lorsque l'action est convertie au porteur. Le droit de vote double cesse également de plein droit en cas de transfert des actions, à condition cependant qu'il s'agisse d'un transfert « en propriété ». Ainsi, un transfert en garantie ou un transfert en usufruit laissent subsister ce droit. En outre, un transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation au profit d'un conjoint ou d'un parent ne fait pas non plus perdre le droit de vote double acquis.

Il est par ailleurs prévu dans le Code de commerce que l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires ne peut supprimer le droit de vote double qu'avec l'autorisation d'une assemblée spéciale des titulaires de ce droit.

La Société est en droit de demander, à ses frais, à tous moments, dans les conditions légales, à l'organisme chargé de la compensation des titres, tout renseignement d'identification sur les détenteurs des titres au porteur de la Société conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans les assemblées d'actionnaires, ainsi que le nombre de titres détenu par chacun d'eux.

Déclaration de franchissement de seuils statutaires (article 7 des statuts)

Toute personne qui vient à posséder directement ou indirectement au moins 0,5 % du capital et/ou des droits de vote est tenue dans les cinq jours de l'inscription en compte des titres qui lui permet d'atteindre ou de franchir ce seuil, de déclarer à la Société par lettre recommandée avec accusé de réception, le nombre total d'actions qu'elle possède.

Cette déclaration devra être renouvelée chaque fois qu'un nouveau seuil de 0,5 % est franchi.

La non-déclaration des franchissements de seuils statutaires peut entraîner la privation des droits de vote pour les actions excédant la fraction non déclarée tant que la situation n'a pas été régularisée et jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de cette régularisation.

Renseignements concernant le capital de la Société

Capital social au 31 décembre 2005

Au 31 décembre 2005, le capital d'AXA, entièrement libéré, s'élevait à 5.053.311.984,24 € et se composait de 2.206.686.456 actions d'une valeur nominale de 2,29 €, portant jouissance au 1^{er} janvier 2005.

Le Directoire d'AXA du 9 janvier 2006 a constaté la réduction de capital consécutive à la fusion-absorption de FINAXA par AXA : le nouveau montant

du capital est alors passé à 4.280.458.015,60 €, avec 1.869.195.640 actions.

Puis, le 16 janvier 2006, le Directoire a constaté une augmentation de capital consécutive à des levées d'options, des exercices de bons de souscription et des conversions d'obligations, portant le capital à 4.285.975.459,16 €, avec 1.871.605.004 actions d'une valeur nominale de 2,29 € et portant jouissance au 1^{er} janvier 2005.

Evolution du capital

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Primes d'émission et de fusion	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en euros
2003	Levées d'options souscription	68.064	584.201	1.762.167.344	4.035.363.217
	Levées d'options de souscription	336.782	2.535.734	1.762.504.126	4.036.134.449
	Exercice de bons de souscriptions (salariés allemands)	3.887	34.983	1.762.508.013	4.036.143.350
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	1.294.128	10.275.376	1.763.802.141	4.039.106.903
	Levées d'options de souscription	120.318	796.863	1.763.922.459	4.039.382.431
	Exercice de bons de souscriptions (salariés allemands)	2.488	22.392	1.763.924.947	4.039.388.129
	Levées d'options de souscription	239.806	1.601.711	1.764.164.753	4.039.937.284
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	13.836.694	143.735.303	1.778.001.447	4.071.623.314
	Levées d'options de souscription	99.532	768.553	1.778.100.979	4.071.851.241
	Conversion d'obligations	1.788	68.532	1.778.102.767	4.071.855.336
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	368	3.278	1.778.103.135	4.071.856.179

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Primes d'émission et de fusion	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération en euros	
2004	Levées d'options de souscription	198.198	1.560.737	1.778.301.333	4.072.310.053	
	Levées d'options de souscription	418.104	3.177.766	1.778.719.437	4.073.267.511	
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	13.766	141.851	1.778.733.203	4.073.299.035	
	Augmentation de capital réservée aux salariés français du Groupe	1.668.797	18.690.526	1.780.402.000	4.077.120.580	
	Obligations remboursables en actions (ORAN, financement pour l'acquisition de MONY)	110.245.309	1.143.794.078	1.890.647.309	4.329.582.338	
	Levées d'options de souscription	408.081	2.636.812	1.891.055.390	4.330.516.843	
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	7.643	77.400	1.891.063.033	4.330.534.346	
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	16.495.888	182.658.904	1.907.558.921	4.368.309.929	
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (ABSA)	691.167	10.077.215	1.908.250.088	4.369.892.702	
	Levées d'options de souscription	192.371	1.177.460	1.908.442.459	4.370.333.231	
	Exercice de bons de souscription (salariés allemands)	1.711	17.513	1.908.444.170	4.370.337.149	
	2005	Levées d'options de souscription	46.789	305.298	1.908.490.959	4.370.444.296
Levées d'options de souscription		2.224.844	17.509.581	1.910.715.803	4.375.539.189	
Exercices de bons de souscriptions d'actions		27.983	308.505	1.910.743.786	4.375.603.270	
Augmentation de capital suite à la réalisation définitive de la fusion de FINAXA par AXA		299.012.355	4.308.368.615	2.209.756.141	5.060.341.563	
Levées d'options de souscriptions d'actions		480.947	5.232.868	2.210.237.088	5.061.442.932	
Exercices de bons de souscriptions		6.871	90.044	2.210.243.959	5.061.458.666	
Réduction de capital par annulation d'actions		(19.809.693)	(466.353.090)	2.190.434.266	5.016.094.469	
Augmentation de capital réservée aux salariés		1.866.614	29.455.181	2.192.300.880	5.020.369.015	
Augmentation de capital réservée aux salariés		13.728.714	222.657.172	2.206.029.594	5.051.807.770	
Augmentation de capital réservée aux salariés (ABSA)		656.862	13.327.733	2.206.686.456	5.053.311.984	
09.01.06		Réduction de capital suite à la fusion-absorption de FINAXA par AXA (annulation actions)	(337.490.816)	(5.379.990.858)	1.869.195.640	4.280.458.016
16.01.06		Levées d'options de souscription d'actions	2.021.262	18.942.856	1.871.216.902	4.285.086.706
	Exercices de bons de souscription	4.780	64.773	1.871.221.682	4.285.097.652	
	Conversions d'obligations	383.322	4.781.199	1.871.605.004	4.285.975.459	
28.02.06	Levées d'options de souscription d'actions	342.060	4.372.946	1.871.947.064	4.286.758.777	
	Exercices de bons de souscription	14.525	152.438	1.871.961.589	4.286.792.038	
	Conversions d'obligations	6.749	84.135	1.871.968.338	4.286.807.494	

Capital potentiel au 28 février 2006

Le tableau ci-après permet d'apprécier ce que serait l'évolution théorique du capital social de la Société

compte tenu de la création potentielle d'actions maximale résultant de la conversion des obligations convertibles et de l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions et des bons de souscription d'actions, ainsi que de l'attribution d'actions gratuites.

	Nombre en circulation	Nombre maximum d'actions possible
Actions ordinaires émises au 28 février 2006 ^(a)	1.871.968.338	1.871.968.338
Obligations subordonnées convertibles 1999-2014	9.199.353	37.349.373
Obligations subordonnées convertibles 2000-2017	6.639.463	26.956.220
Obligations subordonnées convertibles 1997-2006	6.933	26.276
Options de souscription d'actions	73.166.754	73.166.754
Actions gratuites	1.105.537	1.105.537
BSA liés à l'opération <i>Shareplan</i> en Allemagne	2.728.667	2.735.333
Nombre maximum d'actions au total	-	2.013.307.831

(a) Source : Avis Euronext du 28/02/2006.

Informations sur les obligations subordonnées convertibles en actions AXA au 28 février 2006

	Obligations subordonnées convertibles en actions du 8 février 1999	Obligations subordonnées convertibles en actions du 17 février 2000
Nombre d'obligations	9.239.333	6.646.524
Montant nominal de chaque obligation	165 euros	165,50 euros
Montant nominal total	1.524.489.945 euros	1.099.999.722 euros
Jouissance	8 février 1999	17 février 2000
Date de maturité	1 ^{er} janvier 2014	1 ^{er} janvier 2017
Taux d'intérêt nominal	2,50 %	3,75 %
Conversion	à partir du 9 février 1999, à raison de 4,06 actions pour une obligation	à partir du 17 février 2000, à raison de 4,06 actions pour une obligation
Amortissement normal	en totalité au 1 ^{er} janvier 2014 au prix de 230,88 euros par obligation, soit 139,93 % du montant nominal	en totalité au 1 ^{er} janvier 2017 au prix de 269,16 euros par obligation, soit 162,63 % du montant nominal
Amortissement anticipé	<ul style="list-style-type: none"> - à tout moment par achat en bourse ou hors bourse, - au gré de l'émetteur, en espèces, à partir du 1^{er} janvier 2005 à un prix offrant un rendement actuariel brut de 4,45 %, si la moyenne de l'action de la Société sur une période de 10 jours consécutifs excède 125 % du prix de remboursement anticipé, - à tout moment, au gré de l'émetteur, au prix de 230,88 euros si le nombre d'obligations restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre d'obligations émises. 	<ul style="list-style-type: none"> - à tout moment par achat en bourse ou hors bourse, - au gré de l'émetteur, en espèces, à partir du 1^{er} janvier 2007 à un prix offrant un rendement actuariel brut de 6,00 %, si la moyenne de l'action de la Société sur une période de 10 jours consécutifs excède 125 % du prix de remboursement anticipé, - à tout moment, au gré de l'émetteur, au prix de 269,16 euros si le nombre d'obligations restant en circulation est inférieur à 10 % du nombre d'obligations émises.
Nombre d'obligations en circulation au 28 février 2006	9.199.353	6.639.463

En outre, à la suite de la fusion-absorption de FINAXA par AXA, AXA a repris les engagements de FINAXA au titre des obligations convertibles émises en 1997. Cet emprunt obligataire est échu en janvier

2006, mais peut donner lieu à des conversions jusqu'en mars 2006. Au 28 février 2006, 6.933 obligations sont en circulation et peuvent potentiellement donner lieu à l'émission de 26.276 actions AXA.

Descriptif du programme de rachat d'actions propres à autoriser par l'assemblée générale mixte du 4 mai 2006

Date de l'Assemblée Générale des actionnaires appelée à autoriser le programme

4 mai 2006

Auto-détention et autocontrôle au 28 février 2006

	Nombre de titres	% du capital	Valeur nominale (en euros)
Auto-détention	10.141.627	0,54 %	23.224.326 €
Autocontrôle	31.009.671	1,66 %	71.012.147 €

Répartition par objectif des titres auto-détenus au 28 février 2006

	Contrat de liquidité	Couverture	Annulation
Nombre d'actions auto-détenues	680.000	9.461.627	-

Objectifs du programme de rachat

Pour les opérations réalisées dans le cadre d'un programme de rachat d'actions, le règlement européen n° 2273/2003, entré en vigueur le 13 octobre 2004, prévoit expressément l'affectation des titres rachetés à l'un des objectifs suivants :

- (i) la réduction du capital social par annulation des actions rachetées ;
- (ii) la couverture d'engagements liés à des titres de créance donnant accès immédiatement ou à terme au capital et à des programmes d'options sur actions ou autres allocations d'actions aux salariés de l'émetteur ou d'une entreprise associée.

pratiques déjà admises sur les marchés. Ainsi, aux termes de la position de l'AMF sur « *la mise en œuvre du nouveau régime de rachat d'actions propres* », publiée en mars 2005, deux pratiques de marché complémentaires aux objectifs prévus par le règlement européen sont admises :

- (i) les contrats de liquidité conclus avec un prestataire de service d'investissement et conformes à une charte de déontologie élaborée par l'AFEI ;
- (ii) l'achat par les émetteurs pour conservation et remise ultérieure des actions à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe.

La directive n° 2003/6/CE relative aux abus de marché prévoit en outre la possibilité de poursuivre des

Conformément aux dispositions du règlement européen et aux pratiques de marché admises par

l'AMF, les objectifs du programme de rachat d'actions soumis à l'approbation de l'assemblée générale du 4 mai 2006 sont les suivants :

- a) d'assurer l'animation du titre AXA, notamment pour favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations, dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la Charte de déontologie AFEI reconnue par l'AMF et conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF,
- b) (i) de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des dirigeants ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés de son groupe qui lui sont liées dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce, (ii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et anciens salariés au titre de leur participation à un plan d'épargne d'entreprise de la Société ou d'un plan d'épargne d'entreprise du Groupe AXA et (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et aux dirigeants sociaux de la Société et des sociétés qui

lui sont liées dans les conditions définies à l'article L.225-197-2 du Code de commerce, dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce,

- c) de les conserver et de les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF,
- d) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant droit, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société,
- e) de les annuler totalement ou partiellement en vue d'optimiser la gestion de la trésorerie, la rentabilité des fonds propres et le résultat par action, cet objectif impliquant toutefois l'adoption par la présente Assemblée Générale statuant à titre extraordinaire de la huitième résolution ayant pour objet d'autoriser cette annulation,
- f) et plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur.

Programme de rachat soumis à l'approbation de l'AG du 4 mai 2006

Caractéristiques des titres	Part maximale du capital au 28 février 2006	Nombre maximal de titres	Prix maximum d'achat (par action)
Actions	8,34 % ^(a)	156.187.162	45 €

(a) 10 % du capital moins le % d'autocontrôle.

AXA s'engage à rester en permanence dans la limite de détention directe et/ou indirecte de 10 % du capital social.

Durée du programme de rachat

18 mois, à compter de l'assemblée générale du 4 mai 2006, sous réserve de l'approbation du programme.

Tableau des opérations effectuées dans le cadre du précédent programme de rachat (jusqu'au 28 février 2006)

Nombre de titres achetés depuis le début du programme	44.143.087
Nombre de titres vendus depuis le début du programme	14.099.317
Nombre de titres transférés ^(a) depuis le début du programme	92.450
Nombre de titres annulés depuis le début du programme	19.809.693
Solde au 28 février 2006	10.141.627
Valeur de marché du portefeuille au 28 février 2006	300.597.824 €

(a) Exercice d'options, de titres de créance donnant accès au capital...

La Société n'a pas utilisé de produits dérivés dans le cadre de son précédent programme de rachat

d'actions. La totalité des opérations de rachat se sont effectuées au comptant.

Répartition du capital au 28 février 2006

A la connaissance de la Société, au 28 février 2006, le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	Capital	Droits de vote
Mutuelles AXA ^(a)	267.711.761	14,30 %	23,29 %
Auto-détention	10.141.627	0,54 %	–
Autocontrôle	31.009.671	1,66 %	–
Salariés et agents	104.231.745	5,57 %	7,02 %
Public	1.458.873.534	77,93 %	69,69 %
Total	1.871.968.338	100 %	100 %

(a) Directement et indirectement.
Source : Avis Euronext du 28/02/2006.

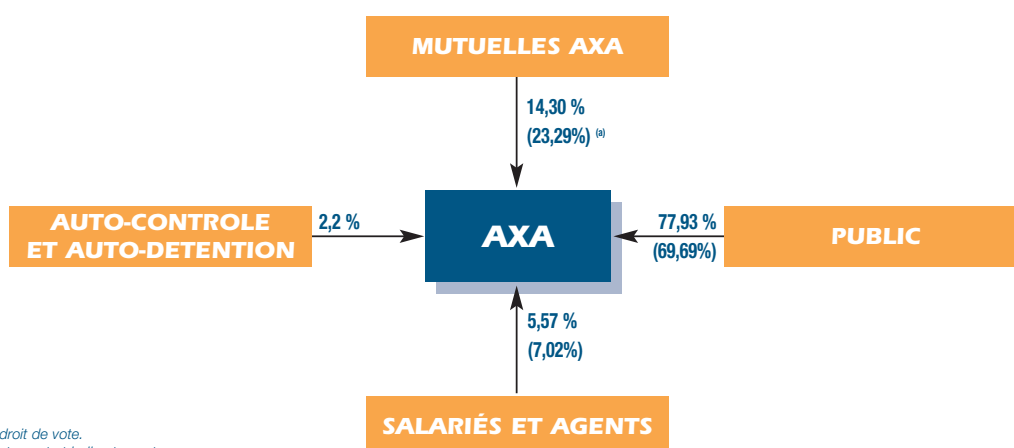
A la connaissance du Directoire, et conformément aux dispositions légales en vigueur, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital social. Par ailleurs, la Société a décidé, contractuellement, de déclarer tout franchissement du seuil de 2 %. A la suite de la fusion-absorption de FINAXA par AXA, BNP Paribas a franchi ce seuil de 2 % et détenait, au 31 décembre 2005, 3,6 % du capital d'AXA.

Sur les 1.871.968.338 actions composant le capital, 311.355.031 actions jouissaient d'un droit de vote double le 28 février 2006.

Au 28 février 2006, les Mutuelles AXA¹, détenaient directement et indirectement 14,30 % du capital et 23,29 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société.

Enfin, à la connaissance de la Société, les entités du Groupe AXA ne détiennent pas, sous la forme nominative pure, de titres AXA nantis. Par ailleurs, toujours à la connaissance de la Société, quelques rares actionnaires personnes physiques inscrits au nominatif pur et administrés détiennent des titres AXA nantis.

Organigramme de l'actionnariat au 28 février 2006



() : En droit de vote.
(a) Directement et indirectement.

(1) A savoir, AXA Assurances IARD Mutuelle, y compris Matipar sa filiale à 100 %, AXA Assurances Vie Mutuelle et AXA Courtaige Assurance Mutuelle.

Evolution de la répartition du capital

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2005 est présentée dans le tableau ci-après.

	Au 31.12.2005			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Mutuelles AXA ^(a)	267.711.761	14,30 %	498.858.517	23,19 %
dont : – Mutuelles AXA	n/a	n/a	n/a	n/a
– FINAXA ^(a)	n/a	n/a	n/a	n/a
Auto-détention	653.857	0,03 %	–	–
Autocontrôle	32.007.788	1,71 %	–	–
Salariés et agents	105.672.937	5,65 %	152.473.475	7,09 %
Public	1.465.558.661	78,31 %	1.499.634.200	69,72 %
Total	1.871.605.004	100 %	2.150.966.192	100 %

(a) Directement et indirectement.

Préalablement à la fusion-absorption de FINAXA par AXA, les Mutuelles AXA détenaient de concert, directement et indirectement, par l'intermédiaire de FINAXA, 20,34 % du capital et 32,35 % des droits de vote d'AXA. Les Mutuelles AXA ont déclaré, par suite de cette fusion-absorption, avoir franchi en baisse, le 16 décembre 2005, les seuils de 25 % des droits de vote, de 20 % et 15 % du capital d'AXA.

16 décembre 2005, stipulent des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions AXA et BNP Paribas et prévoient en substance le maintien de participations réciproques stables entre les deux groupes comme suit :

- le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas,
- le Groupe BNP Paribas s'engage à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA.

Pactes d'actionnaires

Accord avec BNP Paribas

Le Groupe AXA et le Groupe BNP Paribas ont conclu, le 15 décembre 2005, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole d'accord conclu le 12 septembre 2001 et modifié par un avenant du 26 octobre 2004.

Les clauses du protocole d'accord, transmises à l'Autorité des Marchés Financiers en date du

En outre, les deux Groupes ont consenti des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle du capital de l'un d'eux.

Le protocole est conclu pour une période de cinq ans à compter de sa date d'entrée en vigueur, à savoir le 16 décembre 2005, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour une première période de deux ans, puis pour des périodes successives d'un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance.

Au 31.12.2004				Au 31.12.2003			
Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
388.297.657	20,34 %	746.960.225	32,35 %	358.662.568	20,17 %	711.765.136	32,92 %
51.959.561	2,72 %	100.862.677	4,37 %	48.903.116	2,75 %	97.806.232	4,52 %
336.338.096	17,62 %	646.097.548	27,98 %	309.759.452	17,42 %	613.958.904	28,40 %
–	–	–	–	–	–	–	–
21.317.674	1,12 %	–	–	29.129.463	1,64 %	–	–
98.332.067	5,15 %	144.069.477	6,24 %	85.236.438	4,79 %	116.377.731	5,38 %
1.400.496.772	73,38 %	1.418.013.499	61,41 %	1.305.072.510	73,40 %	1.333.874.553	61,70 %
1.908.444.170	100 %	2.309.043.201	100 %	1.778.100.979	100 %	2.162.017.420	100 %

Le contenu détaillé de ce pacte d'actionnaires est disponible sur le site internet de l'AMF :

www.amf-france.org

Dividendes

Exercice	Distribution (en millions d'euros)	Nombre d'actions (au 31/12)	Dividende par action (en euros)	Avoir fiscal par action (en euros)	Dividende ouvrant droit à abattement (en euros)	Revenu global par action (en euros)
2001	971	1.734.187.269	0,56	0,28	–	0,84
2002	599	1.762.167.344	0,34	0,17	–	0,51
2003	676	1.778.103.135	0,38	0,19	–	0,57
2004	1.164	1.908.444.170	0,61*	–	0,61*	0,61*
2005 ^(a)	1.647	1.871.605.004	0,88**	–	0,88**	0,88**

* Ce dividende a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1^{er} janvier 2005, soit 0,305 euro par action pour l'exercice 2004.

** Ce dividende ouvre droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France à compter du 1^{er} janvier 2006, soit 0,35 euro par action pour l'exercice 2005.

(a) Proposition faite à l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2006.

Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans.

Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

Politique de distribution de dividendes

AXA souhaite déterminer sa politique de dividende en fonction de son résultat courant, en en distribuant, de manière récurrente, 40 à 50 %. La proposition de dividende soumise à l'assemblée des actionnaires

d'AXA est du ressort du Directoire et du Conseil de Surveillance qui gardent la discrétion d'ajuster ce dividende lors de chaque arrêté des comptes annuels.

Autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2005

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2005 sont les suivantes :

Emissions avec droit préférentiel de souscription

Titres	Montant nominal maximum d'émission en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission	–	1 milliard ^(a)	26 mois	20 juin 2007
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou autre à des actions ordinaires ^(a)	6 milliards ^(a)	1,5 milliard ^(a)	26 mois	20 juin 2007

Emissions sans droit préférentiel de souscription

Titres	Montant nominal maximum d'émission en euros	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre à des actions ordinaires ^(a)	6 milliards ^(b)	1 milliard ^(c)	26 mois	20 juin 2007
Actions réservées aux salariés	–	150 millions	26 mois	20 juin 2007
Actions gratuites	–	0,5 % du capital ^(d)	38 mois	20 juin 2008
Actions issues d'options de souscription	–	2,5 % du capital ^(e)	38 mois	20 juin 2008

(a) Plafond autonome.

(b) Le montant nominal des titres de créances associés à l'émission de valeurs mobilières ne peut excéder le plafond global de 6 milliards d'euros ; ce plafond est autonome et distinct du montant des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de créance (plafond de 2 milliards).

(c) Le montant nominal d'augmentation de capital ne peut excéder le plafond global de 1,5 milliard d'euros.

(d) Y compris les émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières dans la limite de 10 % du capital dans les conditions fixées par l'assemblée, en cas d'offre publique initiée par la Société, en rémunération d'apports en nature dans la limite de 10 % du capital, ou en conséquence de l'émission de valeurs mobilières par les filiales du Groupe.

(e) Au jour de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.

(f) Au jour de l'attribution des options par le Directoire.

Autres informations légales

Document d'information annuel

Conformément aux dispositions de l'article 221-1-1 du Règlement Général de l'AMF, le document d'information annuel ci-dessous mentionne toutes les informations publiées par la Société ou rendues publiques au

cours des 12 derniers mois, dans un ou plusieurs Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen ou dans un ou plusieurs pays tiers, pour satisfaire à ses obligations législatives ou réglementaires en matière d'instruments financiers et de marchés d'instruments financiers.

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Communiqués de presse	www.amf-france.org www.axa.com
AXA crée la région « Europe du Nord » (19/04/2005)	
AXA et FINAXA annoncent leur intention de fusionner (19/04/2005)	
Indicateurs d'activité du premier trimestre 2005 (12/05/2005)	
AXA met en place un contrat de liquidité (16/05/2005)	
Résultat 2004 d'AXA aux normes IFRS – principes et résultats conformes à ceux indiqués en janvier – solidité du bilan et capacité bénéficiaire inchangées (21/06/2005)	
Projet de fusion-absorption de FINAXA par AXA (29/06/2005)	
Indicateurs d'activité du premier semestre 2005 (28/07/2005)	
AXA : région Europe du Nord (16/08/2005)	
Très bonne performance au premier semestre 2005 (06/09/2005)	
Très bons résultats au premier semestre 2005. Les résultats 2005 devraient afficher une croissance soutenue à deux chiffres (22/09/2005)	
Lancement de l'opération Actionnariat Salarié 2005 (23/09/2005)	
AXA communique le prix de souscription des actions émises dans le cadre de son opération d'actionnariat salarié 2005 (24/10/2005)	
En capitalisant sur les avantages d'être un groupe international AXA se fixe des objectifs ambitieux (27/10/2005)	
AXA soutient le « Carbon Disclosure Project » (28/10/2005)	
AXA lance la première titrisation d'un portefeuille d'assurance automobile (03/11/2005)	
AXA acquiert un bloc d'obligations échangeables en actions AXA (04/11/2005)	
Activité très soutenue au cours des 9 premiers mois de l'année 2005 – Accélération de la croissance en vie et en gestion d'actifs au 3^{ème} trimestre – Collecte très nette de 42 milliards d'euros en gestion d'actifs (08/11/2005)	
AXA annonce avoir acheté 98,6 % des obligations échangeables en actions AXA émises par FINAXA (16/11/2005)	
AXA et FINAXA déposent auprès de l'AMF un Document E relatif au projet de fusion AXA-FINAXA (21/11/2005)	
AXA annonce avoir acheté 99,62 % des obligations échangeables en actions AXA émises par FINAXA (21/11/2005)	
AXA finalise la première titrisation d'un portefeuille d'assurance automobile (09/12/2005)	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
AXA publie son Embedded Value en suivant les principes de l'European Embedded Value (12/12/2005)	
Les Assemblées Générales d'AXA et de FINAXA approuvent la fusion-absorption de FINAXA par AXA (16/12/2005)	
Renouvellement du Directoire AXA (21/12/2005)	
AXA annonce son intention de racheter les intérêts minoritaires de sa filiale allemande AXA Konzern (21/12/2005)	
Succès du plan d'Actionnariat salarié 2005 du Groupe AXA : souscription totale en hausse de 30 % (23/12/2005)	
AXA lance son offre de rachat des intérêts minoritaires de sa filiale allemande AXA Konzern (09/01/2006)	
Très forte activité en 2005 : nouvelle accélération de la croissance au quatrième trimestre (26/01/2006)	
AXA sponsorise le lancement de la quatrième édition du « Carbon Disclosure Project » (02/02/2006)	
AXA franchit le seuil de 95 % dans le capital de sa filiale allemande AXA Konzern AG (13/02/2006)	
Une année 2005 marquée par de très bons résultats (28/02/2006)	
Nicolas Moreau est nommé Directeur-Général d'AXA UK et Président du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers. Dominique Carrel-Billiard devient Directeur-Général d'AXA Investment Managers (24/03/2006)	
Philippe Donnet, appelé à prendre des responsabilités plus larges au sein du Groupe AXA, est nommé Président du Conseil d'Administration d'AXA Japan Holding (31/03/2006)	
AXA annonce avoir reçu une offre ferme de Stone Point Capital pour l'activité AXA RE (07/04/2006)	
Documents publiés au BALO	www.journal-officiel.gouv.fr
Comptes annuels 2004 avant AG (01/04/2005)	
Avis de Convocation pour l'AG du 20 avril 2005 (01/04/2005)	
Droits de vote après AG (02/05/2005)	
Comptes après AG (04/05/2005)	
Chiffre d'affaires 1 ^{er} trimestre 2005 (13/05/2005)	
Chiffre d'affaires 2 ^{ème} trimestre 2005 (03/08/2005)	
Avis de projet de fusions AXA-FINAXA-SGCI (16/09/2005)	
Avis de Réunion pour l'AGE du 16 décembre 2005 (26/10/2005)	
Rectificatif au projet de fusion AXA-FINAXA-SGCI (04/11/2005)	
Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2005 (09/11/2005)	
Chiffre d'affaires 3 ^{ème} trimestre 2005 (14/11/2005)	
Avis de Convocation pour l'AGE du 16 décembre 2005 (23/11/2005)	
Avis aux porteurs d'obligations de l'emprunt convertible 2,75 % septembre 1997/ janvier 2006 (21/12/2005)	
Remboursement anticipé des obligations FINAXA échangeables en actions AXA émises 3 % 1998-2007 – code ISIN FR0000 209 546 (23/12/2005)	
Avis réalisation de la fusion-absorption de FINAXA par AXA et augmentation de capital consécutive d'AXA (23/12/2005)	
Avis aux actionnaires : émission et admission d'actions sur le marché Euronext d'Euronext Paris SA (28/12/2005)	
Droits de vote au 23 décembre 2005 (04/01/2006)	
Chiffre d'affaires au 4 ^{ème} trimestre 2005 (03/02/2006)	
Avis de réunion pour l'AGM du 4 mai 2006 (17/03/06)	
Avis de convocation pour l'AGM du 4 mai 2006 (07/04/2006)	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Documents déposés au greffe	www.infogreffe.fr
Extrait du procès-verbal du Conseil de Surveillance du 23/02/2005 relatif à la cooptation d'un membre du Conseil de Surveillance (06/04/2005)	
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 20/04/2005 relatif aux autorisations financières (16/05/2005)	
Statuts à jour au 20/04/2005 (26/05/2005)	
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 20/04/2005 relatif au changement du Conseil de Surveillance (26/05/2005)	
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 20/04/2005 relatif aux modifications statutaires (26/05/2005)	
Ordonnance de nomination de Commissaire à la fusion (16/05/2005)	
Ordonnance de nomination de Commissaire à la fusion (16/05/2005)	
Traité de fusion AXA-FINAXA-SGCI (14/09/2005)	
Avenant au traité de fusion AXA-FINAXA-SGCI (25/10/2005)	
Statuts à jour au 17/10/2005 (27/10/2005)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 17/10/2005 relatif à l'augmentation de capital (27/10/2005)	
Rapport des Commissaires à la fusion (07/12/2005)	
Statuts à jour au 16/12/2005 (01/02/2006)	
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 16/12/2005 relatif à la fusion-absorption de FINAXA par AXA – augmentation de capital (01/02/2006)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 23/12/2005 relatif aux augmentations et réduction de capital (09/02/2006)	
Déclaration de conformité : fusion-absorption de FINAXA par AXA (01/02/2006)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 09/01/2006 relatif à la réduction de capital (09/02/2006)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 16/01/2006 relatif à l'augmentation de capital (09/02/2006)	
Statuts à jour au 16/01/2006 (09/02/2006)	
Documents mis à disposition des actionnaires	Siège social 21, avenue Matignon 75008 Paris
Assemblée Générale Mixte du 20 avril 2005	
Un exemplaire du BALO du 18 mars 2005 contenant l'Avis de réunion de l'Assemblée	
Un exemplaire du BALO du 1 ^{er} avril 2005 et un exemplaire du journal d'annonces légales « La Gazette du Palais » du 2 avril 2005 contenant l'Avis de Convocation	
Un exemplaire du dossier de convocation adressé aux actionnaires ainsi que tous les documents destinés à leur information (D133 et D135)	
Les copies et les avis de réception des lettres recommandées de convocation adressées aux Commissaires aux Comptes	
La feuille de présence signée par les membres présents	
Les pouvoirs des actionnaires qui se sont fait représenter par des mandataires	
Les formulaires de vote par correspondance	
Les comptes arrêtés au 31 décembre 2004 (BALO du 1 ^{er} avril 2005)	
Le rapport du Directoire	
Le rapport du Président du Conseil de Surveillance	
Les observations du Conseil de Surveillance	
Les rapports des Commissaires aux Comptes	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Le projet de résolutions	
Un exemplaire des statuts	
Assemblée Générale Extraordinaire du 16 décembre 2005	
Un exemplaire du BALO du 26 octobre 2005 contenant l'Avis de Réunion de l'Assemblée	
Un exemplaire du BALO du 23 novembre 2005 et un exemplaire du journal d'annonces légales « La Gazette du Palais » des 23-24 novembre 2005 contenant l'Avis de Convocation	
Un exemplaire du dossier de convocation adressé aux actionnaires ainsi que tous les documents destinés à leur information	
Les copies et les avis de réception des lettres recommandées de convocation adressées aux Commissaires aux Comptes, aux Commissaires à la fusion et au Commissaire aux apports	
La feuille de présence signée par les membres présents	
Les pouvoirs des Actionnaires qui se sont fait représenter par des mandataires	
Les formulaires de vote par correspondance	
Le Rapport du Directoire	
Le Document E (annexe au Rapport du Directoire)	
Les rapports des Commissaires aux Comptes, des Commissaires à la fusion	
Un exemplaire du traité de fusions signé le 29 juin 2005	
Un exemplaire de l'avenant au traité de fusions signé le 18 octobre 2005	
Un exemplaire du BALO du 16 septembre 2005 et un exemplaire du journal d'annonces légales « La Gazette du Palais » des 16-17 septembre 2005 contenant l'Avis de projet de fusions	
Un exemplaire du BALO du 4 novembre 2005 et un exemplaire du journal d'annonces légales « La Gazette du Palais » du 5 novembre contenant le rectificatif à l'Avis de projet de fusion	
L'ordonnance nommant les Commissaires à la fusion	
Le projet de résolutions	
Un exemplaire des statuts	
Interventions sur le titre AXA	www.axa.com www.amf-france.org
Déclarations des opérations effectuées par les mandataires sociaux sur les titres de la Société	
du 24/03/2005 au 06/04/2005 en date du 21/11/2005	
en date du 08/04/2005 en date du 02/12/2005	
en date du 30/06/2005 en date du 06/12/2005	
en date du 01/07/2005 en date du 14/12/2005	
en date du 04/07/2005 en date du 19/12/2005	
en date du 07/07/2005 en date du 22/12/2005	
en date du 24/10/2005 en date du 27/12/2005	
en date du 26/10/2005 en date du 04/01/2006	
en date du 31/10/2005 en date du 22/02/2006	
en date du 08/11/2005 en date du 28/02/2006	
en date du 10/11/2005 en date du 16/03/2006	
en date du 16/11/2005 en date du 21/03/2006	
en date du 18/11/2005	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Déclarations des opérations effectuées par la Société sur ses propres titres	
Du 10 au 17 novembre 2005	Du 9 au 13 janvier 2006
Du 18 au 25 novembre 2005	Du 16 au 20 janvier 2006
Du 28 novembre au 2 décembre 2005	Le 23 janvier 2006
Du 5 au 9 décembre 2005	Du 27 au 30 mars 2006
Du 12 au 15 décembre 2005	Du 3 au 6 avril 2006
Du 4 au 6 janvier 2006	
Bilans semestriels du contrat de liquidité de la Société	
Au 30 juin 2005	Au 30 décembre 2005
Déclarations de franchissements de seuils	www.amf-france.org
Déclaration des Mutuelles AXA (23/12/2005)	
Publicité des clauses de pactes d'actionnaires	www.amf-france.org
Protocole d'accord conclu entre AXA et BNP Paribas (21/12/2005)	
Document E	www.amf-france.org
Fusion par absorption de FINAXA par AXA (16/11/2005)	
Documents publiés à l'étranger (20-F / 6-K)	
Form 6-K for April 2005: Press Release issued on April 19, 2005 by AXA, announcing AXA and FINAXA's intention to merge	
Form 6-K for May 2005: Press Release issued on May 12, 2005 by AXA, announcing its activity indicators for the first quarter 2005	
Free translation of AXA's French Document de Référence for the year ended December 31, 2004 filed with the AMF (the French stock exchange regulatory authority) on February 24 th , 2005	
Form 20-F (submitted as of June 22, 2005)	
Form 6-K for June 2005: Press Release issued on June 21, 2005 by AXA, announcing its 2004 results under International Financial Reporting Standards	
Form 6-K for July 2005: Press Release issued on July 28, 2005 by AXA announcing its half year 2005 activity indicators	
Forms 6-K for September 2005: Press Release issued on September 6, 2005 by AXA, announcing its half year 2005 performance	
Press Release issued on September 22, 2005 by AXA, announcing its half year 2005 earnings	
Form 6-K for October 2005: Press Release issued on October 27, 2005 by AXA, regarding a presentation on "the Benefits of Being Global"	
Form 6-K for November 2005: Press Release issued on November 8, 2005 by AXA, announcing strong activity levels in the first nine months of 2005	
Forms 6-K for December 2005: Press Release issued on December 12, 2005 by AXA, announcing that AXA enhances its embedded value disclosure by adopting European embedded value principles	
Press Release issued on December 16, 2005 by AXA, announcing that the AXA and FINAXA Shareholders' meetings voted in favour of the merger of FINAXA into AXA	
Form 6-K for January 2006: Press Release issued on January 26, 2006 by AXA, announcing its 2005 activity performance	
Form 6-K for February 2006 : Press Release issued on February 28, 2006 by AXA, announcing its consolidated earnings for the full year 2005	
Form 6-K for April 2006 : Press Release issued on April 7, 2006 by AXA, announcing its receipt of a binding offer from Stone Point Capital for AXA RE's business	

Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la Société

Les documents suivants relatifs à la Société (ou copies de ces documents) peuvent être consultés à la Direction Juridique – 21, avenue Matignon – 75008 Paris :

- les statuts ;
- les rapports et autres documents établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le présent document de référence ;
- les comptes sociaux et les comptes consolidés d'AXA de chacun des deux exercices précédant la publication du présent document de référence.

Contrats importants

Au cours des deux derniers exercices, AXA n'a pas conclu de contrat important, autres que ceux conclus dans le cadre normal de ses affaires, conférant une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe.

Sources de financement attendus nécessaires pour financer les principaux investissements en cours

Les investissements en cours et à venir seront financés par les modes de financement habituels et récurrents du Groupe.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guérard
Le Vinci – 4, allée de l'Arche
92075 Paris-La Défense Cedex

**Rapport spécial des Commissaires aux Comptes
sur les conventions réglementées**
(Exercice clos le 31 décembre 2005)

Aux actionnaires de
Société AXA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L.225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 117 du décret du 23 mars 1967 d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France : ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Convention autorisée au cours de l'exercice.

Avec le groupe BNP Paribas : Le Groupe AXA et le Groupe BNP Paribas ont signé le 15 décembre

2005, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 29 juin 2005, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole alors en vigueur datant du 12 septembre 2001, modifié par avenant du 26 octobre 2004. Ce nouveau protocole reprend les dispositions existantes en termes de maintien de participations réciproques minimales (respectivement 43.412.598 actions détenues par le Groupe AXA dans BNP Paribas et 61.587.465 actions détenues par BNP Paribas dans AXA) et prévoit également une option d'achat réciproque en cas de prise de contrôle majoritaire inamicale d'AXA ou de BNP Paribas.

Conclu pour une période de cinq ans à compter de sa signature, le protocole est renouvelable ensuite par tacite reconduction pour une première période de deux ans, puis pour des périodes successives d'un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance.

Le protocole a fait l'objet d'une publicité par l'Autorité des Marchés Financiers le 21 décembre 2005.

Personnes concernées : Claude Bébéar, Michel Pébereau.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des

conventions suivantes approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

Avec BNP Paribas : Le protocole signé le 15 décembre 2005 et repris dans la partie « conventions autorisées au cours de l'exercice » précédemment exposé, se substitue à la convention du 12 septembre 2001 modifiée par l'avenant du 26 octobre 2004.

Avec FINAXA : FINAXA a consenti en mai 1996 à AXA une licence non exclusive d'utilisation de la marque AXA dans les pays dans lesquels la société et ses filiales opèrent. En vertu de cette licence, AXA est tenue de verser une redevance annuelle de 637.329 euros hors taxe à laquelle s'ajoute un montant équivalent à 50 % des redevances nettes perçues par AXA auprès de ses filiales licenciées.

Afin de permettre aux filiales de la société d'utiliser la marque « AXA » dans le cadre de méthodes de distribution résultant des nouvelles technologies et des partenariats commerciaux avec des sociétés non contrôlées par AXA, FINAXA et AXA ont signé en janvier 2001 un avenant par lequel FINAXA et AXA précisent les modalités d'octroi des licences et sous-licences aux filiales d'AXA et à des sociétés non contrôlées par AXA sous réserve de l'accord écrit préalable de FINAXA.

Au 31 décembre 2005, AXA avait ainsi consenti 20 sous-licences à 20 sociétés qu'elle contrôle, ces dites sociétés pouvant sous-licencier le droit d'usage de la marque « AXA » à leurs propres filiales dans la mesure où celles-ci sont contrôlées au sens de l'article L.233-3 du Code de commerce.

Le Conseil d'Administration de FINAXA du 22 décembre 2004 et le Conseil de Surveillance d'AXA du 23 février 2005 ont décidé de modifier à compter du

1^{er} janvier 2005 le taux de reversement d'AXA à FINAXA pour les redevances perçues par AXA auprès de ses filiales. Ce dernier a en effet été porté de 50 % à 80 %, et la prise en charge de FINAXA d'une quote-part de frais de dépenses de marque (10 %) a été supprimée.

Au cours de l'année 2005, AXA, au titre de la redevance annuelle, a perçu un montant global hors taxe de 7.061.501 euros. Aux termes de la Licence, AXA devait reverser à FINAXA 80 % du montant perçu, soit hors taxes 5.649.201 euros.

En raison de la fusion-absorption de FINAXA par AXA, approuvée par leurs Assemblées Générales respectives du 16 décembre 2005 et à effet du 1^{er} janvier 2005 (comptablement et fiscalement), les factures de redevance n'ont pas été émises par FINAXA à l'encontre d'AXA soit la somme de 6.286.530 euros hors taxe, correspondant à 80 % du montant global perçu auprès de ses filiales (5.649.201 euros hors taxe) et à la redevance fixe annuelle (637.329 euros hors taxe).

Avec France Telecom : AXA Technology Services (à titre principal), AXA (pour les besoins de la garantie ci-dessous) et France Telecom ont signé le 15 décembre 2003, après autorisation du Conseil de Surveillance du 10 décembre 2003, un contrat en vue de confier à un unique prestataire la gestion de l'ensemble des réseaux de communication du Groupe AXA au plan mondial. Ce contrat comporte un engagement de dépenses de l'ordre de 280 millions d'euros sur la durée du contrat (6 ans et demi à compter du 1^{er} juillet 2003) et une garantie financière d'AXA à France Telecom relative à la bonne exécution du contrat par AXA Technology Services. Cette garantie est plafonnée à 50 millions d'euros et est conclue pour la durée du contrat.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 mars 2006

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

Informations fin



Activités du Groupe / p. 99
Facteurs de risques / p. 133
Comptes consolidés / p. 231

ancières



Politique d'investissement et de financement / p. 125

Rapport d'activité / p. 157

Autres informations à caractère financier / p. 395

Activités du Groupe



Introduction / p. 100 Vie, Epargne, Retraite / p. 102 Dommages / p. 111
Assurance Internationale / p. 115 Gestion d'actifs / p. 118
Autres services financiers / p. 120 Placements des sociétés d'assurance / p. 121

Introduction

La Société est le holding d'AXA, acteur international de premier plan en matière de protection financière. Avec un chiffre d'affaires consolidé de 71,7 milliards d'euros en 2005 et sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2005, AXA se classe, à cette date, parmi les premiers assureurs mondiaux. AXA est aussi l'un des premiers gestionnaires d'actifs au monde, avec 1.063,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2005, dont 568,6 milliards d'actifs gérés pour le compte de tiers. Selon les informations disponibles au 31 décembre 2004, AXA était le sixième gestionnaire d'actifs mondial¹, groupes de services bancaires compris exerçant des activités dans cette branche, avec un total d'actifs sous gestion de 871,5 milliards d'euros.

AXA exerce ses activités en Europe occidentale, en Amérique du Nord, dans la région Asie / Pacifique et, dans une moindre mesure, au Moyen-Orient et en Afrique notamment. L'activité est organisée en cinq segments : Vie, Epargne, Retraite ; Dommages ; Assurance Internationale (réassurance comprise) ; Gestion d'actifs et Autres services financiers. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles.

Les tableaux ci-dessous résument les principales données financières pour les exercices 2004 et 2005.

(En millions d'euros sauf pourcentages)

Chiffre d'affaires et résultats consolidés	Au 31 décembre			
	2005		2004	
Chiffre d'affaires				
– Vie, épargne, retraite	45.116	63 %	42.344	63 %
– Dommages	18.874	26 %	17.852	27 %
– Assurance Internationale	3.813	5 %	3.363	5 %
– Gestion d'actifs	3.440	5 %	3.084	5 %
– Autres services financiers	428	1 %	387	1 %
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	71.671	100 %	67.030	100 %
APE part Groupe ^(a)	5.476		4.807	
Valeur des affaires nouvelles (NBV) ^(b)	1.138		895	
Contribution au résultat opérationnel ^(c)				
– Vie, épargne, retraite	1.931	59 %	1.563	59 %
– Dommages	1.346	41 %	1.102	42 %
– Assurance Internationale	68	2 %	138	5 %
– Gestion d'actifs	396	12 %	300	11 %
– Autres services financiers	67	2 %	23	1 %
– Holding	(549)	(17 %)	(489)	(19 %)
RESULTAT OPERATIONNEL	3.258	100 %	2.637	100 %
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaires (net d'impôt)	850		705	
Résultat courant part du Groupe ^(d)	4.108		3.342	
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(72)		10	
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(13)		(41)	
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	149		428	
RESULTAT NET PART DU GROUPE	4.173		3.738	

(a) Les Annual Premium Equivalent (APE) sont la somme de 100 % des primes périodiques sur affaires nouvelles et de 10 % des primes uniques sur affaires nouvelles, en ligne avec la méthodologie de calcul de l'EEV. Les primes APE sont en part du groupe.

(b) La valeur des affaires nouvelles produites pendant l'exercice (NBV) correspond à la valeur des contrats nouveaux en portefeuille (VIF) à la fin de l'année plus le résultat statutaire de l'exercice qui s'y rapporte.

(c) Le résultat opérationnel est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire.

(d) Le résultat courant correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de :

(i) L'impact des opérations exceptionnelles (principalement liés aux changements de périmètre, y compris les coûts de restructuration afférents à une société nouvellement acquise au cours de la période comptable considérée).

(ii) Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature.

(iii) Les gains et pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et les instruments dérivés s'y rattachant (à l'exclusion (i) des instruments dérivés de change sauf les options de change couvrant les résultats en devises et (ii) ceux relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »).

(1) Source AXA tirée de « Pensions & Investments, Enquête Watson Wyatt Global 500 ».

Le tableau suivant indique le montant total des actifs gérés par les sociétés AXA, tant pour compte propre que pour compte de tiers :

(En millions d'euros)

ACTIFS GERES	Au 31 décembre	
	2005	2004
Pour AXA		
Pour compte propre	353.775	317.148
Actifs alloués aux contrats pour lesquels le risque est supporté par les assurés (contrats en unités de compte)	141.410	114.387
Sous-total	495.185	431.535
Pour compte de tiers	568.639	439.924
TOTAL	1.063.823	871.460

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité pour chacun des grands marchés géographiques sur les exercices 2004 et 2005 :

REPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES AXA PAR ACTIVITE	Au 31 décembre			
	2005		2004	
	Sur le total groupe (%)	Sur le total par activité (%)	Sur le total groupe (%)	Sur le total par activité (%)
TOTAL (en millions d'euros)	71.671		67.030	
Vie, épargne, retraite	63 %		63 %	
France		29 %		27 %
Etats-Unis		31 %		30 %
Royaume-Uni		5 %		6 %
Japon		10 %		13 %
Allemagne		8 %		8 %
Belgique		6 %		5 %
Europe du Sud		3 %		3 %
Autres		7 %		7 %
Dommages	26 %		27 %	
France		27 %		27 %
Allemagne		15 %		16 %
Royaume-Uni (et Irlande)		23 %		25 %
Belgique		8 %		8 %
Europe du Sud		16 %		16 %
Autres		11 %		8 %
Assurance Internationale	5 %		5 %	
AXA RE		38 %		31 %
AXA Corporate Solutions Assurance		42 %		45 %
AXA Cessions		2 %		3 %
Assistance		14 %		14 %
Autres		4 %		7 %
Gestion d'actifs	5 %		5 %	
AllianceBernstein		72 %		75 %
AXA Investment Managers		28 %		25 %
Autres services financiers	1 %		1 %	
Banques françaises		15 %		26 %
Banques allemandes		6 %		6 %
AXA Bank Belgium		78 %		67 %
Autres		1 %		1 %

Vie, Epargne, Retraite

Le segment Vie, Epargne, Retraite propose une large gamme de produits d'assurance Vie comprenant des produits d'Epargne / Retraite et d'assurance Santé à une clientèle de particuliers mais aussi d'entreprises, les produits d'épargne, notamment les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés (unités de compte), tenant une place prépondérante. Sur l'exercice 2005, le chiffre d'affaires de ce segment

d'activité s'élève à 45,1 milliards d'euros, soit 63 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA. En 2004, ces chiffres atteignaient respectivement 42,3 milliards d'euros et 63 %.

Le tableau suivant indique la répartition géographique du chiffre d'affaires et des passifs techniques bruts de ce segment :

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires au 31 décembre			Passifs techniques bruts au 31/12/2005		
	2005		2004	Retraité ^(a)	Publié	
France	13.228	29 %	11.538	11.538	27 %	102.985
Etats-Unis ^(a)	13.940	31 %	12.847	12.847	30 %	108.984
Japon	4.735	10 %	5.526	5.526	13 %	27.669
Royaume-Uni	2.395	5 %	2.420	2.420	6 %	78.762
Allemagne	3.585	8 %	3.499	3.499	8 %	30.923
Belgique	2.734	6 %	2.188	2.188	5 %	17.462
Europe du Sud	1.439	3 %	1.333	1.333	3 %	8.944
Autres ^(a)	3.059	7 %	2.829	2.993	7 %	25.190
<i>dont Australie / Nouvelle-Zélande</i>	<i>1.225</i>	<i>3 %</i>	<i>1.153</i>	<i>1.153</i>	<i>3 %</i>	<i>10.918</i>
<i>dont Hong Kong</i>	<i>831</i>	<i>2 %</i>	<i>734</i>	<i>734</i>	<i>2 %</i>	<i>4.736</i>
TOTAL	45.116	100 %	42.180	42.344	100 %	400.919
<i>Dont primes émises</i>	<i>43.496</i>	<i>-</i>		<i>41.103</i>		<i>-</i>
<i>Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire</i>	<i>509</i>	<i>-</i>		<i>417</i>		<i>-</i>
<i>Dont revenus des autres activités^(a)</i>	<i>1.111</i>	<i>-</i>		<i>824</i>		<i>-</i>

(a) MONY ayant été acquis le 8 juillet 2004 et représente un chiffre d'affaires de 980 millions d'euros en 2004 et 1.381 millions d'euros en 2005.

(b) Le chiffre d'affaires retraits 2004 tient compte des changements de périmètre suivants :

- Depuis janvier 2005, la Turquie est consolidée par intégration globale (IG) et non plus mise en équivalence. Si elle avait été effective dès 2004, le chiffre d'affaires Vie des autres pays aurait été supérieur de 61 millions d'euros.

- De plus aux Pays-Bas, depuis le 1^{er} décembre 2004 l'activité Santé a été vendue (149 millions d'euros) et l'activité Invalidité a été transférée du segment Vie/Epargne/Retraite au segment Dommages (76 millions d'euros). Le chiffre d'affaires Vie des autres pays aurait été inférieur de 225 millions d'euros en 2004 si la vente et ce transfert avait été effectif dès le début de cette période.

(c) Inclus le chiffre d'affaires des autres activités (Principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).

(En millions d'euros)

	Affaires nouvelles Vie du Groupe en base APE ^(a)		Valeur des affaires nouvelles ^(b)	
	2005	2004	2005	2004
France	1.075	951	157	103
Etats-Unis ^(c)	1.700	1.482	284	232
Japon	589	505	364	279
Royaume-Uni	817	713	72	51
Allemagne	270	387	29	74
Benelux	381	315	115	58
Europe du Sud	140	125	27	27
Autres	504	330	91	69
<i>dont Australie / Nouvelle-Zélande</i>	<i>428</i>	<i>268</i>	<i>32</i>	<i>21</i>
<i>dont Hong Kong</i>	<i>75</i>	<i>62</i>	<i>59</i>	<i>47</i>
TOTAL part du Groupe	5.476	4.807	1.138	895

(a) Les affaires nouvelles Vie du Groupe en base APE sont la somme de 100 % des primes périodiques sur affaires nouvelles et de 10 % des primes uniques sur affaires nouvelles, en ligne avec la méthodologie de calcul de l'EEV. Les primes APE sont en part du Groupe.

(b) La valeur des affaires nouvelles produites pendant l'exercice (NBV) correspond à la valeur des contrats nouveaux en portefeuille (VF) à la fin de l'année plus le résultat statutaire de l'exercice qui s'y rapporte.

(c) Sur une base retraitée qui exclue l'APE du 1^{er} semestre de Mory (155 million d'euros), le total des affaires nouvelles en Vie en 2005 s'élèverait à 5,321 millions d'euros dont 1,545 millions d'euros aux Etats-Unis.

Marché

France. En 2005, les primes émises ont augmenté de 14 %, les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (unités de compte) ayant progressé de 49 %, grâce notamment à la croissance des marchés financiers. 450.000 nouveaux contrats portant sur les produits retraite PERP/PERE ont été ouverts en 2005 : depuis avril 2004 (date du lancement), environ 1.720.000 contrats de ce type ont été souscrits.

Etats-Unis. Sur le marché de l'épargne/retraite, les ventes de produits en unités de compte (« variable annuities ») ont augmenté de 3 %, soutenues par le marché actions et par le succès persistant des garanties complémentaires offertes sur ces contrats. Les ventes de produits d'épargne/retraite adossés à l'actif général (« fixed annuities ») ont diminué de 10 % sous l'effet d'un environnement de taux bas et d'une concurrence de plus en plus vive. Sur le marché de la prévoyance, les ventes ont augmenté de 2 % malgré la faiblesse persistante des contrats en unités de compte (« variable life ») en baisse de 10 % par rapport à 2004. L'évolution de ce marché a généralement un temps de retard sur celle des marchés actions. Les ventes de produits d'assurance vie adossés à l'actif général, notamment ceux du type « vie universelle »,

ont poursuivi leur ascension en 2005, ces produits enregistrant une progression de 13 %.

Au **Japon**, le marché de l'assurance Vie, Epargne, Retraite a poursuivi sa croissance, alimentée par l'expansion des contrats de rente individuels distribués par les réseaux de bancassurance. Un redressement progressif de l'économie et du marché a contribué à renforcer la solidité de la plupart des assureurs, comme en témoigne l'amélioration de leur marge de solvabilité et de leur profil de crédit. Sous l'effet d'une population à la fois déclinante et vieillissante ainsi que de la chute de la natalité, le secteur de l'assurance a été confronté à une contraction régulière des portefeuilles de contrats individuels. Les consommateurs ont délaissé les produits de prévoyance traditionnels au profit de contrats de retraite, entraînant une augmentation des produits d'épargne, des contrats de rente et de couverture des frais médicaux et hospitaliers. Les compagnies d'assurance Vie étrangères ont continué de gagner des parts de marché aux dépens des assureurs nationaux.

Allemagne. La loi allemande sur les retraites (« Alterseinkünftegesetz »), entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2005, a nettement réduit les avantages fiscaux de l'assurance Vie, en particulier pour les produits prévoyant la possibilité de versement de la rente en une

seule fois. Ces produits traditionnels ont fait l'objet d'une très forte demande au quatrième trimestre 2004, le volume des primes correspondantes diminuant ensuite en 2005. Dans le futur, devant la nécessité grandissante de remplacer les régimes de retraite à prestations définies, les produits Vie de retraite collective en général devraient se développer. Comme attendu, les principaux produits de la loi sur les retraites (« Alterseinkünftegesetz »), les pensions « Rürup », n'ont pas suscité une forte demande dans la mesure où ils sont peu flexibles. En revanche, les produits « Riester » également soumis à une réglementation stricte, ont profité de leur simplification et d'une plus grande flexibilité. Ils ont enregistré en 2005 leur deuxième meilleure année depuis leur introduction en 2002. Cette évolution tient aussi, surtout au quatrième trimestre, à l'annonce de l'introduction de tarifs identiques pour les femmes et les hommes ; l'impact sur le volume des primes en termes absolus se fera essentiellement sentir en 2006.

Au **Royaume-Uni**, le marché a bénéficié de la confiance de plus en plus grande des investisseurs à l'égard des produits de gestion de patrimoine, notamment pour les produits d'investissement « onshore » et « offshore », tandis que les assureurs ont continué d'adapter leur offre dans la perspective du nouveau régime simplifié des retraites en 2006 (connu sous l'appellation « A Day »).

En **Belgique**, le marché a bénéficié d'une forte croissance en 2005 (+ 18,5 % contre + 13,4 % en 2004). Le rebond des produits en unités de compte s'est confirmé, voire même accéléré (+ 47 %) tandis que la vente de produits adossés à l'actif général s'est nettement développée (+ 11,3 %).

En **Europe du Sud**, le marché **espagnol** est en progression malgré un environnement de marché défavorable, notamment le repli des capacités d'épargne. La croissance, centrée sur le marché des particuliers a été essentiellement le fait des produits vie traditionnels et de l'assurance vie non liée à la retraite. En **Italie**, la croissance a été principalement alimentée par les réseaux de bancassurance et de distribution de la poste (grâce aux produits indexés) ainsi que par le réseau d'agents (grâce aux contrats collectifs traditionnels) qui, réunis, couvrent 91 % de l'ensem-

ble du marché. Au **Portugal**, le marché a progressé, porté par les produits de capitalisation. Les avantages fiscaux liés aux PPR (plans de retraite individuels) ont pris fin en 2005, mais le réseau de bancassurance continue d'alimenter les ventes de ce type de produit.

Australie / Nouvelle-Zélande. Les produits d'épargne constituent toujours un vecteur de croissance en Australie en 2005. Les rendements élevés des investissements locaux se sont traduits par des flux importants sur le marché de la gestion de fonds et du conseil en placements. Les contrats de retraite ont enregistré une croissance de 20,8 %¹ au cours de l'année, alimentée par le dynamisme des investissements et le régime de retraite obligatoire en Australie. Le maintien de l'aide publique aux contrats de retraite privée a suscité deux changements majeurs dans l'univers des fonds de pension en 2005 – la disparition de la surtaxe (impôt sur les cotisations) à partir du 30 juin 2005 et les cotisations complémentaires autorisées pour les conjoints à compter du 1^{er} janvier 2006. Le marché de l'assurance de prévoyance a continué d'enregistrer une forte croissance, avec 11,9 %² de plus en 2005.

Hong Kong. L'économie a poursuivi sa croissance en 2005 grâce, en partie, à l'Accord de partenariat économique (Closer Economic Partnership Agreement : CEPA) ; on dénombre en effet plus de 12,5 millions de visiteurs venus du continent chinois en 2005, un chiffre en hausse de 2,4 % par rapport à 2004. L'indice boursier de Hong Kong, le Hang Seng, a progressé de 4,5 % en 2005. Le marché de l'assurance Vie a enregistré une bonne croissance sur les neuf premiers mois de l'année 2005, les affaires nouvelles en assurance Vie individuelle ayant progressé de 5,3 %. Les niveaux de patrimoine de plus en plus élevés et la sophistication des investisseurs commencent à alimenter la croissance de modèles de planification financière plus sophistiqués. Le produit d'épargne-retraite « Mandatory Provident Fund » (MPF), actuellement au terme de sa cinquième année, a une importance de plus en plus grande pour les résidents de Hong Kong, mais les assurés sont désormais conscients que ce plan MPF à lui seul ne peut fournir suffisamment d'actifs pour financer leur niveau de vie après le départ à la retraite. C'est

(1) Source - Plan For Life (Superannuation & Rollovers) septembre 2005.

(2) Source - Plan For Life (Communiqué de presse sur l'assurance Vie), septembre 2005.

pourquoi, compte tenu également du niveau élevé de l'épargne bancaire, la gestion de fonds pour le compte de particuliers et le conseil en investissement ont de plus en plus de succès.

Sur chacun de ses principaux marchés, AXA exerce son activité par l'intermédiaire de compagnies d'assurance réputées, dont les principales sont les suivantes :

– Europe :

- France : AXA France Vie
- Royaume-Uni : AXA Sun Life Plc
- Allemagne : AXA Lebensversicherung AG
AXA Krankenversicherung AG
- Belgique : AXA Belgique SA
- Europe du Sud :
 - Espagne : AXA Aurora Vida
AXA Aurora Iberica
 - Italie : AXA Assicurazioni e Investimenti

Portugal : AXA Seguros Portugal

– Amérique du Nord :

Etats-Unis : AXA Equitable Life Insurance Company (filiale d'AXA Financial Inc., la société holding), et ses filiales d'assurance et de distribution, la compagnie d'assurance vie, MONY Life Insurance company « MONY Life »

– Asia / Pacifique :

Japon : AXA Life Insurance
AXA Group Life Insurance

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA classés sur la base des cotisations émises en 2004 et précise le classement d'AXA suivant sa part de marché.

VIE, EPARGNE, RETRAITE

Pays	Sur la base des cotisations émises			
	Données locales ^(a)		AXA ^(b)	
	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part du marché d'AXA
Etats-Unis	1	27 %	4 ^(c)	8 %
Japon	2	21 %	14	2 %
Royaume-Uni	3	10 %	8 ^(d)	7 %
France	4	7 %	3	10 %
Allemagne	5	5 %	7	4 %
Belgique	14	1 %	4	11 %
Europe du Sud				
<i>Espagne</i>	<i>16</i>	<i>1 %</i>	<i>12</i>	<i>3 %</i>
<i>Italie</i>	<i>6</i>	<i>4 %</i>	<i>14</i>	<i>1 %</i>
<i>Portugal</i>	<i>26</i>	<i>–</i>	<i>7</i>	<i>3 %</i>

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2005 « L'assurance dans le monde en 2004 ».
 (b) Source AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés.
 (c) Concerne le segment des produits « variables annuités ».
 (d) Sur la base de l'indice des affaires nouvelles (primes périodiques majorées d'un dixième des primes uniques).

Outre les grands marchés mentionnés plus haut, AXA propose aussi des produits d'assurance vie, santé et retraite dans d'autres pays d'Europe (Pays-Bas, Luxembourg, Suisse et Turquie), au Canada, en Australie et en Nouvelle-Zélande, mais aussi en Asie (notamment à Hong Kong, à Singapour et en Chine) ainsi qu'au Moyen-Orient et en Afrique (notamment au Maroc). Les produits commercialisés sur ces marchés sont distribués par différents types de réseaux, notamment des agents généraux, des commerciaux

salariés, des réseaux bancaires, des conseillers financiers et des courtiers.

Concurrence

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays. De façon générale, la concurrence est forte pour toutes les catégories de produits d'assu-

rance vie, épargne et retraite, tant collectifs que particuliers. En effet, de nombreuses autres compagnies d'assurance proposent un ou plusieurs produits comparables à ceux d'AXA, en recourant parfois aux mêmes techniques de commercialisation. En outre, AXA est toujours confronté à la concurrence de banques, de gestionnaires d'actifs, de conseillers en gestion du patrimoine et d'autres institutions financières sur le marché de l'épargne, mais aussi, dans une moindre mesure, sur celui de l'assurance vie.

Les principaux facteurs de compétitivité sur ce segment d'activité sont les suivants :

- la taille, la puissance et la qualité des réseaux de distribution, notamment en matière de conseils,
- les tarifs,
- la gamme de produits offerts, leur qualité et l'innovation,
- la qualité du service,
- les résultats de la gestion financière,
- pour les contrats concernés, l'historique des participations bénéficiaires,
- la notoriété de la marque,
- la qualité du management,
- les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres (au 31 décembre 2005, les principales filiales d'assurance vie d'AXA étaient notées AA par Fitch IBCA, AA- par Standard & Poor's et Aa3 par Moody's), ce qui les place parmi les sociétés bénéficiant d'excellentes notations de solidité financière,
- l'évolution de la réglementation dans la mesure où elle peut avoir un impact sur le taux de chargement des contrats.

Produits

AXA propose une large gamme de produits de prévoyance, santé, retraite et épargne destinés aux particuliers et aux entreprises, sous forme de contrats collectifs pour ces dernières – produits de rente immédiate et différée y compris à annuités variables, temporaires décès, vie entière, vie universelle, contrats mixtes adossés à des prêts immobiliers, rentes immédiates ou différées, contrats d'assurance vie à capital variable et autres pro-

duits de placement. La nature des produits proposés par AXA varie d'un marché à l'autre.

En **France**, un nouveau produit d'épargne-retraite, « Odyssiel », a été lancé en 2005 par le réseau des vendeurs salariés. Les premiers résultats commerciaux sont très prometteurs, le pourcentage des primes des contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, sur le chiffre d'affaires total, ayant augmenté à 37,5 % au 31 décembre 2005 sur ce réseau.

Aux **Etats-Unis**, AXA propose notamment toute une gamme de produits d'épargne retraite multi support offrant aux assurés la possibilité de souscrire à des garanties étendues (Series Accumulator) qui fait d'AXA un des principaux leaders du marché. Ces garanties prennent essentiellement la forme (i) de garanties planchers en cas de décès (« GMDB – Guaranteed Minimum Death Benefits ») pour lesquelles les prestations correspondent au minimum au cumul des primes versées, ou (ii) garanties d'arrérages de rentes minimum (« GMIB – Guaranteed Minimum Income Benefits »). Ces garanties font l'objet d'un programme de gestion dynamique des risques via l'utilisation de produits financiers dérivés.

En **Allemagne**, le nouveau cadre juridique entré en vigueur le 1^{er} janvier 2005 a accéléré la tendance en faveur des produits d'épargne-retraite. Entre autres produits bénéficiant d'avantages fiscaux particuliers, le « Riester-Rente » a suscité une demande nettement plus forte, tandis que les débuts du nouveau « Rürup-Rente » ont été décevants.

En **Belgique**, le lancement par AXA d'un nouveau produit structuré (Millesimo) à la fin de 2004 a été un succès. Il s'agit d'un contrat dont le risque financier est supporté par l'assuré (unités de compte) à architecture ouverte avec garantie du capital.

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidés (après éliminations entre segments) et les passifs techniques bruts par grandes lignes de produits pour les exercices 2004 et 2005.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

VIE, EPARGNE, RETRAITE	Chiffre d'affaires par produits Au 31 décembre				Passifs techniques bruts au 31/12/2005
	2005		2004		
Epargne/Retraite	25.392	58 %	22.627	55 %	215.086
Individuelle	22.783	52 %	20.368	50 %	190.128
Collective	2.609	6 %	2.259	5 %	24.958
Vie (y compris contrats décès)	11.775	27 %	11.891	29 %	97.497
Santé	4.387	10 %	4.552	11 %	7.794
Autres	1.942	4 %	2.033	5 %	13.445
Sous-total	43.496	100 %	41.103	100 %	333.823
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509		417		39.762
Revenus des autres activités	1.111		824		
Passifs liés à la participation aux bénéfices					25.647
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis					1.835
Instrument dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					(147)
TOTAL Chiffre d'affaires et Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	45.116		42.344		400.919
Dont					
<i>Contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré</i>	<i>13.216</i>	<i>30 %</i>	<i>7.696</i>	<i>19 %</i>	<i>141.437</i>
<i>Contrats « With-Profit » (Royaume-Uni)</i>	<i>953</i>	<i>2 %</i>	<i>1.034</i>	<i>3 %</i>	<i>26.638</i>

Contrats avec participation

Certains produits d'assurance vie, épargne et retraite vendus par AXA comportent des clauses permettant aux assurés de participer, au travers d'intérêts et de bonus qui leur sont crédités, à l'excédent des actifs sur les passifs (surplus) de la compagnie d'assurance. La plupart des filiales d'AXA proposent des contrats avec participation. L'assuré peut participer au résultat de la gestion financière et/ou aux résultats techniques de la compagnie d'assurance vie, la nature et l'importance de la participation pour l'assuré variant d'un pays à l'autre. Ces participations, et notamment les participations versées aux assurés britanniques sur les contrats « With-Profit » (expliqués ci-dessous), sont donc traitées comme des rémunérations qui peuvent accroître la valeur de l'épargne constituée ou être versées en numéraire à l'assuré au cours de l'exercice où la participation est reconnue.

Contrats « With-Profit » au Royaume-Uni

Ces produits, spécifiques au Royaume-Uni, sont proposés par de nombreuses compagnies

d'assurance vie, dont AXA Sun Life. En 2002, le Groupe AXA a décidé de cesser sa commercialisation de nouveaux contrats « With-Profit » onshore. Les primes des souscripteurs des contrats « With-Profit » sont versées dans un fonds cantonné de la compagnie Vie. Les primes sont investies dans différents compartiments (actions, immobilier, obligations) et les souscripteurs de ces contrats ont droit à une part des revenus et plus-values réalisées sur ces placements. La participation des souscripteurs aux bénéfices, désignée sous le nom de « bonus », est payée ou créditée aux contrats « With-Profit » sur la recommandation de l'actuaire de la compagnie et avec l'approbation de son Conseil d'Administration. Il existe deux types de « bonus » : les « regular bonus » et les « terminal bonus ». Les « regular bonus », qui ont pour but d'assurer un rendement au souscripteur par une augmentation régulière de son épargne (et donc des prestations qui lui sont rattachées), lui sont crédités de façon périodique et constituent la reconnaissance partielle des rendements financiers, mais ne reflètent pas le rendement effectif de la compagnie d'assurance sur

un exercice ; une fois crédités, ces « regular bonus » sont acquis au souscripteur à l'échéance du contrat (décès ou autres cas prévus par la police). Les « terminal bonus », dont le paiement n'est pas garanti à l'avance, ont pour but de permettre aux souscripteurs de participer aux résultats cumulés de la gestion financière en intégrant d'autres éléments affectant la société (dont les frais généraux, les charges techniques liées à la mortalité constatée et les taxes). Ces « bonus à l'échéance » peuvent représenter une part très importante (plus de 50 % par le passé et plus de 25 % actuellement dans certains cas) du capital total versé au terme du contrat ; en cas de rachat avant l'échéance, la détermination du montant à payer est laissée à la discrétion du Conseil d'Administration de la société.

En 2001, avec l'accord des souscripteurs et à la suite d'une décision de justice, AXA Equity & Law a réorganisé sa structure financière. Les fonds d'assurance vie ont été transférés à AXA Sun Life et entièrement restructurés. Une partie des actifs accumulés au cours des années précédentes a été attribuée à AXA en tant qu'actionnaire, une autre partie étant allouée aux souscripteurs sous la forme d'un « bonus de restructuration » déterminé en fonction du nombre de souscripteurs éligibles.

Contrats pour lesquels le risque est supporté par les assurés (unités de compte)

Ces contrats peuvent être adossés à des placements de type OPCVM et sont désignés dans le présent rapport annuel sous l'expression « contrats en unités de compte ». En général, les risques de perte (et les potentiels de gain) sur ces placements sont assumés en totalité par les souscripteurs, tandis que l'assureur ne prélève que des chargements sur les encours gérés (et sur les primes versées). Cependant, certains

contrats en unités de compte peuvent offrir des garanties de prestations minimales en cas de vie ou de décès. Les prestations minimales garanties en cas de vie comprennent un rendement minimal, le cumul de prestations minimales et des droits de retrait minimums.

En 2005, les contrats d'épargne proposés par AXA dont le risque financier est supporté par les assurés ont poursuivi leur croissance. Cette progression, particulièrement significative en Europe, résulte essentiellement (i) d'un intérêt accru pour ces produits de la part des consommateurs, (ii) de l'évolution, en cours ou prévisible, des régimes de retraite publics vers des régimes privés qui ont contribué au développement de ce type de produits et (iii) de la bonne tenue des marchés financiers en 2004 et en 2005. Les primes émises sur produits en unités de compte sont passées de 7,7 milliards d'euros en 2004 à 13,2 milliards d'euros en 2005, soit 30 % du chiffre d'affaires total du segment Vie, Epargne, Retraite, contre 19 % en 2004.

Distribution

AXA assure la distribution de ses produits d'assurance Vie, Epargne, Retraite par divers réseaux de distribution variant selon les pays – agents exclusifs, courtiers indépendants, commerciaux salariés, vente directe (par correspondance, téléphone ou vente par Internet) et réseaux spécialisés incluant des banques et d'autres institutions financières.

La répartition par canal de distribution du chiffre d'affaires consolidé des principales filiales d'AXA en Vie, Epargne et Retraite pour les exercices clos au 31 décembre 2005 et 2004 est indiquée ci-dessous :

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2005

	Agents, réseaux salariés et marketing direct	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	57 %	35 %	9 %
Etats-Unis	59 %	30 %	11 %
Japon ^(a)	64 %	–	36 %
Royaume-Uni ^(a)	28 %	64 %	8 %
Allemagne	48 %	39 %	13 %
Belgique	3 %	90 %	7 %
Europe du Sud	67 %	13 %	19 %

(a) Ventilé sur la base de l'APE par réseaux.

(b) La répartition calculée sur la base du chiffre d'affaires en normes IFRS surpondère le poids des agents, réseaux salariés et marketing direct au Royaume-Uni.

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2004

	Agents, réseaux salariés et marketing direct	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	59 %	33 %	8 %
Etats-Unis	60 %	27 %	13 %
Japon ^(a)	60 %	–	40 %
Royaume-Uni ^(a)	29 %	61 %	10 %
Allemagne	48 %	39 %	13 %
Belgique	4 %	84 %	13 %
Europe du Sud	64 %	10 %	26 %

(a) Ventilé sur la base de l'APE par réseaux.

(b) La répartition calculée sur la base du chiffre d'affaires en normes IFRS surpondère le poids des agents, réseaux salariés et marketing direct au Royaume-Uni.

Rachats

Pour la plupart des produits d'Épargne / Retraite et d'Épargne / Prévoyance, les coûts constatés par la société d'assurance l'année de la signature d'un contrat (commissions, frais de souscription et d'émission) sont supérieurs à ceux comptabilisés les années suivantes. La stabilité du portefeuille de contrats est par conséquent un facteur important de la rentabilité des sociétés d'assurance Vie. La grande majorité des produits Vie, épargne et retraite individuels distribués par AXA peuvent être rachetés par les assurés à une

valeur contractuelle ; ils comportent des frais de souscription (ou chargements sur versements prélevés au moment de l'émission du contrat) et/ou des pénalités de rachat (appliquées en cas de rachat anticipé) qui sont en général destinés à compenser une partie de ces coûts d'acquisition.

Le montant des rachats enregistrés en 2004 et 2005 ainsi que les taux des rachats rapportés aux provisions mathématiques brutes rachetables pour les deux derniers exercices sont présentés dans le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

RACHATS DE L'EXERCICE	Au 31 décembre		2004 Taux
	2005 Montant	Taux	
France	5.373	6,6 %	6,8 %
Etats-Unis ^(a)			
<i>Epargne – prévoyance</i>	1.233	4,2 %	4,9 %
<i>Epargne – retraite</i>	5.054	8,6 %	8,2 %
Japon ^(b)	2.088	8,0 %	10,9 %
Royaume-Uni	4.937	8,9 %	8,4 %
Allemagne	402	2,2 %	2,7 %
Belgique	417	4,2 %	3,5 %
Europe du Sud	460	6,7 %	5,3 %
– Espagne	195	6,1 %	5,1 %
– Italie	224	8,3 %	6,6 %
– Portugal	41	4,5 %	4,2 %

(a) Aux Etats-Unis, les rachats sont présentés excluant les chutes, et hors contrats institutionnels pour lesquels le risque est supporté par les assurés (contrats en unités de compte) (401 millions d'euros).

(b) Incluant les conversions au Japon.

Dommmages

AXA propose une large gamme de produits d'assurance Dommmages pour particuliers et entreprises. En 2005, le chiffre d'affaires a atteint 18,9 milliards d'euros, soit 26 % du chiffre d'affaires consolidé (2004 : 17,9 milliards d'euros, soit 27 %).

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (après éliminations entre segments) et les passifs techniques de l'assurance Dommmages pour les exercices 2004 et 2005.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

DOMMMAGES	Chiffre d'affaires au 31 décembre			Passifs techniques bruts au 31/12/2005		
	2005		2004			
			Retraité ^(a)	Publié		
France	5.070	27 %	4.895	4.895	27 %	10.193
Allemagne	2.785	15 %	2.796	2.796	16 %	5.416
Royaume-Uni (et Irlande) ^(b)	4.393	23 %	4.360	4.469	25 %	6.870
Belgique	1.451	8 %	1.430	1.430	8 %	4.870
Europe du Sud	3.012	16 %	2.901	2.901	16 %	5.001
Autres ^(c)	2.163	11 %	1.924	1.361	8 %	3.667
TOTAL	18.874	100 %	18.305	17.852	100 %	36.017
<i>Dont primes émises</i>	<i>18.831</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>17.810</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
<i>Dont revenus des autres activités</i>	<i>43</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>42</i>	<i>–</i>	<i>–</i>

(a) Le chiffre d'affaires retraits 2004 tient compte des changements de périmètre suivants :

(b) Au Royaume-Uni, le droit à renouvellement de l'activité « Direct » a été cédé à RAC en octobre 2004. En 2004, le chiffre d'affaires de cette activité s'élevait à 110 millions d'euros.

(c) Depuis janvier 2005, la Turquie, Hong Kong et Singapour sont consolidés par intégration globale (IG) et non plus mis en équivalence. S'ils avaient été consolidés par IG dès 2004, le chiffre d'affaires Dommmages des autres pays aurait été supérieur de 487 millions d'euros.

De plus, l'activité Invalidité des Pays-Bas a été transférée du segment Vie/Epargne/Retraite au segment Dommmages. Le chiffre d'affaires Dommmages des autres pays aurait été supérieur de 76 millions d'euros en 2004 si ce transfert avait été effectif dès le début de cette période.

Le déroulé des provisions de sinistres sur dix ans est présenté à la Note 15 « Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement » figurant dans les états financiers consolidés du rapport annuel. Par ailleurs, les principaux ratios de cette activité sont commentés dans le Rapport d'activité du Groupe.

Marché

Sur chacun de ses principaux marchés, AXA exerce son activité par l'intermédiaire de compagnies d'assurance Dommmages de forte notoriété dont les principales sont :

France :	AXA France IARD, AVANSSUR (ex Direct Assurance IARD), Natio Assurance et AXA Protection Juridique
Royaume-Uni et Irlande :	AXA Insurance UK et AXA Insurance Limited (Irlande),

Allemagne : AXA Versicherung AG,
 Belgique : AXA Belgium SA
 Europe du Sud :
 Espagne : AXA Aurora Iberica ; Hilo Direct Seguros y Reasuguros,
 Italie : AXA Assicurazioni
 Portugal : AXA Portugal Companhia de Seguros ; Seguro Directo

L'évolution des marchés sur lesquels AXA est implanté en 2005 est commentée dans l'introduction du rapport d'activité du Groupe.

Le tableau ci-dessous présente les marchés d'AXA en assurance Dommages classés suivant le chiffre d'affaires consolidé en 2004 et précise le classement d'AXA en fonction de sa part de marché.

DOMMAGES

Pays	Sur la base du chiffre d'affaires			
	Données locales ^(a)		AXA ^(b)	
	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
Allemagne ^(c)	2	8 %	7	5 %
Royaume-Uni ^(d)	4	8 %	5	6 %
France	5	5 %	1	16 %
Belgique	14	1 %	1	17 %
Europe du Sud				
<i>Espagne</i>	8	2 %	3	6 %
<i>Italie</i>	6	3 %	9	3 %
<i>Portugal</i>	25	–	7	3 %

(a) Données extraites de l'étude Swiss Re Sigma 2005 « L'assurance dans le monde en 2004 ».
 (b) Source AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés.
 (c) Sur la base des primes émises en Allemagne, AXA est classée comme suit (hors Assurance Internationale) : troisième pour l'assurance responsabilité civile (6,7 % de parts de marché), cinquième en assurance habitation (4,9 % de parts de marché), septième en assurance automobile (4,2 % de parts de marché).
 (d) Royaume-Uni, y compris l'activité santé, non compris les cotisations émises de l'Irlande.

Outre les grands marchés évoqués plus haut, AXA commercialise des produits d'assurance Dommages pour les particuliers et les entreprises dans d'autres pays d'Europe (Pays-Bas, Luxembourg, Suisse et Turquie), au Canada, en Asie (notamment au Japon, à Singapour et à Hong Kong), au Moyen-Orient et en Afrique (notamment au Maroc). Les produits proposés sur ces marchés sont distribués par différents types de réseaux, notamment des courtiers et des commerciaux salariés.

Concurrence

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon le pays, mais de façon générale, le secteur de l'assurance Dommages est très concurrentiel et a tendance à devenir cyclique sur tous les principaux marchés d'AXA, en raison d'un excédent de capacités qui pèse sur les primes. Les principaux facteurs de compétitivité sont les suivants :

- les tarifs,

- la qualité du service,
- le réseau de distribution,
- la notoriété de la marque,
- les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres et
- l'évolution de la réglementation, dans la mesure où elle a un impact sur les tarifs ou les coûts des sinistres.

En France, en Allemagne et en Belgique, les marchés sont très fragmentés. Au Royaume-Uni, le mouvement de consolidation sectorielle qui s'est opéré ces dernières années a touché les grandes compagnies d'assurance comme les courtiers et a abouti à une concentration accrue entre les plus grands acteurs. En Irlande, de nouveaux acteurs ont récemment pénétré le marché.

Produits

AXA propose une vaste gamme de produits d'assurances automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinée aux particuliers et aux entreprises (plus particulièrement aux PME) et de produits d'assurance maladie.

Le chiffre d'affaires et les passifs techniques afférents aux principales lignes de produit s'analysent comme suit :

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

DOMMAGES	Chiffre d'affaires par produits au 31 décembre				Passifs techniques bruts au 31/12/2005
	2005		2004		
Particuliers					
Automobile	6.213	33 %	5.891	33 %	11.330
Dommages aux biens	2.815	15 %	2.626	15 %	2.501
Autres	2.536	13 %	2.359	13 %	4.855
Entreprises					
Automobile	1.368	7 %	1.244	7 %	2.255
Dommages aux biens	2.096	11 %	2.031	11 %	2.332
Responsabilité civile	1.359	7 %	1.320	7 %	5.523
Autres	2.107	11 %	2.008	11 %	5.802
Autres	336	2 %	331	2 %	1.400
TOTAL	18.831	100 %	17.810	100 %	35.998
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices					19
TOTAL					36.017

Distribution

Pour commercialiser ses produits d'assurance Dommages, AXA fait appel à divers circuits de distribution qui varient d'un pays à l'autre – agents exclusifs, courtiers indépendants, commerciaux salariés, vente directe (par correspondance, téléphone ou

vente par Internet) et réseaux spécialisés incluant des partenariats et des banques. En Europe, ces circuits commercialisent également des produits d'assurance Vie, Epargne et Retraite. La répartition par canal de distribution du chiffre d'affaires réalisé en 2005 par les sociétés d'assurance Dommages d'AXA est présentée ci-dessous :

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2005	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et agents indépendants	Marketing direct	Autres
France	70 %	25 %	4 %	1 %
Allemagne	45 %	43 %	4 %	8 %
Royaume-Uni (et Irlande)	–	60 %	26 %	14 %
Belgique	–	88 %	6 %	6 %
Europe du Sud	65 %	25 %	5 %	4 %

Cessions en réassurance

Les sociétés d'assurance Dommages d'AXA recourent à différents types de réassurance afin de limiter le montant de leur exposition maximale aux catastrophes naturelles, aux risques de pollution et à certains autres risques. Une part grandissante des risques est

transférée à AXA Cessions, qui effectue ensuite des rétrocessions à des réassureurs externes. En 2005, le montant total des primes brutes cédées par les sociétés d'assurance Dommages à des réassureurs externes au Groupe a atteint 935 millions d'euros (contre 952 millions d'euros en 2004).

Assurance Internationale

L'activité Assurance Internationale d'AXA se divise principalement entre AXA RE pour les activités de réassurance et AXA Corporate Solutions Assurance pour les grands risques.

Les activités des sociétés d'Assurance Internationale sont décrites ci-après.

AXA RE est spécialisée dans la réassurance en dommages et catastrophes naturelles mais propose également les catégories suivantes : assurance automobile, assurance maritime et aviation, espace, risques crédit et garanties sous forme de traités et options. La souscription de ces activités se fait principalement à Paris mais aussi au Canada, à Miami (pour le marché sud-américain) et à Singapour.

AXA Corporate Solutions Assurance propose une couverture grands risques aux grandes entreprises en Europe, ainsi que des assurances Maritime et Aviation au niveau mondial.

AXA Cessions est une société de réassurance qui centralise certains achats de réassurance d'AXA pour obtenir des prix optimaux sur le marché de la réassurance et un bon rapport coût efficacité pour AXA. AXA Cessions analyse, organise et met en place des programmes de réassurance, agissant en qualité de réassureur pour les filiales du Groupe. AXA Cessions donne également des

conseils en gestion des risques et achats de couverture de réassurance aux filiales du Groupe AXA.

AXA Assistance propose des prestations couvrant l'assistance médicale des personnes en voyage, l'assistance technique aux véhicules automobiles, l'assistance à domicile et des prestations de santé. Ses principaux clients sont des compagnies d'assurance, des sociétés gestionnaires de cartes de crédit, des tour-opérateurs et les constructeurs automobiles.

AXA Liabilities Managers (incluse dans les « autres activités internationales ») assure exclusivement la gestion des portefeuilles internes mis en run-off en assurance Dommages provenant d'AXA RE, d'AXA Belgium et d'AXA UK ou correspondant à des sociétés autonomes en run-off du segment « Autres activités internationales » (dont les sociétés Dommages auparavant gérées par AXA RE aux Etats-Unis).

Le chiffre d'affaires de l'Assurance internationale atteint 3,8 milliards d'euros en 2005, soit 5 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA (3,4 milliards en 2004, soit 5 %).

Le tableau ci-dessous résume le chiffre d'affaires et les passifs techniques (bruts de réassurance) de l'Assurance Internationale pour les exercices 2004 et 2005.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

ASSURANCE INTERNATIONALE	Chiffre d'affaires au 31 décembre				Passifs techniques bruts au 31/12/2005
	2005		2004		
AXA RE	1.451	38 %	1.056	31 %	4.627
AXA Corporate Solutions Assurance	1.605	42 %	1.506	45 %	4.725
AXA Cession	60	2 %	94	3 %	240
AXA Assistance	549	14 %	467	14 %	240
Autres	147	4 %	240	7 %	2.038
TOTAL	3.813	100 %	3.363	100 %	11.869
<i>Dont primes émises</i>	<i>3.668</i>	<i>-</i>	<i>3.240</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<i>Dont revenus des autres activités</i>	<i>145</i>	<i>-</i>	<i>123</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Le déroulé des provisions de sinistres sur dix ans est présenté à la Note 15 « Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement » figurant dans les états financiers consolidés.

Marché et concurrence

Côté **Réassurance**, les prix sont restés stables en 2005, les tarifs en Dommages étant soutenus par la multiplication des ouragans en 2004 et en 2005. La croissance du chiffre d'affaires d'AXA RE en 2005 a été alimentée par la hausse des primes en réassurance non proportionnelle dans certaines activités Dommages – grâce à une bonne tenue des conditions tarifaires – mais aussi dans les activités Dommages Divers et risques Crédit. L'année 2005 marquera néanmoins un tournant pour le marché : caractérisée par une série de sinistres graves et d'une fréquence exceptionnelle, aux Etats-Unis mais aussi dans d'autres régions du monde, elle a engendré de sérieuses perturbations en assurance Dommages et Réassurance.

Sur le marché de l'**assurance des Grands risques**, après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes d'assurance grands comptes, les conditions de souscription ont reflété un ralentissement général du marché qui a eu des répercussions sur les tarifs. Cependant, la survenance de plusieurs catastrophes naturelles, en particulier aux Etats-Unis, a entraîné une stabilisation des tarifs vers la fin de l'année.

Produits

AXA RE – Activité de réassurance

Les opérations de cette société reposent surtout sur les traités (environ 90 % tant en réassurance proportionnelle que non proportionnelle) essentiellement liés à la couverture de catastrophes dans le monde entier (principalement les risques de tempête, d'inondation et de séisme). En outre, AXA RE propose au marché les catégories d'activités suivantes sur la base de critères très sélectifs : autres Dommages aux biens, Responsabilité civile, assurance Maritime et Aviation, risques Crédit, assurance Vie et Santé.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE – Assurance Grands risques

AXA Corporate Solutions Assurance propose des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales ; les risques souscrits sont les Dommages aux biens, la Responsabilité civile, les assurances Maritime / Aviation / Transport (MAT), la Construction, les Risques financiers ainsi que la Responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. Cette société propose également des services d'analyse et de prévention des risques.

AXA CESSIONS

Les filiales du groupe AXA en assurance Dommages réassurent une grande partie de leur activité par le biais d'AXA Cessions. AXA Cessions coordonne la rétrocession auprès de réassureurs extérieurs pour réduire les risques de perte de chaque filiale et du groupe AXA dans son ensemble.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et les passifs techniques bruts par produit au titre des exercices 2004 et 2005 :

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

ASSURANCE INTERNATIONALE	Chiffre d'affaires par produit au 31 décembre				Passifs techniques bruts au 31/12/2005
	2005		2004		
Dommages aux biens	1.273	35 %	1.302	40 %	3.172
Automobile, Maritime, Aviation	1.010	28 %	848	26 %	3.541
Responsabilité civile	488	13 %	581	18 %	3.069
Autres	897	24 %	510	16 %	2.089
TOTAL	3.668	100 %	3.240	100 %	11.870
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement					(1)
TOTAL					11.869

Distribution

Pour commercialiser leurs produits, AXA RE et AXA Corporate Solutions Assurance font essentiellement appel à des courtiers d'assurance et de réassurance.

AXA Assistance fonctionne essentiellement comme une société de services d'entreprise à entreprise mais elle recourt également au marketing direct. Dans les pays où AXA propose des produits d'assurance Dommages, comme en France, en Italie ou en Espagne, les réseaux de distribution d'AXA proposent de souscrire des contrats d'assistance dans les produits d'assurance.

Cessions en réassurance et rétrocession

AXA RE et AXA Corporate Solutions Assurance suivent attentivement leurs expositions pour s'assurer que les risques souscrits sont diversifiés (géogra-

phiquement et par nature) de manière à éviter des cumuls d'exposition.

Concernant AXA RE, les primes cédées à des rétrocessionnaires externes en 2005 se répartissent comme suit : (i) 26 millions d'euros au titre de rétrocessions spécifiques et proportionnelles (protégeant une ou plusieurs branches d'activité spécifiques) et (ii) 276 millions d'euros au titre des couvertures (protégeant l'ensemble du portefeuille contre la survenance d'événements majeurs).

En 2005, AXA Corporate Solutions Assurance et ses succursales ont cédé 653 millions d'euros de primes (588 millions d'euros en 2004) à des réassureurs externes.

Par ailleurs, en 2005, les montants de primes de réassurance placés à l'extérieur du Groupe par AXA Cessions pour le compte de l'ensemble des filiales d'assurance du Groupe AXA s'élèvent à 717 millions d'euros environ, soit 78 % du montant total des cessions en réassurance (631 millions d'euros en 2004, ou 79 %).

Gestion d'actifs

En 2005, sur le marché de la gestion d'actifs, la collecte nette sur actions, obligations et fonds hybrides s'établit en baisse à 193 milliards de dollars pour 2005, contre 210 milliards en 2004, avec une appréciation modérée du marché de 3 % pour l'indice S&P 500 US Equity Index et de 14 % pour l'indice MSCI World Equity Index. La collecte nette sur actions et fonds hybrides en particulier a diminué respectivement de 24 % et de 41 %, celle sur obligations à long terme compensant largement celles sur actions, et reflétant la demande persistante pour les fonds de type « lifestyle », les fonds d'allocation d'actifs et les fonds à maturité cible. Les mutations démographiques aux Etats-Unis et dans les autres économies développées ont accru l'épargne disponible pour des placements privés et créé une demande significative en matière de produits et services d'investissement.

La Gestion d'actifs est pour AXA une activité importante tant sur le plan stratégique que sur celui de la rentabilité. Le développement de la Gestion d'actifs est un élément clé de la stratégie d'AXA dans les services financiers, dont l'objectif est de tirer parti des

forces acquises et d'une clientèle en expansion. Les compétences d'AXA en matière de Gestion d'actifs devraient en effet permettre au Groupe de bénéficier de la croissance de l'épargne attendue sur les marchés où il est présent. En 2005, le chiffre d'affaires de ce segment s'élève à 3,4 milliards d'euros, contre 3,1 milliards d'euros en 2004.

Les principales sociétés de Gestion d'actifs d'AXA sont AllianceBernstein et AXA Investment Managers. Ces sociétés gèrent des actifs pour compte de tiers (investisseurs, clients privés, clients institutionnels) et pour le compte des sociétés d'assurance d'AXA.

Le Groupe compte des équipes spécialistes de la Gestion d'actifs sur chacun de ses principaux marchés, que ce soit en Europe occidentale, aux États-Unis ou dans la région Asie / Pacifique.

Le tableau suivant présente les actifs gérés (pour compte propre et pour compte de tiers) par les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA ainsi que les commissions perçues par ces dernières sur les deux derniers exercices.

	(En millions d'euros)	
GESTION D'ACTIFS	2005	2004
Actifs gérés au 31 décembre ^(a)		
Pour compte de tiers	568.390	439.718
Alloués aux contrats pour lesquels le risque est supporté par les assurés (contrats en unités de compte)	76.714	66.138
Hors unités de compte	277.589	234.931
TOTAL	922.692	740.788
Commissions perçues totales		
AllianceBernstein	2.587	2.434
AXA Investment Managers	1.195	944
Sous-total	3.783	3.378
Elimination des opérations intragroupes	(343)	(293)
Contribution au chiffre d'affaires d'AXA	3.440	3.084

(a) Sur la base de la valeur de marché estimée aux dates indiquées. Les actifs gérés présentés dans ce tableau correspondent uniquement aux sociétés de gestion d'actifs ; les actifs gérés du Groupe AXA (y compris les sociétés d'assurance) s'élèvent à 1.064 million d'euros et 871 millions d'euros, respectivement, au 31 décembre 2005 et 2004.

Marché et concurrence

Les marchés de la Gestion d'actifs restent très fragmentés : aucun acteur – ni même aucun groupe de sociétés – ne domine le marché mondial. Les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA sont confrontées à une vive concurrence sur toutes leurs activités, qui tient notamment à la relative facilité d'accès au marché ; leur compétitivité dépend de plusieurs facteurs tels que la gamme des produits d'investissement proposés, la performance de ces investissements, la qualité du service et les tarifs.

AllianceBernstein (ex-Alliance Capital)

AllianceBernstein, filiale cotée d'AXA Financial par l'intermédiaire de sa société mère AllianceBernstein Holding, est une des plus importantes sociétés de Gestion d'actifs aux Etats-Unis. Elle propose toute une gamme de services aux particuliers – investisseurs ou clients privés – et aux entreprises ainsi qu'à des clients institutionnels, dont notamment AXA Financial et les filiales de sa compagnie d'assurance (constituant collectivement l'un des principaux clients d'AllianceBernstein) ainsi que des fonds de retraite publics et institutionnels, des fonds de pension, le gouvernement américain et des gouvernements étrangers.

AllianceBernstein propose une gamme diversifiée de services de Gestion d'actifs et de services apparentés :

- gestion de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (unités de compte), « hedge funds » et autres supports d'investissement pour une clientèle privée (grandes fortunes, organisations caritatives...),
- gestion d'OPCVM pour des investisseurs individuels,
- gestion sous mandat pour des investisseurs institutionnels,
- services de recherche et de conseil en investissement pour investisseurs institutionnels.

L'acquisition de Sanford Bernstein en 2000 est venue conforter l'orientation d'Alliance Capital vers une activité

d'investissement actions grâce à sa remarquable performance d'investisseur « Value », ses capacités de recherche pour investisseurs institutionnels et son solide portefeuille de grands comptes privés.

Au 31 décembre 2005, AllianceBernstein gère 491 milliards d'euros d'actifs, dont 431 milliards d'euros pour le compte de tiers (ces chiffres étaient respectivement de 395 milliards d'euros et de 352 milliards d'euros au 31 décembre 2004). Hors effet de change, les actifs gérés d'AllianceBernstein progressent en 2005 de + 7 %, malgré une baisse de 5 % liée à la cession d'activité de gestion monétaire.

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

AXA IM est un acteur de premier plan dans la Gestion d'actifs internationale. AXA IM propose à ses clients une large gamme de produits et d'expertises à l'échelle mondiale par le biais d'OPCVM et de portefeuilles dédiés. Les clients d'AXA IM se répartissent comme suit : (i) investisseurs institutionnels, (ii) particuliers auxquels les produits sont distribués par le biais d'AXA et de réseaux de distribution externes et (iii) les filiales assurance d'AXA pour leurs placements et contrats en unités de compte.

Au premier trimestre 2005, AXA IM a mis fin à la sous-traitance de ses activités de middle-office à State Street Corporation.

Au quatrième trimestre 2005, AXA IM a finalisé l'acquisition de Framlington, société de gestion d'actifs ayant son siège au Royaume-Uni et société de gestion performante spécialisée sur les marchés actions. Cette acquisition confère à AXA IM une taille critique et une visibilité sur le marché britannique.

Au 31 décembre 2005, les actifs gérés par AXA Investment Managers totalisaient 432 milliards d'euros, dont 137 milliards d'euros pour le compte de tiers (au 31 décembre 2004, ces chiffres étaient, respectivement, de 345 milliards d'euros et de 88 milliards d'euros).

Autres services financiers

Les « Autres services financiers » recouvrent pour l'essentiel des sociétés bancaires localisées en Belgique et en France, qui ont réalisé 0,4 milliard d'euros de chiffre d'affaires en 2004 et en 2005, soit 1 % du total consolidé AXA.

Les principales sociétés de ce segment sont les suivantes :

AXA Bank Belgium

AXA Bank Belgium, filiale d'AXA Belgium, offre une gamme complète de services financiers aux particuliers et aux petites entreprises. Elle dispose d'un réseau d'un millier d'agents indépendants qui commercialisent les produits d'AXA Belgium et d'AXA Investment Managers. Le niveau historiquement bas des taux d'intérêt à long terme a entraîné une forte augmentation des prêts hypothécaires. La part de

marché d'AXA Bank Belgium s'élève à 11 %¹. Autre conséquence de la faiblesse des taux d'intérêt : un volume important de remboursements anticipés. La croissance des comptes de dépôt est plus faible qu'en 2004 en raison de la diminution du taux de base et du succès des OPCVM structurés avec garantie du capital ainsi que des produits d'assurance vie.

AXA Banque

Basée à Paris, **AXA Banque** fournit des services bancaires et des prêts aux particuliers, clients des branches assurance d'AXA France et à d'autres clients essentiellement par Internet. A fin 2005, AXA Banque gère 516.000 clients, soit 21 % de plus qu'à la fin 2004. Sa principale activité consiste à fournir des services bancaires et à commercialiser des produits d'épargne et des prêts.

(1) Source AXA.

Placements des sociétés d'assurance

Comme indiqué précédemment, les placements ou investissements des sociétés d'assurance (tant en Vie, Epargne, Retraite qu'en Dommages et en Assurance Internationale) sont très diversifiés. Leur gestion est essentiellement assurée par les sociétés du Groupe, AllianceBernstein et AXA Investment Managers. Ces investissements peuvent être répartis en deux catégories suivant la nature des contrats : (i) contrats adossés à l'actif général, dans le cadre desquels l'assureur assume généralement les risques et les rémunérations des investissements et (ii) les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, la plus grande partie des pertes/gains sur les placements étant transférée aux souscripteurs.

Les informations présentées dans les paragraphes ci-après concernent exclusivement les actifs relatifs aux contrats adossés à l'actif général, c'est-à-dire les « placements des sociétés d'assurance ».

Les passifs techniques des contrats Vie, Epargne et Retraite adossés à l'actif général peuvent se diviser en deux grandes catégories, avec et sans participation. Pour les produits avec participation, le résultat de la gestion financière des actifs sous-jacents détermine en grande partie le rendement servi à l'assuré, lequel vient accroître la valeur de l'épargne constituée ou fait l'objet d'un versement en numéraire au cours

de l'année où la participation est reconnue. Les bénéfices que réalise la société d'assurance sur ces contrats proviennent de la gestion financière, nette de la participation versée aux assurés, du résultat de la mortalité et d'autres chargements. Pour les produits sans participation ou les produits de taux, l'assureur réalise un bénéfice sur l'écart positif entre le rendement de l'investissement, le taux d'intérêt à créditer et la mortalité.

Bien que les placements de chaque société d'assurance couvrent tous ses engagements, les assureurs ont mis au point des techniques de gestion actif-passif différenciant les objectifs d'investissement pour chaque classe de produit.

Au 31 décembre 2005, sur la base de la totalité des actifs investis⁽¹⁾, 72 % des placements des sociétés d'assurance Vie, Epargne, Retraite étaient des obligations (71 % en 2004) et 11 % des actions (10 % en 2004). En assurance Dommages, environ 64 % des actifs investis concernaient des placements obligataires (63 % en 2004) et 20 % des placements en actions (19 % en 2004).

Le tableau suivant présente les placements des sociétés d'assurance par segment (dont l'impact des produits dérivés y afférents) au 31 décembre 2005.

(1) En valeur nette comptable et excluant les actifs alloués aux contrats « With-Profit » au Royaume-Uni, les placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par les assurés (contrats en unités de compte), et les titres mis en équivalence.

**ACTIFS INVESTIS
DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE**

	Vie, épargne, retraite		Dommages	
	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation
Obligations				
Disponibles à la vente	157.144	157.144	25.045	25.045
Comptabilisées à la juste valeur par résultat	40.389	40.389	2.669	2.669
<i>Dont allouées aux contrats « with-profit » britanniques</i>	18.306	18.306	-	-
Détenues à des fins de transactions	142	142	-	-
Non cotées (au coût amorti)	17	17	-	-
Total obligations	197.692	197.692	27.713	27.713
par émetteurs				
- Obligations de l'état français	25.536	25.536	3.070	3.070
- Obligations des états étrangers	62.026	62.026	12.654	12.654
- Obligations des collectivités locales françaises et étrangères	1.845	1.845	199	199
- Obligations des secteurs Publics et semi-publics	31.545	31.545	4.442	4.442
- Obligations du secteur privé	68.921	68.921	5.995	5.995
- Obligations garanties par une hypothèque	5.647	5.647	168	168
- Autres obligations	2.112	2.112	1.163	1.163
Actions				
Disponibles à la vente	18.834	18.834	8.172	8.172
Comptabilisées à la juste valeur par résultat	18.150	18.150	621	621
<i>Dont allouées aux contrats « With-Profit » britanniques</i>	10.620	10.620	-	-
Détenues à des fins de transactions	101	101	-	-
Total actions	37.085	37.084	8.792	8.792
OPCVM non contrôlés				
Disponibles à la vente	1.540	1.540	637	637
Comptabilisés à la juste valeur par résultat	1.876	1.876	36	36
<i>Dont allouées aux contrats « with-profit » britanniques</i>	114	114	-	-
Détenus à des fins de transactions	185	185	10	10
Total OPCVM non contrôlés	3.601	3.601	683	683
Total autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisé à leur juste valeur par résultat	1.778	1.778	131	131
Dérivés de macro-couverture et dérivés spéculatifs	(209)	(209)	-	-
Immobilier de placement				
Comptabilisé au coût amorti	6.499	9.514	1.301	1.711
Comptabilisé à la juste valeur par résultat	4.871	4.871	108	108
<i>Dont alloué aux contrats « with-profit » britanniques</i>	3.623	3.623	-	-
Total immobilier de placement	11.370	14.385	1.409	1.819
Prêts				
Comptabilisés à la juste valeur par résultat	125	125	-	-
Prêts hypothécaires	7.020	7.317	207	228
<i>Dont alloués aux contrats « with-profit » britanniques</i>	30	30	-	-
Autres prêts	10.423	10.498	522	524
Total prêts	17.568	17.940	729	753
Disponibilités	14.690	14.690	3.560	3.560
TOTAL ACTIFS INVESTIS excluant les placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	283.575	286.960	43.018	43.452
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	141.410	141.410	-	-
TOTAL ACTIFS INVESTIS incluant les placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	424.985	428.371	43.018	43.452

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

Assurance Internationale		Total Assurance		% du total	
Valeur nette comptable	Valeur de réalisation	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation	Valeur nette comptable	Valeur de réalisation
7.263	7.263	189.451	189.451	40 %	39 %
356	356	43.413	43.413	9 %	9 %
-	-	18.306	18.306	4 %	4 %
-	-	142	142	0 %	0 %
3	3	20	20	0 %	0 %
7.621	7.621	233.027	233.027	49 %	48 %
598	598	29.204	29.204	6 %	6 %
3.514	3.514	78.195	78.195	16 %	16 %
171	171	2.215	2.215	0 %	0 %
816	816	36.803	36.803	8 %	8 %
2.082	2.082	76.998	76.998	16 %	16 %
249	249	6.065	6.065	1 %	1 %
192	192	3.467	3.467	1 %	1 %
674	674	27.680	27.679	6 %	6 %
33	33	18.804	18.804	4 %	4 %
-	-	10.620	10.620	2 %	2 %
-	-	101	101	0 %	0 %
708	708	46.585	46.584	10 %	10 %
1.044	1.044	3.221	3.221	1 %	1 %
5	5	1.917	1.917	0 %	0 %
-	-	114	114	0 %	0 %
-	-	195	195	0 %	0 %
1.049	1.049	5.333	5.333	1 %	1 %
3	3	1.912	1.912	0 %	0 %
-	-	(209)	(209)	0 %	0 %
31	31	7.832	11.256	2 %	2 %
-	-	4.979	4.979	1 %	1 %
-	-	3.623	3.623	1 %	1 %
31	31	12.810	16.235	3 %	3 %
-	-	125	125	0 %	0 %
3	3	7.230	7.548	2 %	2 %
-	-	30	30	0 %	0 %
32	32	10.977	11.054	2 %	2 %
35	35	18.332	18.728	4 %	4 %
1.208	1.208	19.458	19.458	4 %	4 %
10.655	10.655	337.248	341.067	70 %	71 %
-	-	141.410	141.410	30 %	29 %
10.655	10.655	478.658	482.477	100 %	100 %

Les **obligations, actions et OPCVM non contrôlés** détenus par AXA sont majoritairement cotés en bourse (85 % contre 86 % en 2004). Ces placements sont détenus par des filiales d'assurance d'AXA en France (32 %), au Royaume-Uni (y compris l'Irlande) (14%), aux États-Unis (12 %), en Allemagne (11 %), au Japon (10 %), en Belgique (8 %) et en Europe du Sud (4 %).

En 2005, les produits de taux admis en représentation des opérations d'assurance sont constitués d'obligations d'Etat et assimilés (63 % contre 61 % en 2004), d'investissement dans le secteur privé (33 % contre 32 % en 2004) ainsi que d'autres émetteurs (4 % contre 7 % en 2004).

Dans l'ensemble, les placements en actions et obligations ainsi que les placements immobiliers et les prêts se concentrent sur les marchés d'implantation des principales filiales d'AXA.

Produits dérivés. AXA a généralement recours à des instruments dérivés afin de minimiser l'effet des fluctuations défavorables des valeurs des actions, des taux d'intérêt et des taux de change. La Note 20 de l'annexe aux comptes consolidés explique en détail la gestion des risques, leur sensibilité et leur impact potentiel sur les comptes consolidés.

Politique d'investissement et de financement



Politique d'investissement 2005 / p. 126 Trésorerie et financement du Groupe / p. 127

Politique d'investissement 2005

Acquisitions et investissements majeurs

Le 31 octobre 2005, AXA Investment Managers (AXA IM) a finalisé l'acquisition du groupe de Framlington (Framlington Group Limited). Framlington est une société de gestion performante, spécialisée sur les marchés actions à forte valeur ajoutée. Elle a atteint une part de marché significative dans la distribution aux particuliers au Royaume-Uni. Le prix d'achat s'est élevé à 303 millions d'euros. L'opération a induit la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 142 millions d'euros et d'un actif incorporel de 132 millions d'euros (net d'impôt).

Le 18 octobre 2005, AXA a acquis auprès du groupe Caixa Geral de Depósitos la compagnie d'assurance Seguro Directo qui intervient sur le marché d'assurance directe au Portugal (par le téléphone et l'Internet). Le prix d'achat s'est élevé à 42 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 31 millions d'euros.

Le 8 juillet 2004, après obtention des autorisations réglementaires, AXA Financial Inc. a finalisé l'opération d'acquisition du groupe MONY comprenant les sociétés MONY Life, MONY Life of America, Enterprise

Capital Management, Advest et MONY Partners. Cette acquisition vient compléter les activités d'assurance d'épargne et de gestion d'actifs d'AXA Financial et devrait ainsi permettre au groupe de renforcer son leadership sur le marché américain en élargissant sa capacité de distribution et sa base clients. A l'issue de cette opération, AXA Financial Inc. détient 100 % du groupe MONY.

En 2003, AXA n'avait pas effectué d'acquisition significative.

Cessions

Le 2 décembre 2005, AXA Financial et Merrill Lynch ont annoncé la conclusion d'un accord par lequel Merrill Lynch achète Advest Group Inc., une filiale d'AXA Financial appartenant à son segment « Conseil financier ». Au terme de l'accord, Merrill Lynch a acquis 100 % du capital d'Advest pour un montant de 400 millions de dollars payés en numéraire. Cette transaction a réduit l'écart d'acquisition du Groupe AXA Financial d'environ 152 millions d'euros. L'impact total de la transaction sur le résultat net du Groupe s'élève en 2005 à – 71 millions d'euros (après impôt).

Trésorerie et financement du Groupe

Au cours des dernières années, AXA a développé ses activités d'assurance et de gestion d'actifs en réalisant des acquisitions et des investissements directs ou par croissance interne. Ces opérations ont pu être financées (i) par les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques, (ii) par les dividendes reçus des filiales, (iii) par l'émission d'obligations convertibles subordonnées ou de dettes subordonnées ainsi que d'emprunts (y compris ceux émis par les filiales du groupe) et (iv) par des augmentations de capital.

La Société, ainsi que chacune de ses principales filiales sont responsables du financement de leur activité. Toutefois, la Société, en tant que société holding, coordonne ces activités et dans ce cadre, est amenée à participer au financement de certaines de ses filiales. Certaines filiales d'AXA, en particulier, AXA France Assurance, AXA Financial, Inc., AXA Asia Pacific Holdings et AXA UK Plc. sont également des holdings et les dividendes reçus de leurs propres filiales constituent une de leurs principales ressources de trésorerie leur permettant de faire face à leurs engagements. Les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de contraintes réglementaires, en particulier un ratio de solvabilité minimum. Le niveau de distribution interne (vis-à-vis de la Société ou d'autres sociétés du Groupe) doit donc prendre en compte ces contraintes et les possibles évolutions réglementaires futures. Cependant, sur la base des informations disponibles à ce jour, la Société estime que ces restrictions ne constituent pas une limite importante à sa capacité à faire face à ses engagements ou à verser des dividendes.

Filiales d'assurance

Les principales ressources de trésorerie des filiales d'assurance de la société sont les primes encaissées, les revenus financiers et les produits de cession

d'actifs. Ces ressources sont essentiellement utilisées pour le paiement des sinistres et des prestations aux assurés, ainsi que pour faire face aux charges d'exploitation et aux investissements. La trésorerie des activités d'assurance est affectée, entre autres, par la qualité des investissements réalisés et par leur liquidité ainsi que par le rythme des règlements à effectuer aux assurés.

Vie, épargne, retraite

Les besoins de trésorerie de ces filiales d'assurance peuvent être affectés par les rachats, les retraits et les garanties offertes aux assurés sous forme de rendement minimum ou de garantie décès, en particulier dans le cas de contrats en unités de compte (cf. « Activité du Groupe – Vie, Epargne, Retraite – Rachats »).

La politique d'investissement des filiales d'assurance Vie, épargne et retraite d'AXA est conçue pour faire concorder les rendements et les durées estimées de leurs actifs avec les engagements prévus par les contrats d'assurance. Les sociétés contrôlent régulièrement la valeur et l'échéance de leurs placements et la performance de leurs actifs financiers. L'évolution des marchés peut affecter le niveau des rachats de contrats et les besoins de trésorerie immédiate et à long terme prévus, amenant les filiales à ajuster leurs portefeuilles d'actifs en conséquence.

Domages et Assurance Internationale

Les besoins de trésorerie de ces filiales peuvent être affectés par le coût des sinistres constatés lors de leur règlement, s'ils diffèrent significativement des montants provisionnés (cf. « Activités du Groupe – Provisions de sinistres »).

Les flux de trésorerie d'exploitation des sociétés d'assurance sont généralement positifs, sauf événe-

ments exceptionnels. Une partie de ces flux est investie dans des placements cotés à court terme et liquide de façon à éviter les risques de liquidité attachés à de tels événements. Lors d'événements catastrophiques exceptionnels, ces filiales sont en mesure de faire face à leurs engagements en procédant à la liquidation d'une partie de leurs portefeuilles d'investissement.

Gestion d'actifs et autres services financiers

Les principales ressources sont les flux de trésorerie provenant de leur activité ainsi que, le cas échéant, les produits d'émission d'actions nouvelles, les tirages sur lignes de crédit et les autres emprunts contractés auprès d'établissements de crédit.

Les besoins de trésorerie des filiales de gestion d'actifs découlent de leur activité qui génère des besoins en fonds de roulement, en particulier pour financer les commissions pré-payées sur certains produits de type OPCVM.

Ressources de Trésorerie

Au 31 décembre 2005, le montant des disponibilités et assimilées d'AXA, hors ses découverts bancaires (0,8 milliard d'euros en 2005 contre 0,7 milliard en 2004), s'élevait à 19,5 milliards d'euros (19,8 milliards au 31 décembre 2004). Le montant des mêmes disponibilités pour la Société (comptes sociaux), s'élevait, au 31 décembre 2005 à 320 millions d'euros (contre 1.005 millions d'euros au 31 décembre 2004), soit une baisse de 685 millions d'euros essentiellement utilisée par AXA pour procéder, en partie, à l'achat des obligations échangeables FINAXA en actions AXA en novembre 2005 et au programme d'achat de titres permettant de contrôler la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionariat réservé aux salariés.

Les maturités contractuelles des dettes de financement sont détaillées en Note 17.4 des Etats financiers Consolidés.

Dans le cadre de son dispositif de contrôle des risques, AXA maintient depuis des années une vigilance constante sur les clauses contractuelles engageant le Groupe et tout particulièrement celles pouvant entraîner l'exigibilité anticipée de passif financier. Une partie importante du passif financier du Groupe est constituée d'obligations subordonnées ne contenant pas de clause d'exigibilité anticipée sauf en cas de liquidation. Les clauses d'exigibilité anticipée sont d'une manière générale évitées au sein du Groupe. Néanmoins, lorsque la pratique de marché les rend indispensables, AXA a mis en place une procédure de centralisation et de contrôle de ces clauses. A ce jour, le Groupe n'est pas exposé à des clauses d'exigibilité anticipée pouvant avoir un impact significatif sur sa structure financière.

Dettes subordonnées

Au 31 décembre 2005, le montant des dettes subordonnées (hors intérêts courus non échus) de la Société (comptes sociaux) s'élève à 8.974 millions d'euros ou 7.837 millions d'euros après impact des instruments dérivés de change de 1.137 millions d'euros.

Sur une base consolidée, les dettes subordonnées (y compris l'effet des instruments dérivés) s'élèvent à 7.752 millions d'euros, après prise en compte de toutes les éliminations intra-groupe contre 8.089 millions d'euros au 31 décembre 2004.

La baisse de -337 millions d'euros, ou -662 millions d'euros à taux de change constant (effet défavorable de l'évolution des taux de change de 325 millions d'euros essentiellement sur les dettes subordonnées libellées en dollars), s'explique principalement par l'exercice par AXA SA de sa clause de remboursement anticipé sur le TSDI de 500 millions d'euros émis en mars 2000, ainsi que l'arrivée à échéance d'une dette subordonnée logée chez AXA Financial (-294 millions d'euros), partiellement compensée par la diminution de la valeur des instruments dérivés liés à l'évolution des taux de change (+68 millions d'euros).

Au 31 décembre 2005, le nombre d'actions qui pourraient être émises par conversion d'obligations était de 64,4 millions de titres contre 64,3 à fin 2004. Cette hausse s'explique par les obligations convertibles émises par FINAXA en 1997, et reprises par AXA dans le cadre de la fusion.

Les mouvements sur ces postes sont décrits dans la Note 17 des Etats financiers Consolidés.

Dettes de financement représentées par des titres

Les dettes de financement représentées par des titres (hors intérêts courus non échus) de la Société (comptes sociaux) s'élèvent à 1.236 millions d'euros au 31 décembre 2005 soit une diminution de 178 millions d'euros par rapport à 2004. La baisse sur l'exercice s'explique principalement par un remboursement des EMTN (Euro Medium Term Notes) et BMTN (Bons à Moyen Terme Négociables) pour environ – 332 millions d'euros compensée partiellement par une émission de billets de trésorerie de 150 millions d'euros.

Sur une base consolidée, les dettes représentées par des titres s'élèvent à 2.817 millions d'euros (contre 2.903 millions d'euros au 31 décembre 2004) soit une diminution de 86 millions d'euros. A taux de change constant, la baisse est de 327 millions d'euros (effet défavorable de l'évolution des taux de change de 241 millions d'euros, principalement sur les dettes représentées par des titres des entités américaines et anglaises émises en devise étrangère), principalement liée à :

- l'arrivée à échéance des obligations MONY Group Inc. (210 millions d'euros),
- le Remboursement par AXA SA d'EMTN (Euro Medium Term Notes) et BMTN (Bons à Moyen Terme négociables) pour 332 millions d'euros.

Partiellement compensés par :

- l'émission de 150 millions d'euros de billets de trésorerie par la société pour le compte des filiales françaises, anglaises et allemandes du Groupe,
- la diminution de la valeur des instruments dérivés, liés à l'évolution des taux de change (+ 55 millions d'euros).

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la Note 17 des Etats financiers Consolidés.

Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire

Au 31 décembre 2005, le montant des dettes contractées par AXA et ses filiales auprès des

entreprises du secteur bancaire reste stable et s'élève à 17 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Autres dettes (hors dettes de financement) Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2005, les autres dettes émises représentées par des titres (échéance 1 an) s'élèvent à 2.410 millions d'euros contre 2.196 millions d'euros à fin décembre 2004 (dont 1.684 millions d'euros de dettes émises par les CDOs en 2005), soit une hausse de 215 millions d'euros principalement en raison de l'émission de 141 millions d'euros relatifs à des dépôts de clients auprès de Sterling Grace ainsi que l'entrée en périmètre de la société immobilière European Office Income Venture (177 millions d'euros), compensé par le remboursement de la ligne de dettes émises par des titres du CDO Ecureuil (– 95 millions d'euros).

Autres dettes par ligne d'émission

Au 31 décembre 2005, les autres dettes par ligne d'émission (y compris les découverts bancaires pour 0,8 milliard d'euros) représentent 6.000 millions d'euros du total des dettes envers les entreprises du secteur bancaire en hausse de 413 millions d'euros. Cette hausse s'élève à 380 millions d'euros à taux de change constant et s'explique principalement par les éléments suivants :

- une hausse de 435 millions d'euros de la dette d'AXA Bank Belgium dans le cadre de la gestion de la liquidité des activités de banque,
- une progression de 68 millions d'euros des soldes de banque créditeurs.

Ces mouvements sont partiellement compensés par :

- une baisse de la dette du CDO Jazz 1 de 119 millions d'euros en ligne avec la baisse des actifs gérés auxquels sont rattachées ces lignes de crédit,
- une réduction de 86 millions d'euros de la dette opérationnelle d'AXA Vorsorgebank suite au transfert de l'activité des crédits immobiliers à AXA Leben.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la Note 18 des Etats financiers Consolidés.

Emission de capital

Depuis 1994, AXA propose à ses collaborateurs tant en France qu'à l'étranger, de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée. A ce titre, en 2005, les salariés ont investi un total de 304 millions d'euros conduisant à l'émission de 16,3 millions de nouveaux titres. Au 31 décembre 2005, les employés d'AXA détiennent environ 4,76 % des titres AXA (ou 5,6 % après l'annulation des titres AXA suite à la fusion AXA / FINAXA) contre 5,11 % au 31 décembre 2004.

En 2005, AXA a mis en place un programme d'achat de ses propres titres, afin de contrôler la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionariat Groupe dont bénéficient les salariés. A ce titre, AXA a acquis environ 20 millions de titres pour un montant total de 512 millions d'euros, lesquels ont été annulés par la suite.

Le 16 décembre 2005, les assemblées générales extraordinaires d'AXA et de FINAXA ont approuvé la fusion des deux sociétés. Cette fusion-absorption de FINAXA par AXA est rétroactive au 1^{er} janvier 2005 sur le plan comptable et fiscal pour AXA SA (comptes sociaux). Elle s'est traduite par la création de 299 millions de titres AXA au 16 décembre 2005 et s'est accompagnée d'une annulation de 337,5 millions de titres AXA détenus par FINAXA et ses filiales, effective le 9 janvier 2006 au terme du délai d'opposition des créanciers.

Suite à ces opérations, les mutuelles AXA détiennent désormais une participation dans le capital d'AXA de 14,3 %, représentant 23,19 % des droits de vote.

Pour AXA et ses actionnaires, cette opération a permis de simplifier la structure de détention, d'améliorer le statut boursier du titre et d'accroître la proportion d'actions détenues par le public, tout en devenant directement propriétaire de la marque « AXA », jusqu'ici détenue par FINAXA. Pour les actionnaires de FINAXA, cela a permis d'améliorer la liquidité des titres qu'ils détenaient et de faire disparaître la décote qui était observée sur le cours de leurs titres.

Dividendes reçus

En 2005, la Société a reçu 1.420 millions d'euros de dividendes (contre respectivement 970 et 1.109 millions

d'euros en 2004 et 2003), dont 74 millions d'euros en devises autres que l'euro (2004 : 121 millions d'euros, 2003: 250 millions d'euros). La hausse des dividendes entre 2005 et 2004 (+ 450 millions d'euros) s'explique essentiellement par:

- (i) une hausse de 592 millions d'euros des dividendes versés par les sociétés européennes s'élevant à 1.309 millions d'euros à fin 2005 (dont 901 millions d'euros pour AXA France Assurance, 146 millions d'euros pour la Belgique et 142 millions d'euros pour les sociétés d'Europe du Sud) reflétant ainsi la hausse de la capacité de distribution de ses filiales suite à l'augmentation de leurs résultats statutaires et de leurs excédents de marge de solvabilité. Cette progression provient principalement d'AXA France Assurance pour 321 millions d'euros (versement d'un acompte sur dividende 2006 de 236 millions d'euros), de la Belgique pour 118 millions d'euros, de l'Europe du sud pour 80 millions d'euros, et d'AXA RE pour 53 millions d'euros,
- (ii) une baisse de 47 millions d'euros des dividendes reçus des sociétés d'assurances situées hors d'Europe (74 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 121 millions d'euros au 31 décembre 2004) compte tenu d'un dividende exceptionnel versé par le Maroc en 2004. AXA Financial n'a pas versé de dividende depuis deux ans, sa trésorerie étant utilisée prioritairement pour le remboursement de dettes liées notamment au financement de l'acquisition de MONY en 2004,
- (iii) une diminution de 94 millions d'euros des dividendes reçus des sociétés financières expliquée essentiellement par l'absence de dividende versé par la Compagnie Financière de Paris dont le résultat avait bénéficié en 2003 de reprises de provisions pour risques. Ces dividendes s'élèvent à 38 millions d'euros en 2005 (provenant principalement d'AXA Investment Managers pour 31 millions d'euros) contre 132 millions d'euros en 2004.

La Société n'est pas soumise à des restrictions de distribution de dividendes à condition que les profits accumulés soient suffisants pour couvrir la distribution. Cependant certaines des filiales du Groupe, en particulier les compagnies d'assurance, sont soumises à des restrictions sur le montant des fonds distribuables aux actionnaires. Pour plus d'informations

sur les restrictions de distribution, se référer à la Note 29.3 des Etats financiers Consolidés.

La Société prévoit que les dividendes reçus de ses filiales continueront à couvrir ses charges d'exploitation, ses investissements courants, le paiement de l'ensemble de sa charge d'intérêts et celui du dividende, au cours de chacune des trois prochaines années. La Société prévoit également que les investissements anticipés dans ses filiales et dans les opérations existantes, les acquisitions futures et les investissements stratégiques pourront être financés par les flux de trésorerie disponibles après paiement du dividende et des charges d'exploitation, par le produit de la vente d'actifs non stratégiques et par d'éventuelles futures émissions d'emprunts et d'actions.

Emplois de Trésorerie

En terme de trésorerie, le montant des charges d'intérêt effectivement versées par la Société en 2005 s'élève à 518 millions d'euros (2004 : 561 millions d'euros, 2003 : 487 millions d'euros) ou 266 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (2004 : 321 millions d'euros et 2003 : 235 millions d'euros). Le montant consolidé des charges d'intérêts versées en numéraire au cours de l'année 2005 s'élève à 725 millions d'euros (2004 : 845 millions d'euros).

Au cours de l'exercice 2005, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 0,61 euro par action au titre du résultat de l'exercice 2004 (0,38 euro au titre de l'exercice 2003) représentant un total de 1.164 millions d'euros (contre 676 millions d'euros pour l'exercice précédent). L'intégralité de ce dividende a été versé en numéraire.

Marge de solvabilité

Les réglementations nationales des pays dans lesquels AXA opère exigent de chaque société d'assu-

rance qu'elle maintienne un ratio de solvabilité minimum dont le principal objet est la protection des assurés. Les filiales d'assurance d'AXA sont en conformité avec les obligations de solvabilité qui leur sont applicables.

Le calcul de la marge de solvabilité inclut des variables qui sont fonction de multiples paramètres économiques, financiers ou techniques. Il tient également compte de l'adéquation des passifs et des actifs mis en représentation.

La Directive européenne du 27 octobre 1998 sur la surveillance complémentaire des entreprises d'assurance faisant partie d'un groupe d'assurance, a rendu obligatoire, à compter des comptes de l'exercice 2001, un calcul de solvabilité ajustée au niveau du Groupe. Cette directive a été transposée en France par l'ordonnance du 29 août 2001 laquelle a fait l'objet d'un décret d'application le 14 mars 2002.

Par ailleurs, la surveillance complémentaire des établissements de crédit, des entreprises d'investissement et des entreprises d'assurances appartenant à un « conglomérat financier » a été mise en place par la directive 2002/87/CE du Parlement européen et du Conseil du 16 décembre 2002.

Cette directive a été transposée en droit français par l'ordonnance du 12 décembre 2004 qui a introduit la notion de conglomérat financier dans le code des assurances. Selon son article 20, les dispositions de cette ordonnance sont applicables pour la première fois aux comptes ouverts à compter du 1^{er} janvier 2005.

AXA n'est pas considéré comme un conglomérat financier. Mais, en application du décret du 19 septembre 2005, lorsque l'entreprise n'est pas soumise à une surveillance complémentaire à ce titre, la marge de solvabilité est néanmoins diminuée des participations que l'entreprise détient dans des établissements de crédit, des entreprises d'investissement ou des établissements financiers.

Conformément aux modalités pratiques de calcul mises en œuvre par AXA par référence à ces textes, le ratio de solvabilité ajusté est estimé à 216 % au 31 décembre 2005 contre 202 % au 31 décembre précédent et tient compte d'une partie des bénéfices futurs sur les contrats d'assurance vie en portefeuille, comme prévu par la Directive 2002.12 du 5 mars 2002.

L'exigence de marge du Groupe ne tient pas compte des bénéfices de titrisation du portefeuille automobile en France dans l'attente de dispositions réglementaires dans ce domaine.

En France, l'application de ces directives est sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM).

Événements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société

Le Directoire propose la mise en paiement le 12 mai 2006 d'un dividende de 0,88 € par action. Ce dividende ouvrira droit à compter du 1^{er} janvier 2006, à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,35 € par action.

En 2006, AXA a poursuivi son programme d'achat d'actions afin de maîtriser la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionnariat groupe dont bénéficient les salariés. A ce titre, AXA a acquis, en janvier 2006, 9,4 millions de titres pour un total de 0,25 milliard d'euros.

Facteurs de risques



*L'Organisation Risk Management / p. 134 Risques de marché / p. 136
Contrôle de l'exposition / Risque d'assurance / p. 146 Risques de crédit / p. 150
Risques Opérationnels / p. 152*

L'Organisation Risk Management

Au sein de la Direction Financière, le Risk Management a pour objectif l'identification, la quantification et la gestion des principaux risques auxquels le Groupe est exposé. Pour ce faire, des méthodes et des outils de mesure et de suivi sont développés et déployés par la Direction Risk Management.

Ces travaux permettent de proposer une gestion optimale des risques pris par le Groupe et de contribuer, d'une part à la diminution de la volatilité des résultats grâce à la fixation de normes conduisant à une meilleure appréciation des risques pris et, d'autre part, à une optimisation des fonds propres alloués par le Groupe à ses différentes activités.

La fonction de Risk Management au sein du Groupe est coordonnée par une équipe centrale, laquelle est relayée par des équipes de Risk Management locales dans chaque entité opérationnelle du Groupe.

Les principes et priorités d'action de la fonction Risk Management

Afin d'apporter une contribution tangible et mesurable aux activités du Groupe, la fonction Risk Management est construite autour de 3 orientations stratégiques :

- Une approche pragmatique centrée sur des priorités clairement identifiées.
- Une approche opérationnelle en liaison directe avec les activités du Groupe.
- Une approche décentralisée basée sur le principe de subsidiarité en ligne avec l'organisation générale du Groupe.

Le Risk Management a 5 missions prioritaires :

- Le pilotage et le suivi de la gestion actif/passif ainsi que la mise en œuvre des travaux de Capital Economique.
- L'approbation préalable au lancement des nouveaux produits et la promotion de l'innovation en matière de produits.

- Le contrôle des expositions d'assurance qui comprend notamment la revue des réserves « Dommages » et l'optimisation des stratégies de réassurance.
- Les systèmes d'information : outils de projection, de simulation, de mesure de risques, d'agrégation et de reporting.
- L'identification et la mesure des risques opérationnels.

Les fonctions Groupe du Risk Management : AXA Cessions et le Group Risk Management

La structure Groupe est principalement organisée autour de 2 pôles : le département Group Risk Management (GRM) et AXA Cessions.

AXA Cessions conseille et assiste les compagnies Dommages du Groupe dans leur stratégie de réassurance et centralise les achats de couverture en réassurance du Groupe. Son rôle est plus précisément défini au paragraphe « Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription » et « Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions » du présent chapitre.

Le « Group Risk Management » (GRM), sous l'autorité du Group Chief Risk Officer est responsable de la définition des Standards AXA en matière de risque. Ceci inclut le développement et le déploiement d'outils de mesure et de gestion du risque.

GRM coordonne également les processus de détection et de gestion des risques au niveau du Groupe et indirectement au niveau des filiales. Ceci inclut notamment l'ensemble des procédures de reporting de risque et leur agrégation au niveau du Groupe. Enfin, GRM coordonne les équipes locales de Risk Management des différentes filiales du Groupe. En

ligne avec le mode de gouvernance du Groupe, cette coordination se focalise sur les exigences minimales définies par GRM en terme d'organisation et d'obligations de moyens ainsi que de résultat.

Equipes locales

Les équipes locales de Risk Management sont en charge de l'application des standards AXA en matière de gestion des risques et de la mise en œuvre des exigences minimales définies par GRM.

Les départements de Risk Management des entités opérationnelles sont dirigés par les « Chief Risk Officers » locaux placés sous l'autorité directe des Directeurs Financiers locaux (CFO). Les rôles et responsabilités des départements de Risk Management locaux sont formellement approuvés par les comités exécutifs locaux. Ils sont alignés sur les priorités du Risk Management (cf. paragraphe « Les principes et priorités d'action de la fonction Risk Management ») :

– Leadership sur les travaux de détermination du Capital Economique des entités locales et propriété des outils nécessaire. Ces travaux sont réalisés au sein de la fonction Risk Management grâce à un ensemble d'outils homogènes dont notamment des outils de modélisation stochastique. Ces techniques de modélisation permettent, grâce à la multiplicité des scénarios envisagés - inhérents à ce type de technique – d'appréhender les risques auxquels le

Groupe AXA est exposé. Ces outils viennent compléter les outils plus classiques de projection déterministe (stress scénario). Outre les enseignements spécifiques à chaque ligne de produits et à chaque entité, ces études mettent en évidence l'existence, au niveau Groupe, d'un surplus d'actif important au-delà du besoin de capital économique destiné à couvrir un niveau de risque correspondant à une note AA émise par les agences de notation financière. Cette situation favorable s'explique principalement par des effets importants de diversification des risques entre les différentes branches et les différents pays dans lequel le Groupe AXA opère.

- Contrôle de la mise en place des politiques de gestion actif/passif et en particulier suivi de l'allocation stratégique des actifs des entités locales (cf. paragraphe « Processus de gestion mis en œuvre »).
- Mise en œuvre des procédures d'approbation préalable des produits et en particulier revue des analyses de rentabilité ajustées du risque (cf. paragraphe « Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition »).
- Revue des réserves techniques locales et optimisation de la stratégie de réassurance des entités (cf. paragraphe « Contrôle des réserves Dommages »).
- En liaison avec les équipes d'audit interne locales, identification et quantification des principaux risques opérationnels (cf. paragraphe « Principes généraux »).
- Mise en œuvre du reporting de risque demandé par le Group Risk Management.

Risques de marché

AXA est exposé aux risques des marchés financiers au travers de ses activités de protection financière ainsi qu'au travers du financement de ses activités dans le cadre de la gestion des fonds propres et de la dette. Ces 2 problématiques distinctes peuvent être synthétisées comme suit :

Gestion actif / passif des portefeuilles d'assurance

L'une des fonctions de base de l'activité d'assurance consiste à investir les primes reçues des clients en attendant de régler les sinistres éventuels. L'investissement de ces primes doit tenir compte des conditions dans lesquelles ces sinistres seront réglés. C'est le domaine de la gestion actif/passif. De façon à protéger et à maximiser ses bénéfices, AXA gère activement son exposition aux risques de marché.

La gestion du risque de marché est d'abord de la responsabilité des filiales. Celles-ci ont en effet une connaissance précise de leurs produits, de leurs clients et de leur profil de risque. Cette approche leur permet de réagir de manière précise et ciblée et de s'adapter aux variations des conditions de marché financier, des cycles du secteur de l'assurance et plus généralement aux modifications de leur environnement politique et économique.

De nombreuses techniques de gestion des risques sont utilisées pour contrôler et optimiser le niveau de risque de marché auquel les entités opérationnelles du Groupe AXA et le Groupe lui-même sont exposés :

- Gestion actif/passif et particulièrement définition d'allocations stratégiques d'actif optimales.
- Couverture des risques financiers lorsqu'ils dépassent le niveau de tolérance que le Groupe s'est fixé. Tous les produits nécessitant la mise en place de programmes de couverture avec recours aux instruments dérivés sont conçus avec l'assistance

des équipes spécialisées des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA Investment Managers ou AllianceBernstein).

- La réassurance est également utilisée dans les produits de type « GMIB » (Guaranteed Minimum Income Benefit) comme outil de réduction des risques financiers.
- L'équilibre global de la gamme de produits permet de profiter d'éventuels effets de couverture naturels entre différents produits.
- Des analyses d'expositions sont effectuées afin de piloter certains risques spécifiquement identifiés.

L'exposition d'AXA aux risques de marché est minorée par la diversité de ses activités et de ses implantations géographiques permettant ainsi d'obtenir une bonne diversification des risques. En outre, en assurance vie, AXA réalise une part importante de ses activités sur des produits en unités de comptes pour lesquels les risques financiers sont supportés directement par ses clients.

Quelques données chiffrées relatives aux enjeux de la gestion actif/passif, ainsi que les principaux processus de mise en œuvre, de pilotage et de contrôles déployés par le Groupe AXA sont décrits ci-après.

Gestion actif/passif et risques de marché : éléments chiffrés généraux

Les problématiques des activités Vie et celles de l'assurance Dommages doivent être distinguées :

Description des provisions d'assurance vie. Profils de risques

Les risques de marché auxquels sont soumises les compagnies d'assurance vie ont plusieurs origines :

- La baisse des rendements d'actifs (en particulier due à une baisse durable des taux obligataires ou des marchés actions) peut réduire la marge financière si le rendement des nouveaux actifs investis n'est pas suffisant pour faire face aux taux garantis dans les contrats d'assurance vie.

- La hausse des taux obligataires réduit la valeur des portefeuilles obligataires et peut avoir une incidence défavorable sur la marge de solvabilité et sur le volume de rachat de certains contrats, si la pression compétitive conduit à augmenter les participations bénéficiaires sur les nouveaux contrats.
- Le risque de baisse des marchés action et immobilier réduit les plus-values latentes et donc la marge de solvabilité ainsi que les surplus disponibles.
- Le risque de change est très limité dans les sociétés vie. Les engagements en devise sont très largement adossés à des actifs de même devise.

Les politiques de gestion mises en œuvre pour couvrir ces risques sont adaptées à chaque type de produits et aux risques qui leurs sont attachés.

Les pourcentages communiqués ci-après, concernant la répartition des provisions mathématiques en fonction de la nature des produits et donc des engagements du Groupe AXA vis-à-vis de ses clients, sont issus de données de gestion :

- 29 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent des produits en unités de compte sans risque pour le Groupe. Sont inclus dans cette catégorie, les produits accordant une garantie sur le capital investi en cas de décès. Sur ces produits, les performances des marchés financiers sont intégralement répercutées aux assurés. Lorsque des garanties financières sont incluses dans ces produits, elles sont généralement gérées par un partenaire financier à l'intérieur de l'unité de compte. Elles ne présentent donc pas de risque de marché.
- 9 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent des produits en unités de compte avec garanties financières associées accordées par la compagnie d'assurance. Les stratégies de réduction des risques les plus appropriées sont mises en place :
 - Ainsi, aux Etats-Unis, des produits dérivés sont utilisés dans le cadre de la gestion dynamique des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne en unités de compte afin de couvrir ces garanties accordées en cas de décès (Guaranteed Minimum Death Benefit), en cas de retrait (Guaranteed Minimum withdrawal Benefit) et dans le cadre des sorties en rente (Guaranteed Minimum Income Benefit). Depuis le début de

2005, les produits comportant des garanties financières en cas de sortie en rente, précédemment réassurés à 50 %, sont couverts en totalité par ces programmes.

Lorsque ces produits en unité de compte présentent des risques significatifs de transfert vers des produits à taux garantis, des programmes de couverture par des instruments dérivés sont également mis en œuvre.

- 20 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent des produits sans garantie de rachat.
 - Les encours de produits « With-Profit » sont gérés par AXA UK avec un surplus significatif d'actifs « libres » permettant de lisser les performances sur la durée du contrat tout en répercutant les performances des marchés sur les revenus financiers aux assurés.
 - Les contrats de rente en cours de paiement sont généralement adossés à des obligations dont les échéances correspondent aux calendriers des paiements aux assurés, évitant ainsi les risques de réinvestissement ou de liquidité.
 - Au Royaume-Uni, les options de sorties en rentes assorties de taux garantis sont suivies dans le cadre d'études spécifiques et sont partiellement couvertes par des options de taux.
- 7 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA concernent des produits offrant des taux garantis mis à jour chaque année et pour un an. Les risques en cas de baisse des taux durable sont donc limités sur ce type de produits, qui concernent principalement certains contrats en France ainsi que les contrats collectifs au Japon. Des programmes de produits dérivés sont souvent mis en place pour protéger les obligations à long terme du risque de remontée des taux d'intérêt.
- 35 % des provisions mathématiques « vie » d'AXA couvrent le reste des produits. Ils assurent à la fois une garantie de rachat et dans certains cas un taux garanti sur le long terme. Les risques associés sont gérés de la manière suivante :
 - les produits non sensibles aux rachats sont généralement adossés à des obligations dont les échéances et les taux permettent de servir les garanties données afin de réduire autant que possible le risque de réinvestissement,
 - les autres produits sont gérés avec les surplus nécessaires pour assurer les garanties,

- des programmes de couverture par des instruments dérivés sont éventuellement mis en place, afin d'assurer une protection en cas de risque de baisse (floor) ou de hausse (cap) des taux d'intérêt.

**Description des réserves d'assurance
« Dommages » (IARD) Stratification Réserves P&C**

Les provisions techniques IARD par grandes activités se ventilent de la manière suivante.

(En millions d'euros)

	Passifs techniques 31 décembre 2005
Particuliers	
Automobile	11.330
Domage aux biens	2.501
Autres	4.855
S/S TOTAL	18.686
Entreprises	
Automobile	2.255
Domage aux biens	2.332
Responsabilité civile	5.523
Autres	5.802
S/S TOTAL	15.907
AUTRES	
	1.400
Assurance internationale	
Domage aux biens	3.172
Automobile, marine, aviation	3.541
Responsabilité civile	3.069
Autres	2.089
S/S TOTAL	11.870

Les engagements des compagnies d'assurance dommages sont beaucoup moins dépendants des valeurs d'actif que ceux des compagnies Vie. Les fluctuations des marchés sont donc répercutées dans l'actif net de ces compagnies et par conséquent intégralement supportées par l'actionnaire. Cependant les branches à déroulement long sont plus sensibles à l'évolution des marchés financiers. Les principaux facteurs de risques de marché sont les suivants :

- La hausse des taux obligataires réduit la valeur des portefeuilles obligataires susceptible d'entraîner un

risque de liquidité du dit portefeuille ou une perte réelle de valeur si cette hausse des taux est liée à une dérive inflationniste.

- La baisse des taux obligataires revalorise la valeur des portefeuilles obligataires et ne présente donc pas de risques sauf pour certains contrats (Rentés d'invalidité ou Accidents du travail) sous contrainte de taux garantis. En revanche, une situation prolongée de taux bas ne serait pas sans impact sur la tarification de ces produits.
- Le risque de change est relativement limité, les engagements en devises étant largement adossés à des actifs de même devise.
- L'inflation présente un risque car elle revalorise les indemnités à verser aux assurés, conduisant si elle n'a pas été suffisamment prise en compte à des paiements supérieurs aux provisions constatées. Ce risque est plus particulièrement significatif sur les branches à déroulement long.

Les investissements des compagnies d'assurance dommages sont donc gérés de manière à optimiser le rendement d'actif sous la double contrainte des risques décrits ci-dessus d'une part et des exigences en matière de marge de solvabilité réglementaire et de couverture des engagements d'autre part. Une partie importante des actifs est investie en obligations liquides permettant de faire face aux contraintes imposées par la survenance d'un sinistre exceptionnel.

Ces éléments pris en compte, il reste une capacité pour des investissements diversifiés (immobilier ou actions) assurant une protection naturelle contre l'inflation et une optimisation des rendements tout en limitant le risque de volatilité.

Processus de gestion mis en œuvre

Ces processus passent par trois étapes. La première étape consiste en la définition des principes généraux d'organisation de la gestion actif/passif permettant une définition optimale de la stratégie d'investissement. La deuxième étape se traduit par la mise en place de processus d'investissement ainsi que de principes de gouvernance précis. Le troisième niveau consiste en la mise en œuvre de la stratégie d'investissement par des sociétés de gestion d'actifs.

Pilotage de la gestion actif/passif

PRINCIPES GENERAUX D'ORGANISATION

La définition et le pilotage de la gestion actif / passif s'articulent autour de 6 étapes majeures :

- Analyse détaillée de la structure des passifs par les compagnies d'assurance.
- Définition et proposition d'une allocation stratégique d'actif intégrant les perspectives de long terme ainsi que les contraintes de court terme (cf. ci-dessous).
- Validation de ces allocations stratégiques par le Risk Management de l'entité puis par le Group Risk Management.
- Mise en œuvre par les compagnies d'assurance de ces allocations stratégiques au travers de la définition des contrats de gestion avec les entités de gestion d'actif.
- Dans le cadre des contrats de gestion, sélection des valeurs en portefeuilles (stock picking) réalisées par les sociétés de gestion d'actif.
- Analyse de la performance et reporting.

PERSPECTIVE LONG TERME

L'analyse à long terme vise à modéliser les engagements résultant des contrats d'assurance et à définir l'allocation d'actifs de manière à pouvoir respecter ces engagements avec un très haut degré de confiance tout en maximisant le rendement attendu.

Ces travaux, mis en œuvre par les départements Risk Management (équipes locales et centrales), prennent la forme d'analyses annuelles détaillées utilisant des méthodes homogènes sur la base de scénarios déterministes d'une part et de projections stochastiques d'autre part. L'objectif de ces études est de maximiser l'augmentation de valeur économique sous contrainte de risque. Menées par toutes les entités significatives du Groupe, elles indiquent pour les principales lignes de produit :

- Le montant des actifs nécessaires pour faire face aux engagements dans un pourcentage de cas défini en fonction de l'aversion au risque retenue (par exemple, 99 % sur 10 ans).
- La valeur mesurée par l'actualisation des marges qui seront dégagées dans le futur par les portefeuilles d'assurance.

Ces éléments sont agrégés au niveau des sociétés d'assurance et du Groupe, ce qui permet notamment de contrôler et d'ajuster le cas échéant les allocations stratégiques d'actif.

PERSPECTIVE COURT/MOYEN TERME

Ces analyses visent à valider la capacité à respecter les exigences de capital à court et moyen terme. Ces exigences sont intégrées en tant que contraintes dans les études actif/passif.

Ces travaux se fondent essentiellement sur le suivi et l'analyse des exigences réglementaires ou de solvabilité locales et consolidées. Elles sont destinées, d'une part, à s'assurer qu'à tout moment le Groupe AXA fait face à ses engagements réglementaires et, d'autre part, à assurer une allocation optimisée du capital dans le Groupe.

Par ailleurs, les entités opérationnelles d'AXA sont, dans la plupart des cas, soumises à des réglementations locales qui prévoient certaines règles concernant notamment :

- la catégorie, la qualité et la dispersion (émetteurs, localisations géographiques et types) des investissements,
- la proportion minimum d'actifs investis dans la devise locale compte tenu des engagements techniques libellés dans cette même devise (règle dite de congruence),
- de plus, dans le cadre d'un processus récurrent d'allocation du capital, les filiales réalisent des simulations sur les différentes contraintes réglementaires qu'elles doivent respecter, en utilisant des scénarios extrêmes sur les actifs (tant sur la valeur de marché des actions que sur l'évolution des taux d'intérêt) ; chaque semestre, ces simulations sont consolidées par la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG), ce qui lui permet de mesurer le degré de flexibilité financière dont dispose chacune des filiales. Les résultats sont régulièrement présentés au Comité Financier du Conseil de Surveillance,
- enfin, les contraintes de gestion actif/passif sont prises en compte dès la conception des nouveaux produits dans le cadre des procédures d'approbation préalable des produits (cf. paragraphe « Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition »).

Suivi des processus d'investissements

La gestion des risques de marché financier dans le Groupe AXA s'inscrit dans le cadre d'une organisation rigoureuse des processus d'investissement :

- comme énoncé au paragraphe précédent, les sociétés d'assurance sont en charge du suivi des risques en s'appuyant sur des analyses de structure des passifs et d'adéquation actifs/passifs. Elles définissent la politique d'allocation stratégique d'actifs qui sera ensuite mise en œuvre par les sociétés de gestions d'actifs mandatées pour ce faire dans le cadre des contrats de gestion financière ainsi définis. Elles assurent également le suivi et le contrôle des politiques d'investissements conduites pour leur compte par ces gestionnaires.

Le contrôle des risques liés à l'investissement des actifs est mis en œuvre à la fois grâce à des structures de gouvernance appropriées et par des procédures de reporting fiables.

GOUVERNANCE

Un Comité d'Investissement constitué des responsables opérationnels et financiers de la société d'assurance et dans certains cas de représentants du Conseil d'administration valide la politique d'investissement et vérifie la qualité des résultats obtenus.

Des représentants du Groupe AXA et notamment du Group Risk Management (GRM) sont systématiquement membres des comités d'investissement des entités significatives.

Ces processus de gestion s'inscrivent à l'intérieur d'un cadre mis en place au niveau du Groupe :

- Des standards de gestion des investissements et de mesure du risque d'inadéquation actif/passif sont définis (cf. paragraphe ci-dessus).
- Les risques de marché sont agrégés au niveau du Groupe.

Au niveau du Groupe, un Comité de pilotage « actif/passif » dirigé par le Directeur Financier du Groupe décide des orientations générales de la politique actif/passif et contrôle les résultats ; il en est rendu compte au Directoire et au Comité Financier du Conseil de Surveillance d'AXA.

REPORTING : REPORTING TRIMESTRIEL D'ACTIF

Les entités opérationnelles produisent trimestriellement une situation de leur allocation d'actif afin de s'assurer que les allocations stratégiques définies sont effectivement mises en œuvre. Elles permettent de suivre régulièrement un certain nombre d'indicateurs clé en matière de gestion actif/passif tels que la durée ou la convexité des portefeuilles obligataires.

Ces travaux, réalisés par les entités locales, sont ensuite agrégés par GRM afin d'obtenir une vision « Groupe » et de prendre si nécessaire les initiatives qui s'imposent.

Allocation tactique sous la responsabilité des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA IM et AllianceBernstein)

Des sociétés de gestion d'actif spécialisées, essentiellement des filiales du Groupe AXA (AXA Investment Managers et AllianceBernstein), ont en charge la gestion quotidienne des investissements. Ces sociétés sont organisées pour gérer les investissements sans dépasser le niveau de risque défini par leurs mandants sociétés d'assurance dans le cadre des contrats de gestion. Ce mode d'organisation permet de mutualiser les compétences que requièrent ces activités et d'en faire bénéficier l'ensemble des compagnies d'assurance du Groupe.

Pour l'ensemble des produits pour lesquels des couvertures sont mises en place au travers de programmes d'instruments dérivés, ceux-ci sont définis et mis en œuvre par l'intermédiaire des équipes spécialisées d'AXA IM et d'AllianceBernstein. Cette organisation permet de bénéficier des meilleures compétences et de profiter d'une organisation assurant une grande sécurité juridique et opérationnelle à ces opérations parfois complexes.

Risques de marché : risques financiers liés à la gestion des fonds propres et de la dette

Les principaux risques financiers liés à la gestion des fonds propres et de la dette sont les suivants :

- risque de taux d'intérêt,
- risque de change,
- risque de liquidité.

Afin d'optimiser la gestion financière des risques financiers, ainsi que leur contrôle, la Direction Centrale des Finances du Groupe (DCFG) a défini et formalisé les normes de gestion ainsi que les principes de suivi et de mesure des risques financiers, permettant de mesurer de manière homogène les positions de chaque participation. Ces normes ont été validées par le Directoire.

Un reporting, consolidant les expositions de taux, de change et de liquidité, ainsi que la charge financière des holdings, est établi mensuellement par la Direction Financière. Cette dernière s'appuie sur les remontées des filiales, garantes de la qualité des informations. Ce reporting consolidé intègre une dimension prospective à moyen terme.

Par ailleurs, ce reporting, ainsi que les stratégies de couverture mises en place, sont régulièrement communiqués et validés par le Comité Financier du Conseil de Surveillance d'AXA.

En outre, le risque résultant d'éventuelles restrictions à la distribution de dividendes ou de réserves décidées par les autorités des pays dans lesquels AXA opère doit également être mentionné. En effet, les filiales opérationnelles du Groupe doivent respecter un certain nombre de contraintes réglementaires locales, en particulier un ratio de solvabilité minimum. Le niveau de distribution interne doit donc prendre en compte ces contraintes et les possibles évolutions réglementaires futures.

Risque de taux d'intérêt

DEFINITION : le risque de taux d'intérêt provient du risque de remontée des taux sur des dettes à taux variables.

NORME : la norme taux est définie de manière à maîtriser et limiter la variabilité de la charge financière à moyen terme, et donc d'en protéger le niveau futur quelle que soit l'évolution des taux d'intérêt.

MESURES :

– Analyses de variabilité, qui mesurent, sur la durée du plan stratégique, la variation de charge financière consécutive à une hausse de 1 % des taux court terme.

– Analyses de sensibilité aux taux, qui mesurent par devise et par échéance la variation de valeur de la position de taux consécutive à une hausse parallèle de 1 % de la courbe des taux.

Risque de change

DEFINITION : le risque de change résulte d'une non-congruence entre la devise d'un actif (notamment les participations nettes en devise dans les filiales) et son financement.

NORME : l'objectif est de limiter la variabilité de l'actif net en devises en cas de variation des taux de change. Il s'agit à ce titre de déterminer la proportion optimale de passifs en devises permettant, en cas de variations de change, de protéger la valeur des investissements nets en devises dans les filiales, et donc les fonds propres consolidés du groupe, mais aussi les agrégats clés tels que le ratio dette sur fonds propres, l'actif net réévalué, l'European Embedded Value et les ratios de solvabilité.

MESURE : analyses de sensibilité au change, qui mesurent, année par année, la variation de charge financière consécutive à un renforcement de l'euro de 10 % contre toutes devises, ainsi que l'incidence sur le ratio dette sur fonds propres du Groupe, son actif net réévalué, l'European Embedded Value et les ratios de solvabilité.

Risque de liquidité

DEFINITION : le risque de liquidité résulte d'une différence entre la maturité d'un actif et l'exigibilité d'un passif.

NORME : elle définit le montant adéquat de lignes de crédit confirmées dont doit disposer le Groupe afin de faire face à une crise de liquidité, et fixe les contraintes du profil de remboursement de dettes. En outre, les normes mises en place par le Groupe sécurisent la liquidité grâce notamment à la mise en place d'une procédure d'apport des actifs éligibles aux appels d'offres de la Banque Centrale Européenne.

MESURE : échéancier de la dette consolidée et du stock de lignes de crédit.

GESTION : le risque de liquidité est géré de manière prudente et conservatrice, d'une part, grâce à une durée des dettes maintenue longue, en grande partie subordonnée, et, d'autre part, grâce au maintien d'un stock de lignes de crédit confirmées significatif (environ 6 milliards d'euros, non utilisés au 30 décembre 2005).

En outre, les éléments suivants viennent renforcer le profil de liquidité du Groupe :

- La solidité financière du Groupe lui assure un large accès aux différents marchés, par l'intermédiaire de programmes de dettes standardisés : 3 milliards d'euros de Billets de Trésorerie et 8 milliards d'euros sous documentation EMTN.
- Grâce à une politique de vigilance constante dans la documentation contractuelle, sur les clauses pouvant engager le Groupe, AXA n'est pas exposé à des clauses de défaut ou d'exigibilité anticipée pouvant avoir un impact significatif sur sa structure financière.
- Le Groupe AXA dispose d'une importante trésorerie qui s'élève à 20,6 milliards d'euros au 30 décembre 2005. Plus de la moitié de cette trésorerie est gérée au sein du GIE AXA Trésorerie Europe, entité spécifique mise en place pour centraliser la gestion de la trésorerie des entités présentes dans la zone Euro. Cette entité reflète la solide liquidité du Groupe grâce à une position de trésorerie moyenne d'environ 12,3 milliards d'euros en 2005, investie majoritairement dans un portefeuille très liquide, d'une durée de vie très courte (55 jours fin 2005).
- Par ailleurs, afin de disposer d'une capacité à résister à d'éventuelles crises de liquidité, le plan de secours d'apport des actifs éligibles aux appels d'offres de la Banque Centrale Européenne, permettrait de mobiliser environ 20 milliards d'euros, constituant une source alternative complémentaire de refinancement très significative.

Risque de change lié aux activités opérationnelles des filiales du Groupe

Sur les sociétés d'assurance qui couvrent 90 % des actifs du Groupe au 31 décembre 2005, les actifs et

passifs exposés en devises sont globalement congruents ou couverts :

- Pour les activités Vie (79 % des actifs du Groupe) :

En France, AXA France Vie est exposée au risque de change à travers les parts qu'elle détient dans certains fonds d'investissements investis pour partie en devises étrangères (notamment dollar américain, livre britannique et yen japonais) dans le but de diversifier ses placements et de faire bénéficier ses assurés de la performance des marchés financiers internationaux. AXA France Vie contrôle et limite son exposition au risque de devise à travers l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards).

Au Royaume-Uni, AXA Life est exposée au risque de change uniquement à travers les placements en devises étrangères qu'elle détient dans les sociétés du groupe et qui sont logés dans les fonds Non-Profit, et ceux détenus intégralement dans les fonds With-Profit.

Au Japon, l'implémentation de la stratégie d'investissement d'AXA Japon a conduit à investir en dehors du marché japonais afin de bénéficier de « spreads » de crédit plus importants sur les marchés étrangers et d'optimiser ainsi le rendement financier. Le risque de change lié à ces opérations a été couvert en conséquence.

Les sociétés du segment Allemagne Vie détiennent, directement ou indirectement à travers des fonds d'investissements, certains investissements libellés en devises étrangères dans le but de diversifier ses investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements, principalement en dollars américains, et plus marginalement en livres britanniques et en yens japonais, représentent une part faible de l'actif, l'exposition au risque de change étant par ailleurs contrôlée à travers l'utilisation de dérivés de change à terme.

En Belgique et aux Etats-Unis, les sociétés d'assurance-vie du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Ces sociétés couvrent 92 % des actifs des sociétés vie.

- Pour les activités Dommages (9 % des actifs du Groupe) :

En France, AXA France Dommages est exposée au risque de change à travers les parts qu'elle détient

dans certains fonds d'investissements investis pour partie en devises étrangères (principalement dollar américain) dans le but de diversifier marginalement ses investissements. Cette exposition au risque de devise est contrôlée et limitée par l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards). En Belgique, AXA Belgium gère un portefeuille en run-off en dollar américain, entièrement couvert par des placements dans la même devise pour un montant d'environ 155 millions d'euros.

En Allemagne, AXA Versicherung est exposée au risque de change en dollar américain soit directement, soit par l'intermédiaire de certains fonds d'investissements. Le risque de devises est contrôlé par l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards). Le reste de l'exposition de change concerne principalement la livre britannique ainsi que le yen japonais, afin de diversifier ses investissements. Au Royaume-Uni et en Irlande, AXA-UK est exposée au risque de change via sa filiale AXA Insurance qui opère en livres sterling mais qui a diversifié son portefeuille de placements en ligne avec les contraintes de gestion qui lui sont assignées. Au 31/12/2005, AXA Insurance gère environ 165 millions d'euros de placements en devises étrangères, soit environ 3,5 % de son portefeuille de placements. En outre, la filiale d'AXA-UK en Irlande opère aussi en Irlande du Nord et gère de ce fait un portefeuille de contrats en livres sterling pour un montant d'environ 75 millions de livres sterling couverts par des placements dans la même devise.

Ces quatre sociétés couvrent 79,93 % des actifs des sociétés Dommages du Groupe.

– **Pour les activités d'assurance internationales** (3 % des actifs du Groupe) :

AXA Corporate Solutions Assurance, de par la nature de son activité, porte des passifs d'assurance dont une part est libellée en devises étrangères, notamment le dollar américain et, plus marginalement, la livre britannique. La congruence entre les actifs et les passifs en devises de la société est ajustée sur une base régulière, mais est toutefois soumise aux aléas de la survenance des sinistres et de l'évolution des provisions correspondantes. A fin 2004 et fin 2005, le bilan de la société présentait notamment un léger excédent d'actifs libellés en dollars américains. AXA Corporate

Solutions Assurance détient par ailleurs quelques lignes d'investissements libellés en francs suisses. Une part significative des passifs d'assurance d'AXA RE est libellée en devises étrangères, principalement le dollar américain. La congruence entre les actifs et les passifs en devises de la société est ajustée sur une base régulière et également limitée à travers l'utilisation de dérivés de change, mais reste toutefois soumise aux aléas de la survenance des sinistres et de l'évolution des provisions correspondantes. Notamment, à fin 2004 et fin 2005, le bilan de la société présentait un excédent de passifs libellés en dollar américain principalement expliqué par la survenance de catastrophes naturelles aux Etats-Unis en deuxième partie d'année. Ces deux sociétés couvrent 81 % des actifs des sociétés d'assurance internationales.

– **Concernant les sociétés holdings**, la politique de gestion des couvertures d'investissements nets en devises mise en place par la Société depuis 2001 afin de protéger les fonds propres consolidés du groupe contre les variations de change s'effectue, soit via des swaps de devises, soit via des dettes libellées en devises étrangères.

Au 31 décembre 2005, les principales couvertures en place étaient les suivantes :

- 9,1 milliards de dollars au titre de la couverture de nos activités Vie aux Etats-Unis dont 7 milliards via des cross-currency swaps,
- 346 milliards de yens essentiellement sous forme de cross-currency swaps au titre de nos activités au Japon,
- 358 millions de livres sterling au titre de notre activité au Royaume-Uni dont 325 millions sous forme de dettes,
- 300 millions de dollars canadiens sous forme de cross-currency swaps.

Les actifs de la Société représentent l'essentiel des actifs des holdings du Groupe.

Analyse de sensibilité (taux, actions, change)

AXA met en œuvre des analyses de sensibilité afin d'estimer son exposition aux fluctuations des taux

d'intérêt, des cours de bourse et des taux de change. De telles analyses de sensibilité permettent d'évaluer les impacts potentiels sur le Groupe d'éventuelles évolutions favorables et défavorables des marchés financiers.

Concernant les analyses de sensibilité aux mouvements des taux d'intérêts et aux évolutions des marchés actions, le groupe AXA met en œuvre 3 grands types d'analyse :

- des analyses de sensibilité de l'European Embedded Value (EEV) pour les activités Vie, telles que présentées dans le chapitre « autres informations à caractère financier » du présent document,
- des analyses de sensibilité de la juste valeur des actifs diminuée des passifs pour les activités dommages,
- des analyses de sensibilité aux variations de taux d'intérêt de la juste valeur de la dette du Groupe sont également conduites.

Le périmètre couvert par ces analyses reprend outre AXA SA qui porte l'essentiel de la dette, les filiales les plus significatives du Groupe en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Belgique, en Allemagne, en Europe du sud (Espagne, Portugal et Italie), en Australie, à Hong Kong, et au Japon. Au 31 décembre 2005, ces filiales représentent plus de 95 % des actifs investis d'AXA ainsi que des provisions techniques de ses activités d'assurance.

Sensibilité de la valeur économique à des variations de taux d'intérêt et marché actions

TAUX D'INTERETS

L'objectif est d'évaluer la variation des valeurs économiques du périmètre analysé face à des hypothèses de variation parallèle de 50 points de base, à la hausse comme à la baisse, de la courbe des taux sans risques du pays dans lequel la filiale opère.

Concernant les activités Vie du Groupe, une baisse parallèle de la courbe des taux d'intérêt sans risque de 50 points de base aurait un effet défavorable sur l'EEV du Groupe chiffré à – 0,96 milliard d'euros.

Cette même hypothèse conduirait également à une augmentation de la juste valeur de la dette du Groupe pour un montant estimé à 0,25 milliard d'euros. En revanche, les activités Dommages verraient leur valeur économique (juste valeur des actifs nette des passifs) augmenter d'un montant estimé à 0,27 milliard d'euros dans cette hypothèse.

L'impact global de ces 3 éléments dans cette hypothèse de baisse des taux se chiffre par conséquent à – 0,94 milliard d'euros.

A l'inverse, dans l'hypothèse d'une hausse de 50 points de base de la courbe des taux sans risque, l'impact global est favorable et se monte à + 0,6 milliard d'euros. Ce montant se décompose en effet favorable sur l'EEV des activités Vie pour + 0,59 milliard d'euros ainsi qu'un effet favorable sur la dette du Groupe à hauteur de 0,25 milliard d'euros. Ces éléments étant compensés par un effet défavorable sur la juste valeur des activités Dommages pour un montant de – 0,24 milliard d'euros.

MARCHE ACTIONS

L'objectif est d'évaluer la variation des valeurs économiques du périmètre analysé face à des mouvements de plus ou moins 10 % des principaux marchés actions.

En cas de baisse de 10 % des marchés actions et pour les activités Vie, les calculs réalisés montrent une sensibilité de l'EEV qui s'élève à – 1,77 milliard d'euros. Sur l'activité Dommages, la même baisse hypothétique de 10 % de l'ensemble des marchés actions entraînerait une baisse de 0,49 milliard d'euros de la valeur économique de ces activités (les passifs de ces activités étant considérés comme insensibles aux évolutions des marchés actions).

Dans l'hypothèse d'une baisse de 10 % des marchés actions, les calculs effectués montrent donc un impact global défavorable estimé à – 2,26 milliards d'euros.

A l'inverse, dans l'hypothèse d'une hausse de 10 % des marchés actions, 50 points de base de la courbe des taux sans risque, l'impact global est favorable et se monte à + 2,42 milliards d'euros. Ce montant se décompose en effet favorable sur l'EEV des activités

Vie pour + 1,63 milliard d'euros ainsi qu'un effet favorable sur la juste valeur des activités Dommages pour un montant de 0,79 milliard d'euros.

Sensibilité à la variation des changes

Comme mentionné au paragraphe 2.3, il est du ressort de chaque entité opérationnelle de veiller à la congruence de ses positions en devise entre ses actifs et ses engagements au passif de son bilan. Dans de nombreux pays, ces aspects font l'objet de normes spécifiques édictées et suivies par les autorités réglementaires.

Au niveau du Groupe, et afin d'évaluer la sensibilité d'AXA à l'évolution des cours de change, les variations des cours des principales devises ont été examinées au travers de leurs impacts sur le résultat net du Groupe exprimé en euro. Les scénarios conduisant aux incidences négatives les plus importantes sur le résultat net du Groupe AXA sont une baisse de l'ensemble des monnaies par rapport à l'euro (soit une appréciation de l'euro face à ces devises).

Dans l'hypothèse de cours moyens de l'euro s'appréciant contre toutes devises de 10 % par rapport à leurs niveaux observés en 2004, et compte tenu des couvertures mises en place sur les variations du Dollar US particulièrement, le résultat net 2005 d'AXA apparaîtrait amputé d'environ 61 millions d'euros. Ces mêmes hypothèses appliquées à la situation fin 2004 conduisaient à un résultat net 2004 qui aurait été inférieur de 36 millions d'euros.

Cette sensibilité limitée et stable dans le temps du résultat net d'AXA à la hausse de l'euro est liée à la qualité des couvertures mise en place sur le dollar US qui est la première devise contributrice au résultat du Groupe après l'euro.

Limites de l'analyse de sensibilité aux risques de marché

Les résultats des analyses présentées ci-dessus doivent être examinés avec prudence du fait des éléments suivants :

- L'estimation de l'incidence des fluctuations de marché sur les valeurs de réalisation n'a pas été mise en œuvre sur l'ensemble des actifs et passifs mais sur ceux définis en introduction du paragraphe traitant des analyses de sensibilité.
- Les analyses « instantanées » présentées ne tiennent pas compte du fait que les gestions actifs/passifs mises en place par les différentes entités du Groupe pour minimiser leur exposition sont des stratégies dynamiques. Suivant les évolutions du marché, ces stratégies se traduisent par des ventes, des achats et des réallocations d'actifs et par des modifications des taux crédités aux clients.
- En outre, ces analyses ne mesurent pas l'impact des évolutions des marchés sur les contrats à venir qui représentent un élément essentiel de la profitabilité future. AXA, au même titre que ses concurrents, répercuterait les variations de marché dans le prix de ses nouveaux produits. Par ailleurs, ces analyses n'intègrent pas les incidences possibles de ces évolutions sur le niveau d'activité. Ainsi, une baisse des taux d'intérêt, en revalorisant les actifs obligataires, contribuera à augmenter les revenus tirés des activités de gestion d'actifs.

D'autres limites méritent d'être exposées :

- les hypothèses de marché reprises ci-dessus ne sont pas celles du management d'AXA ;
- les taux d'intérêt ont été supposés évoluer dans le même sens mondialement, de même pour toutes les devises vis-à-vis de l'euro ;
- il n'existe pas d'hypothèse de corrélations entre les trois facteurs analysés.

Tout ceci conduit donc à limiter la capacité de l'approche suivie à prédire l'évolution effective qui serait celle des valeurs de réalisation des actifs et des passifs d'une part et les résultats d'AXA d'autre part.

Contrôle de l'exposition / Risque d'assurance

Les activités d'assurance du Groupe l'exposent à des risques variés dont les horizons de temps sont également très différents. Les risques naturels liés aux modifications climatiques et particulièrement au réchauffement de la planète constituent des risques de long terme suivis par le Groupe AXA. Dans une perspective plus court terme, les risques d'assurance sont principalement couverts au travers de procédures d'approbation préalables des produits, d'analyse d'exposition, du recours à la réassurance et de la revue des provisions techniques.

Perspective de long terme. Risques naturels : les modifications climatiques

L'évolution et la montée des risques engendrés par les modifications climatiques et plus spécifiquement par les phénomènes de réchauffement planétaire constituent des enjeux majeurs pour l'ensemble des activités humaines et en particulier pour les activités d'assurance.

Le réchauffement de la planète n'est en effet pas contestable même si des divergences subsistent quant à son ampleur, ses causes et à son rythme de développement. L'émission de gaz à effet de serre est la principale cause humaine de ce réchauffement. De manière très synthétique, il se traduit par des températures maximales et minimales plus élevées, plus de journées chaudes (vagues de chaleur ainsi que par des épisodes de précipitations plus intenses et plus fréquents de type cyclonique). Ces phénomènes s'observent et pourraient s'accroître, à des degrés divers, sur quasiment l'ensemble des terres émergées de la planète.

Les projections du GIEC (Groupement International d'Expert sur le Climat) vont dans ce sens sachant qu'il reste cependant très difficile d'estimer l'effet local du changement climatique du fait de la prise en compte nécessaire de nombreux facteurs géographiques locaux (courants marins, reliefs...) ainsi que les conséquences sur les événements extrêmes (vagues de chaleur, sécheresses et inondations, pointes de vent et précipitations intenses associées aux phénomènes cycloniques) qui concerne particulièrement l'assurance.

Outre les destructions immédiates causées essentiellement par les inondations (et dans une moindre mesure par les sécheresses), les conséquences de ces évolutions climatiques seront significatives pour la plupart des activités humaines et donc potentiellement pour l'assurance qui les protège (et particulièrement agriculture, sylviculture, santé et métiers de l'eau).

Ces évolutions impactent et vont impacter un grand nombre de secteurs de l'assurance (dommages aux biens, assurance agricole, pertes d'exploitation, responsabilité civile, marine et aviation, vie, santé, etc.). Les défis de l'assurance pour les années à venir sont donc importants du fait de l'accroissement du montant des sinistres de dommages, de l'apparition de nouveaux sinistres de responsabilité et des incertitudes croissantes sur le montant des sinistres maximum possibles, rendus plus difficiles à évaluer et à prévoir sur les bases historiques existantes. De plus, certains secteurs économiques importants, partenaires du secteur de l'assurance, connaîtront des mutations importantes notamment du fait des contraintes liées aux émissions de gaz à effet de serre définies dans le protocole de Kyoto entré en vigueur le 16/02/2005.

L'adaptation graduelle des tarifications en face de ces risques constituera une réponse nécessaire mais certainement non suffisante. De plus, des dommages de plus en plus élevés liés à des événements météorologiques sont de nature à accroître le recours à des outils tels que les obligations catastrophe afin de transférer vers les marchés financiers une partie de ces risques de pointes.

C'est en travaillant au développement de ces solutions et en s'impliquant de manière active dans ces réflexions globales, notamment au sein du « Carbon Disclosure Project » que le Groupe AXA entend, avec d'autres acteurs importants du marché, contribuer à une meilleure prise en compte et une meilleure anticipation des risques résultant du réchauffement planétaire.

Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition

La gestion du risque lié au lancement de nouveaux produits, notamment les risques de souscription, de tarification, de gestion actif/passif (avant prise en compte de la réassurance) est essentiellement du ressort des entités opérationnelles du Groupe qui disposent à ces fins d'un ensemble d'outils actuariels permettant la tarification des produits puis le suivi de leur rentabilité au cours du temps.

Les principaux outils du Risk Management sont les suivants :

- Les procédures d'approbation préalable au lancement des nouveaux produits.
- Les analyses d'expositions.
- L'optimisation des stratégies de réassurance (cf. paragraphe « Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions »).

Approbation des produits

Pour ses activités Vie Individuelle, le Groupe AXA a mis en place dans chacune des principales entités du Groupe des procédures d'approbation préalable des produits. Ces procédures, définies et exécutées localement sont structurées et harmonisées par

l'intermédiaire d'exigences minimales définies par Group Risk Management. Les caractéristiques clés de ces process sont les suivantes :

- La décision de lancement d'un produit est une prérogative locale mais elle doit impérativement être le résultat d'une procédure d'approbation documentée et insérée dans les pratiques de gouvernance locale.
- Tous les produits significatifs en « Vie Individuelle » doivent être couverts par ce process.
- Les garanties et options accordés au sein du produit font l'objet d'une quantification selon les méthodes stochastiques définies par Group Risk Management afin d'assurer leur correcte prise en compte dans la tarification. Ces travaux permettent également de mieux appréhender les risques d'inadéquation actif/passif ainsi que le besoin réel de capital économique nécessaire, et ce, dès la conception du produit.
- Les rapports de tarification sont transmis sur une base trimestrielle au « GRM ».

Les procédures ont pour but de s'assurer que les nouveaux risques souscrits par le Groupe ont fait l'objet d'une approbation formelle au terme d'un processus robuste avant d'être offerts aux clients. Cette approche harmonisée facilite la diffusion des innovations en matière de produits au sein du Groupe.

Une méthodologie similaire a été développée pour la souscription des risques particuliers en IARD, conservant le principe de décision locale s'appuyant sur une procédure d'approbation documentée. Le cadre d'analyse de la rentabilité a été adapté au contexte IARD et un effort particulier a été déployé pour formaliser les éléments qualitatifs à respecter.

Analyse d'exposition

Au niveau du Groupe, un cadre homogène de quantification de l'ensemble des risques a été développé par le Group Risk Management et AXA Cessions à partir d'outils de modélisations stochastiques intégrant les risques d'actif ainsi que les risques d'assurance. Il comprend notamment des outils de contrôle de tarification que les filiales intègrent dans leurs travaux de développement de produit tels que ceux évoqués au paragraphe précédent.

Ces travaux permettent également d'appréhender les effets de diversifications des risques du fait des différentes activités et des différentes implantations géographiques du Groupe AXA.

Ainsi, en assurance vie, les outils précédemment décrits permettent de réaliser des études multi pays sur les risques de mortalité / longévité. Le Groupe AXA suit de manière régulière son exposition à ces risques et utilise les résultats de ces travaux afin d'optimiser la structure de ses gammes de produits et ses couvertures de réassurance.

Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription

L'achat de réassurance constitue un élément important de gestion des activités d'assurance du Groupe et du pilotage de ses risques. S'agissant des activités Dommages, la politique de réassurance du Groupe AXA est mise en œuvre de la façon suivante :

- Le placement des traités de réassurance est effectué de manière centralisée pour les principaux portefeuilles d'assurance Dommages du Groupe AXA par sa filiale AXA Cessions. Ce placement est précédé d'analyses et de modélisations actuarielles approfondies des portefeuilles de la part d'AXA Cessions et de GRM, afin d'optimiser la qualité et le coût des protections de réassurance. Ces modélisations, réalisées en étroite collaboration avec les directions techniques et les départements « réassurance » des entités opérationnelles du Groupe, appréhendent les risques de fréquence mais également, et de manière spécifique, les risques de sévérité (catastrophe naturelle, tempêtes, inondations, tremblements de terre). Elles permettent de définir par portefeuille et pour chaque nature de risque, la couverture en réassurance la plus adéquate (seuils de rétention et portée des couvertures) en fonction des objectifs recherchés et des contraintes d'allocation de fonds propres.

L'estimation des risques catastrophiques est faite en se basant sur plusieurs modèles de marché.

Ces logiciels, bien qu'indispensables comme élément de discussion objectif avec les réassureurs, sont régulièrement évalués au sein du GRM et adaptés aux spécificités du portefeuille AXA : l'expérience montre que ces logiciels ne donnent que des estimations imparfaites de l'exposition réelle et peuvent sous-estimer certains facteurs importants, comme l'inflation consécutive à un sinistre de grande ampleur ou les effets du changement climatique. De plus, ils n'intègrent pas par construction les risques liés à une évolution juridique obligeant ex-post l'assureur à couvrir un risque qu'il pensait avoir exclu de ses polices.

Au cours de l'exercice 2006, ces travaux seront étendus aux activités Vie.

Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions

A l'issue des travaux d'analyse, les différentes filiales opérationnelles du Groupe placent auprès d'AXA Cessions leurs besoins en matière de réassurance. Cependant, seule une faible partie de la plupart des traités est placée directement sur le marché de la réassurance. La majorité du risque est en effet mutualisée au niveau d'AXA Cessions pour former un « pool » interne de réassurance du Groupe.

Ce pool est ensuite protégé par une couverture dont les caractéristiques (niveau de rétention et portée des couvertures) sont définies afin de protéger efficacement le groupe au moindre coût. Cette couverture est placée auprès des marchés de la réassurance ou directement auprès des marchés financiers par un mécanisme de titrisation (cat bond).

Par ailleurs, comme décrit au niveau de la gestion du risque de crédit, ces travaux d'analyse et de placement des risques aux réassureurs sont complétés par un suivi régulier de l'exposition du Groupe AXA à ses principaux réassureurs.

Contrôle des réserves Dommages

Outre le contrôle du risque en amont couvert au travers de l'approbation préalable des produits, et l'analyse de la stratégie de réassurance, le risque lié au provisionnement fait l'objet d'un suivi spécifique pour les activités Non Vie. Des provisions pour sinistres à payer doivent être constatées dès leur déclaration ou leur survenance. Ces provisions sont évaluées par les départements sinistres, pour chaque dossier individuellement.

Des provisions complémentaires pour sinistres survenus non encore déclarés (IBNR) et des provisions pour sinistres survenus déclarés mais insuffisamment provisionnés sont également constatées. Diverses méthodes statistiques et actuarielles sont utilisées pour effectuer ces évaluations. Ces travaux sont réalisés par les entités opérationnelles.

Le niveau global de provisionnement pour sinistres à payer a fait l'objet d'une revue annuelle par le Risk Management au niveau Groupe, en complément des revues effectuées localement ou éventuellement diligentées par les autorités de contrôle locales.

Ces travaux portant sur une part importante du portefeuille, contribuent à fiabiliser dans une large mesure les estimations. Toutefois ces estimations sont basées sur des hypothèses de déroulement des sinistres provisionnés, lesquelles peuvent, le cas échéant, s'avérer différentes de la manière dont les sinistres se sont, au fil du temps, effectivement déroulés. Ce risque peut être significatif en cas de dérive inflationniste ou d'évolution particulièrement défavorable des montants réclamés au titre de la responsabilité civile, en particulier si cette évolution affecte simultanément les principaux portefeuilles du Groupe.

Risques de crédit

Ces risques sont définis comme le défaut potentiel d'une contrepartie à honorer ses engagements. Compte tenu des principales activités du Groupe AXA, deux grandes catégories de contrepartie font l'objet d'un suivi spécifique en fonction de leur nature :

- Les portefeuilles de placement détenus par les compagnies d'assurance du Groupe (hors actifs en représentations des engagements sur produits en unités de compte pour lesquels le risque est supporté par le client) ainsi que par les banques et des sociétés holding. Ces portefeuilles sont générateurs de risque de contrepartie via les obligations et produits dérivés ainsi détenus.
- Les créances sur les réassureurs nées des opérations de cession en réassurance réalisées par le Groupe AXA.

Actifs investis

Afin de mesurer l'exposition au risque de concentration sur ses portefeuilles obligations, le Groupe AXA dispose d'une base de données agrégeant les actifs cotés du Groupe en les analysant par émetteur, notation financière, secteur d'activité ou zone géographique. Cette base de données permet de suivre l'exposition au risque de défaut d'un émetteur en particulier via la détention d'obligations. Elle permet également de suivre l'exposition en action qui ne fait toutefois pas l'objet d'une politique de limites par émetteur au niveau du Groupe.

Concernant les émissions obligataires, des limites d'exposition totale par émetteur sont fixées au niveau du Groupe et au niveau de chaque filiale. Ces limites sont fonction du risque de l'émetteur appréhendé au travers de sa notation financière et par son caractère privé, souverain ou quasi-souverain.

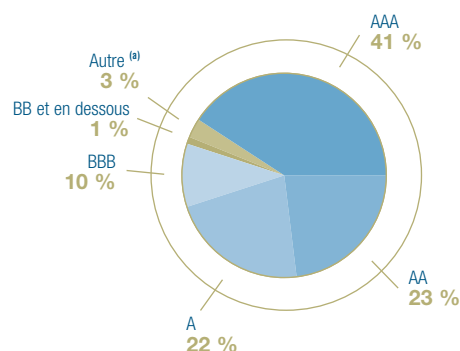
Ces outils permettent au Group Risk Management de veiller au respect de ces limites. Le Comité de

pilotage actif/passif, est tenu régulièrement informé de ces travaux.

Ces outils permettent également la mise en place de dispositifs d'urgence coordonnés pour les contreparties les plus sensibles.

Au 31 décembre 2005, le portefeuille obligataire ventilé par notation financière se présente comme suit :

Ventilation des obligations sous-jacentes par rating au 31 décembre 2005



(a) Principalement non ratées et majoritairement Schuldschein en Allemagne.

Les politiques de diversification et d'analyse du risque de crédit, notamment au travers des informations de notation financière, sont mises en œuvre par les directions des investissements et suivies par les équipes de Risk Management.

Dérivés de crédit

Le Groupe AXA, dans le cadre de la gestion de ses investissements et de son risque de crédit peut mettre en place des stratégies faisant appel aux dérivés de crédit. Par ailleurs, AXA est exposé aux dérivés de crédit au travers de ses investissements dans des

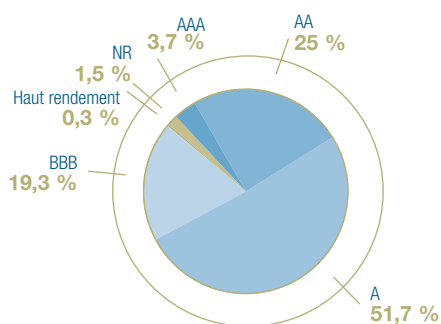
tranches de produits structurés tels que les CDO (Collateralised Debt Obligation) qui ont recours aux dérivés de crédit pour la constitution de leur portefeuille de collatéraux.

Au 31 décembre 2005, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 9,8 milliards d'euros dont 4,6 milliards d'euros au travers de CDO. Dans ces cas, le risque de crédit est suivi de manière spécifique à ce type d'instrument en relation avec les tranches détenues et quelle que soit la nature des collatéraux (obligations ou dérivés de crédit).

Pour le reste des positions de dérivés de crédit, soit un nominal de 5,2 milliards d'euros, le risque de crédit pris par le Groupe AXA au travers de ces instruments est intégré aux analyses sur les portefeuilles obligataires « physiques » telles que décrites au paragraphe précédent. Les limites appliquées aux émetteurs prennent en compte ces positions sur dérivés de crédit. La ventilation des obligations sous-jacentes par rating est la suivante :

Ventilation des CDS

par rating des obligations sous-jacentes



Créances sur les Réassureurs : process et éléments de rating

Afin de gérer l'exposition du Groupe au risque de défaut d'un réassureur, un comité de sécurité est chargé d'évaluer la qualité des réassureurs ainsi que

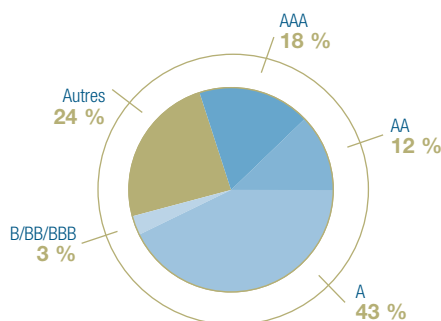
les engagements admissibles. Ce comité, sous l'autorité de GRM, est animé par AXA Cessions, l'entité du Groupe en charge du placement des traités de réassurance des portefeuilles d'assurance dommage du Groupe (cf. paragraphe « Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions »). Ce risque est suivi sur la base d'une synthèse des différentes notations de solidité financière disponibles sur les réassureurs ainsi que sur une analyse approfondie des taux de récupération à attendre en cas de défaut d'un réassureur. Ces informations permettent aux équipes en charge de l'achat de réassurance au sein du Groupe d'intégrer la dimension « risque de crédit » dans leurs travaux de placement et de transfert des risques du Groupe vers les réassureurs. Ce comité de sécurité se réunit mensuellement, et plus fréquemment lors des périodes de renouvellement, et détermine les actions qui s'imposent pour limiter l'exposition du Groupe au risque de défaut d'un réassureur.

En outre, le Groupe recense et analyse son exposition vis-à-vis de l'ensemble des réassureurs en intégrant l'ensemble des positions avec ces derniers (sinistres, primes, provisions, dépôts, nantissements et cautions).

Les 25 plus importants réassureurs du Groupe représentent en 2005 et en 2004 respectivement 76 % et 73 % de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement. La ventilation par ratings de la totalité des réserves cédées aux réassureurs se présente de la manière suivante, en prenant en compte uniquement les ratings de ces 25 plus importants réassureurs du Groupe :

Part des réassureurs dans les passifs

par rating – 31 décembre 2005



Risques Opérationnels

Principes généraux

S'inspirant des principes mis en avant par le Comité de Bâle pour les activités bancaires, AXA définit le risque opérationnel comme le risque de perte résultant de l'inadaptation ou de la défaillance de procédures, d'individus, de systèmes ou résultant d'événements extérieurs.

La gestion quotidienne des risques opérationnels reste essentiellement de la responsabilité des filiales seules à même de prendre les mesures de réduction de risques qui s'imposent pour leurs organisations. Cependant, AXA définit, pour un certain nombre de risques, des règles standard pour l'identification et le suivi des risques opérationnels.

AXA a classé les risques opérationnels dans les catégories suivantes :

- Risques d'interruption des activités suite à des événements extérieurs (catastrophe, etc.) ou internes.
- Risques de fraude.
- Risques légaux et réglementaires.
- Risques ressources humaines.
- Risques informatiques.
- Risques spécifiques liés à l'externalisation de certaines activités auprès de tiers prestataires.
- Risques d'organisation et de processus.

En utilisant cette typologie, les départements d'audit internes des différentes filiales du Groupe procèdent annuellement à l'identification et à l'évaluation de ces risques pour leurs entités respectives. Ces travaux sont menés sous la coordination de l'audit central du Groupe qui centralise les principaux résultats de ces travaux.

Sur ces bases, AXA développe des méthodes de quantification ayant pour objectif d'estimer la charge en capital à allouer en couverture des risques opérationnels sur des modèles inspirés de ceux mis en avant par le Comité de Bâle pour les activités bancaires. Ces

travaux seront poursuivis et approfondis tout au long de l'année 2006.

Parallèlement, GRM met en œuvre une revue et une évaluation des principaux processus d'assurance (tarification, souscription, sinistres, etc.) des filiales opérationnelles ayant pour but d'établir une évaluation comparée de ces pratiques appelées « scoring ». Celles-ci intègrent les activités de développement et de tarification des produits, de souscription, de gestion de sinistres, de détermination des réserves, etc. Sur la base de ces scores, des exigences minimales sont définies par le Groupe. Il incombe ensuite aux filiales d'engager les actions nécessaires leur permettant de se conformer à ces niveaux d'exigence.

Déontologie professionnelle

Afin de se conformer aux dispositions de la loi Sarbanes-Oxley, AXA a adopté en février 2004 un nouveau code de déontologie professionnelle. Celui-ci a fait l'objet d'une actualisation en mars 2006. Il porte sur les règles de conduite professionnelle au quotidien. Les éventualités de conflits d'intérêt, les transactions sur les titres du Groupe et de ses filiales cotées, les règles de confidentialité et de contrôle des informations sensibles, la politique de protection et de sauvegarde de l'information, par exemple, y sont traitées dans des chapitres spécifiques.

Les codes de déontologie des unités opérationnelles, qui contiennent notamment, en conformité avec les réglementations locales, des dispositions relatives aux méthodes de commercialisation des produits et services et aux pratiques de vente, viennent compléter le dispositif. La déontologie vis-à-vis des clients met l'accent sur la qualité du conseil et la transparence de l'information fournie, la confidentialité des renseignements les concernant, l'équité, mais aussi la lutte contre la fraude et le blanchiment.

Risque en matière de blanchiment et de corruption

AXA est résolument engagé dans la lutte contre le blanchiment des capitaux, partout où ses entités sont en relation d'affaire. L'esprit de cette lutte est consigné dans une charte datant de 2002 qui a été approuvée par le Directoire et le Conseil de Surveillance. Sur la base de cette charte, chaque entité a mis en place des procédures reprenant certains principes généraux venant s'ajouter aux réglementations locales applicables et a nommé un responsable anti-blanchiment. Le principe « connaître le Client » est ici essentiel, et sous-tend toute transaction. Il se décline également en « connaître l'intermédiaire ». Une attention toute particulière est portée aux transactions en espèces ou impliquant d'autres instruments équivalents. La revue et la modification régulière des procédures sont effectuées en fonction de l'expérience acquise. En France, une organisation spécifique a été mise en place pour coopérer de façon efficace avec TRACFIN.

Risques réglementaires

AXA, dont l'activité principale consiste à prendre et à gérer des participations dans des entreprises d'assurance, est en vertu de l'article L.322-1-2 du Code des assurances une société de groupe d'assurance. Elle est donc soumise au contrôle de l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM) qui veille au respect des dispositions législatives et réglementaires du code des assurances applicables aux sociétés de groupe d'assurance.

Par ailleurs, le Groupe AXA est soumis à la réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes d'assurance. Il procède notamment à un calcul de solvabilité ajusté sur la base des comptes consolidés qui doit être fourni chaque année à l'ACAM.

Risques liés à la cotation aux Etats-Unis

AXA est une société cotée à la Bourse de Paris et, depuis août 1996, au New York Stock Exchange (« NYSE »). AXA, comme les autres émetteurs non américains cotés aux Etats-Unis, opère donc dans

deux systèmes de droit boursier différents, et est sujet à des règles comptables et de gouvernement d'entreprise parfois différentes. Pour l'établissement de ses comptes consolidés, elle doit appliquer les méthodes comptables IFRS et effectuer des travaux de réconciliation avec les normes comptables américaines (US GAAP), l'application de ces deux méthodes pouvant conduire à des écarts. De plus, depuis la publication en juillet 2002 de la loi américaine Sarbanes-Oxley, les émetteurs étrangers cotés au NYSE doivent, comme les émetteurs américains, respecter cette législation, en particulier les dispositions relatives à la certification des comptes consolidés par le Président du Directoire et le Directeur Financier, au gouvernement d'entreprise et, à compter de l'exercice 2006, à l'audit annuel de leurs contrôles internes portant sur leurs reportings financiers. Ces différentes contraintes font l'objet de suivis spécifiques et ciblés de la part des équipes spécialisées d'AXA.

Procédures judiciaires et d'arbitrage

AXA et ses filiales connaissent un certain nombre de litiges liés à leur activité courante, et notamment aux Etats-Unis ou, entre autres, des class actions sont en cours contre AXA et ses filiales. Dans certains de ces litiges, les plaignants demandent des « punitive damages » qui, en droit américain, ont peu de lien avec les dommages réellement subis par le demandeur. Bien qu'il soit difficile d'anticiper avec certitude les éventuels dommages ou indemnités qu'AXA et ses filiales pourraient être amenés à verser au titre de ces actions, à ce jour, aucune de ces actions n'a conduit à une condamnation à l'encontre d'AXA et de ses filiales qui serait susceptible d'avoir un effet significatif sur la situation financière du Groupe, et les dirigeants d'AXA, en l'état actuel de ces litiges, estiment qu'aucun d'entre eux ne devraient avoir un tel effet.

PanEurolife

En janvier 2002, Nationwide, société d'assurance américaine, a initié une procédure arbitrale devant la Chambre de Commerce Internationale ; cette procédure a été initiée à l'encontre des sociétés du Groupe AXA qui, en janvier 1999, avaient vendu à Nationwide la

société d'assurance vie luxembourgeoise, PanEurolife. Cette procédure fait suite à la mise en cause de PanEurolife, prononcée par la justice française pour des faits allégués de blanchiment imputés à cette société. Aux termes d'une sentence en date du 16 janvier 2006, le Tribunal arbitral a estimé que le Groupe AXA aurait dû communiquer certaines informations à Nationwide dans le cadre du processus de vente de PanEurolife. Il a en conséquence condamné le Groupe AXA à payer à Nationwide une somme de 20,5 millions d'euros au titre du préjudice subi ainsi qu'une somme d'environ 16 millions d'euros couvrant notamment les frais engagés par Nationwide au titre de cette procédure. Ces sommes ont été provisionnées dans les comptes.

Holocauste

Depuis 1998, le Groupe AXA a poursuivi ses efforts de recherche pour identifier en France, en Allemagne et en Belgique, les éventuels contrats d'assurance vie impayés souscrits par des victimes de l'Holocauste, et a participé, au côté de cinq groupes d'assurance européens, à l'accord avec les autorités de contrôle de l'assurance de certains Etats américains et des associations juives, qui a créé l'International Commission on Holocaust Era Insurance Claims (la « Commission Internationale »). Le Groupe continue de participer à cette Commission Internationale dont les missions ont été complétées et qui va cesser ses activités en 2006.

Arménie

Depuis février 2002, AXA et certaines de ses filiales ont été nommées dans un procès devant le Tribunal Fédéral de l'Etat de Californie par les héritiers de certains arméniens disparus lors des événements survenus en 1915. Dans leur plainte, ces héritiers allèguent que certaines sociétés d'assurance contrôlées aujourd'hui par le Groupe ont émis des polices d'assurance vie entre 1880 et 1930, lesquelles n'auraient jamais été réglées. Les héritiers ont demandé l'octroi de dommages et intérêts. En octobre 2005, AXA et les plaignants ont signé un accord pour mettre fin à ce litige. Selon les termes de cet accord, AXA devra verser 12,5 millions USD à ces derniers.

Litiges aux Etats-Unis

AXA et ses filiales sont confrontées à un certain nombre de litiges aux Etats-Unis résultant de leur

activité courante. En particulier, AXA Financial, AXA Equitable et AllianceBernstein sont impliquées dans plusieurs litiges, dont des class actions, concernant, entre autres, la vente de leurs produits sur le marché américain, leurs investissements, leur gestion immobilière, leur gestion d'actifs, leurs salariés et agents. Parmi les litiges les plus significatifs, AllianceBernstein est visée dans plusieurs actions se rapportant à la faillite d'Enron. Certaines de ces actions exposent ces sociétés à un risque de « punitive damages » sans lien avec les dommages réellement subis par les demandeurs. Par ailleurs, certaines autorités réglementaires américaines mènent régulièrement des enquêtes sur les marchés relevant de leur compétence qui peuvent générer des litiges. Ainsi, les autorités réglementaires américaines en matière d'assurance, la SEC et certains procureurs d'états, notamment le procureur de l'état de New York, ont continué d'examiner des pratiques en cours sur le marché de l'assurance. En conséquence, AXA et ses filiales pourraient être susceptibles de faire l'objet d'enquêtes par ces autorités. Il est difficile d'anticiper avec certitude les éventuels dommages ou indemnités qu'AXA et ses filiales pourraient être amenés à verser au titre de ces actions et enquêtes.

A la connaissance de la Société à ce jour, et en l'état actuel des litiges, les événements visés ci-dessus ne devraient pas avoir une incidence significative sur l'activité, le patrimoine ou la situation financière d'AXA. Cependant, la Société et ses dirigeants ne sont pas en mesure d'évaluer l'impact que ces litiges sont susceptibles d'avoir sur les résultats financiers d'AXA sur un exercice comptable donné.

Risques sociaux ou environnementaux

En matière sociale, les enjeux majeurs d'AXA consistent à fidéliser ses collaborateurs et à se mettre en capacité d'attirer demain les meilleurs talents.

En matière environnementale, les enjeux d'AXA sont assez faibles du fait de la nature de ses activités globalement non polluantes.

Couverture d'assurance

Politique générale de couverture des risques transférables du Groupe AXA

La politique générale du Groupe AXA en matière d'achat de couverture d'assurance reflète, lorsque cela est possible, la philosophie de décentralisation, avec des solutions au niveau Groupe lorsque cela s'avère opportun. Dans cet esprit, les filiales sont responsables de l'identification des risques et de l'achat de leurs assurances, le premier exemple étant l'assurance Biens et Responsabilité Civile de leurs expositions locales.

Certaines filiales préfèrent s'assurer auprès d'assureurs externes ce qui est le cas pour environ les trois-quarts des couvertures Biens et Responsabilités Civiles. En revanche, pour la majorité des assurances Auto et Risques Informatiques, l'auto-assurance ou la mutualisation intragroupe sont privilégiés.

AXA Cessions, dont un des rôles est le management de la réassurance pour le Groupe, a également été mandatée pour acheter certaines couvertures d'assurances transversales pour des risques communs à toutes les entités. Ces assurances, Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux, Responsabilité Civile Professionnelle et Fraude sont présentées ci-dessous.

Expositions des risques communs et Programmes transversaux d'assurances

Les programmes transversaux d'assurances couvrent l'ensemble des entités du Groupe à l'exception d'AXA Asia Pacific Holdings et d'AXA Financial et de leurs filiales, qui ont traditionnellement trouvé des solutions sur leurs marchés locaux.

Les programmes d'assurances Groupe sont ciblés pour ses besoins spécifiques et ses activités principales d'assurance, de banque, d'assistance, d'investissement, et de gestion de valeurs et biens immobiliers.

Les couvertures d'assurances sont révisées annuellement afin de s'assurer des meilleurs standards du marché en matière de conditions, prix, limites et protection.

Les couvertures d'assurances Groupe sont achetées sur le Marché. Les assureurs retenus sont reconnus comme les leaders internationaux de leur branche et la sécurité de chaque compagnie est contrôlée et approuvée selon les standards du Groupe.

Toutes les couvertures sont systématiquement contrôlées par AXA Cessions et les entités locales.

Pour 2006, le coût global des couvertures d'assurances Groupe en Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux, Responsabilité Civile Professionnelle et Fraude, est d'environ 10,5 millions d'euros, toutes taxes et commissions incluses.

Rapport d'activité



Les marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs / p. 159
Tendances post-clôture / p. 163 *Les conditions de marchés en 2005 / p. 164*
Résultats consolidés / p. 168 *Vie, épargne, retraite / p. 177* *Dommmages / p. 198*
Assurance Internationale / p. 213 *Gestion d'actifs / p. 218* *Autres services financiers / p. 221*
Holdings / p. 223 *Perspectives / p. 226* *Glossaire / p. 227*

Avertissements relatifs à l'utilisation de soldes intermédiaires de gestion et à la mention de prévisions

Ce rapport d'activité fait référence à certains termes qui sont utilisés par AXA dans le cadre de l'analyse de son activité et qui peuvent donc ne pas être comparables avec ceux employés par d'autres sociétés. Ces termes sont définis dans un glossaire figurant à la fin du rapport.

Certaines déclarations figurant ci-après 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. Ces risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques tels que les actes de terrorisme. Prière de se référer au rapport annuel d'AXA (Formulaire 20-F) et au Document de référence du Groupe, pour l'exercice clos au 31 décembre 2004 afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA. AXA ne s'engage d'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.

Les marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs

Vie, Epargne, Retraite

France. En 2005, les primes ont augmenté de 14 %, selon les estimations, reflétant une forte hausse des contrats en unités de compte (environ + 49 %) et des contrats adossés à l'actif général (environ + 7 %). Selon la FFSA, la croissance du marché français des activités Vie, épargne, retraite avait été de 13 % sur l'exercice 2004, alimentée notamment par une progression de 35 % des contrats en unité de compte.

Etats-Unis. En 2005, l'économie américaine a affiché une solide résistance malgré les effets de plusieurs ouragans majeurs et de l'envolée des prix du pétrole ; elle a en effet, bénéficié de la robustesse du marché immobilier, d'une croissance régulière des profits et de la sur performance du secteur de l'énergie. La Réserve fédérale a poursuivi sa politique de resserrement monétaire, augmentant les taux courts à 14 reprises depuis juin 2004 jusqu'à 4,50 % afin d'enrayer les tensions inflationnistes tandis que la demande des investisseurs étrangers pour les bons du Trésor américain a contribué à abaisser les rendements des obligations à long terme, entraînant un lissage de la courbe des taux. Sur le marché de l'Epargne/Retraite, les ventes de produits en unités de compte (« variable annuities ») ont augmenté de 3 %, soutenues par le redressement des marchés actions et par le succès persistant des garanties complémentaires offertes sur ces contrats. Les ventes de produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général (« fixed annuities ») ont diminué de 10 % sous l'effet d'un environnement de taux bas et de produits concurrents tels que les certificats de dépôt bancaires. Sur le marché de la prévoyance, les ventes ont augmenté de 2 % malgré la faiblesse persistente des contrats en unités de compte (« variable life »), en baisse de 10 % par rapport à 2004. L'évolution de ce marché a généralement un temps de retard sur celle des marchés actions. Les ventes de produits d'assu-

rance vie adossées à l'actif général, notamment ceux du type « Vie Universelle », ont poursuivi leur ascension en 2005, ces produits enregistrant une progression de 13 %. Les ventes de produits « Vie entière » ont baissé de 1%, et les temporaires-décès de 2 % par rapport à 2004.

Royaume-Uni. Les affaires nouvelles annualisées (affaires nouvelles en primes périodiques plus 10 % des primes uniques) ont augmenté de 8 % sur les neuf premiers mois de l'année 2005. Cette progression est essentiellement due à la confiance de plus en plus grande des investisseurs à l'égard des produits de gestion de patrimoine surtout après l'embellie enregistrée sur les marchés actions britanniques en 2005. Le marché des contrats de retraite a bénéficié de la perspective de mise en œuvre du nouveau régime simplifié des retraites le 6 avril 2006 (connu sous l'appellation « A Day »). Le marché de la retraite collective est resté dynamique avec la fermeture des régimes de pension fondés sur le salaire en fin de carrière (« Final Salary Pension Schemes ») et la refonte des accords de retraite par les entreprises. A l'inverse, le ralentissement du marché britannique de l'immobilier s'est soldé par une diminution des ventes de contrats de prévoyance correspondants qui, ajoutée à l'arrivée de nouveaux entrants, a renforcé la concurrence dans ce secteur. Dans le canal de distribution des conseillers financiers indépendants (Independent Financial Advisers), qui représente 72 % des affaires nouvelles, la dépoliarisation a amené certain d'entre eux à faire une offre « multi-tie » à leurs membres, une initiative dont l'impact sur le paysage de la distribution est pour l'instant resté limité.

Japon. Une certaine reprise économique, la perspective de la fin de la déflation, la hausse des taux d'intérêt et le redressement progressif du marché boursier ont participé à un environnement stable et propice aux acti-

vités d'assurance. Le marché japonais de l'assurance Vie a enregistré une croissance des primes émises de 4 %, atteignant 27 billions de yens au cours de l'année fiscale japonaise 2004, confirmant ainsi la hausse de l'année précédente. Cette progression a été principalement alimentée par l'expansion des contrats de rente individuels, dont la collecte devrait atteindre, selon les estimations, 7 billions de yens grâce au développement du réseau de commerciaux de la bancassurance. La stabilité des marchés financiers a permis à la plupart des assureurs d'améliorer leur solidité financière comme en témoigne le redressement de leur solvabilité et de leur profil de crédit, les marchés ayant continué d'enregistrer une croissance régulière en dépit d'un environnement difficile en matière d'investissement. De plus, l'amélioration des marges financières des taux de rachat ont contribué aux bonnes performances de nombreuses compagnies d'assurance. Malgré les progrès enregistrés, le secteur japonais de l'assurance Vie n'en reste pas moins confronté à une contraction des portefeuilles de contrats individuels depuis l'année fiscale 2001 du fait d'une conjoncture toujours aussi peu favorable à la souscription d'affaires nouvelles de produits traditionnels tandis qu'un nombre croissant d'assurés ont en effet décidé de diminuer leurs garanties décès pour une meilleure couverture en cas d'hospitalisation, dans un contexte de chute des naissances et de vieillissement de la population. Les compagnies étrangères d'assurance vie ont néanmoins renforcé leurs positions sur le marché, atteignant désormais 27 % des primes émises contre 21 % en 2004 tandis que les neufs principaux acteurs de l'assurance vie traditionnelle ont vu leurs parts de marché diminuer, passant de 72 % à 66 %.

Australie / Nouvelle-Zélande. Les produits d'épargne constituent toujours un vecteur de croissance en Australie en 2005. Les rendements élevés des investissements locaux se sont traduits par des flux importants sur le marché de la gestion de fonds et du conseil en placements. Les contrats de retraite ont enregistré une croissance de 20,8 %¹ au cours de l'année, alimentée par le dynamisme des investissements et le régime de retraite obligatoire en Australie. Le maintien de l'aide publique aux contrats de retraite privée a suscité deux changements majeurs dans l'univers des fonds de pension en 2005 – la disparition de la surtaxe (impôt sur

les cotisations) à partir du 30 juin 2005 et les cotisations complémentaires autorisées pour les conjoints à compter du 1^{er} janvier 2006. Le marché de l'assurance de prévoyance a continué d'enregistrer une forte croissance, avec 11,9 %² de plus en 2005.

Hong Kong. L'économie a poursuivi sa croissance en 2005 grâce, en partie, à l'Accord de partenariat économique (Closer Economic Partnership Agreement : CEPA) ; on dénombre en effet plus de 12,5 millions de visiteurs venus du continent chinois en 2005, un chiffre en hausse de 2,4 % par rapport à 2004. L'indice boursier de Hong Kong, le Hang Seng, a progressé de 4,5 % en 2005. Le marché de l'assurance Vie a enregistré une bonne croissance sur les neuf premiers mois de l'année 2005, les affaires nouvelles en assurance Vie individuelle ayant progressé de 5,3 %. Les niveaux de patrimoine de plus en plus élevés et la sophistication des investisseurs commencent à alimenter la croissance de modèles de planification financière plus sophistiqués. Le produit d'épargne-retraite « Mandatory Provident Fund » (MPF), actuellement au terme de sa cinquième année, a une importance de plus en plus grande pour les résidents de Hong Kong, mais les assurés sont désormais conscients que ce plan MPF à lui seul ne peut fournir suffisamment d'actifs pour financer leur niveau de vie après le départ à la retraite. C'est pourquoi, compte tenu également du niveau élevé de l'épargne bancaire, la gestion de fonds pour le compte de particuliers et le conseil en investissement ont de plus en plus de succès.

Allemagne. La loi allemande sur les retraites (« Alterseinkünftegesetz »), entrée en vigueur le 1^{er} janvier 2005, a nettement réduit les avantages fiscaux de l'assurance Vie, en particulier pour les produits prévoyant la possibilité du versement de la rente en une seule fois. Ces produits traditionnels ont fait l'objet d'une très forte demande au quatrième trimestre 2004, le volume des primes correspondantes diminuant ensuite en 2005. Par rapport aux années précédentes, la croissance des primes en affaires nouvelles Vie a été particulièrement modeste au quatrième trimestre (- 67,8 %). En rythme annuel, le repli a été plus marqué pour nombre de produits à grand volume (produits mixtes adossés à l'actif général - 58,2 % à 1,1 milliard d'euros, produits de rente adossés à l'actif général - 57,4 % à 1,9 milliard

(1) Source : Plan For Life (Superannuation & Rollovers) septembre 2005.

(2) Source : Plan For Life (Communiqué de presse sur l'assurance Vie), septembre 2005.

d'euros, produits mixtes en unités de compte – 57,4 % à 0,5 milliard d'euros, et produits de rente en unités de compte – 39,9 % à 0,7 milliard d'euros). Parmi les produits à prime unique, en croissance de 19,7 % à 8,9 milliards d'euros, les produits de rente adossés à l'actif général représentent toujours une part prédominante (+ 2,2 % à 3,6 milliards d'euros), suivis de l'assurance collective non liée au crédit (+ 17,0 % à 2,4 milliards d'euros), et des produits d'épargne de type bancaire (« Kapitalisierungsgeschäfte ») (+ 118,7 % à 1,4 milliard d'euros). Les affaires nouvelles en « Pensionskasse » (primes courantes) ont diminué de 52,0 % à 0,5 milliard d'euros après la disparition des avantages fiscaux par rapport aux plans de retraite individuels (« Direktversicherung ») dont le transfert est plus facile. Dans le futur, devant la nécessité grandissante de remplacer les régimes de retraite à prestations définies, les produits Vie de retraite collective en général devraient se développer. Les fonds de pension (Type « Pensionsfonds »), en baisse, restent négligeables, représentant en tout 0,1 milliard d'euros à peine de primes émises.

Comme attendu, les principaux produits de la loi sur les retraites (« Alterseinkünftegesetz »), les pensions « Rürup » n'ont pas suscité une forte demande dans la mesure où ils sont peu flexibles (à peine 0,2 milliard d'euros de primes courantes, moins de 0,1 milliard d'euros pour les primes périodiques). En revanche, les produits « Riester » également soumis à une réglementation stricte, ont profité de leur simplification et d'une plus grande flexibilité. Ils ont enregistré en 2005 leur deuxième meilleure année depuis leur introduction en 2002 (1,3 million de contrats vendus). Cette évolution tient aussi – surtout au quatrième trimestre – à l'annonce de l'introduction de tarifs identiques pour les femmes et les hommes ; l'impact sur le volume des primes en termes absolus se fera essentiellement sentir en 2006.

Le développement de l'assurance Santé privée est soumis à une double influence : d'une part, les difficultés en cours dans le système public d'assurance santé continuent d'alimenter la croissance de l'assurance santé privée. D'autre part, le relèvement du seuil de revenu en 2003, fixé par la réforme de la santé, a compliqué le passage du public au privé. Le potentiel de couverture globale par le marché s'en est trouvé

réduit, entraînant une forte baisse de la collecte nette dans cette activité en 2005. En revanche, les produits d'assurance complémentaire répondent de mieux en mieux à la demande. Mais l'augmentation de 3,7 % des primes émises reflète essentiellement la hausse des primes moyennes, elle-même dépassée par celle des prestations, en hausse de 4,3 %.

Belgique. Le marché vie, épargne, retraite a accéléré sa croissance en 2005 (estimée à + 18,5 % contre + 13,4 % en 2004). Le rebond des produits en unités de compte s'est confirmé, voire même accéléré (+ 47 %) tandis que la vente de produits adossés à l'actif général s'est nettement développée (+ 11,3 %). L'épargne collectée par les banques augmente de 8,6 % selon les estimations.

Europe du Sud. En 2005, le marché **espagnol** progresse de 11,1 % sur les neuf premiers mois de l'année. Cette hausse surpasse celle de 2004 (+ 5,2 %) malgré un environnement de marché défavorable, notamment le repli des capacités d'épargne. La croissance, centrée sur le marché des particuliers (+ 11 %), a été essentiellement le fait des produits vie traditionnels (+ 23 %) et de l'assurance vie non liée à la retraite (+ 15 %). En **Italie**, la croissance (+ 17 %) a été essentiellement alimentée par les réseaux de bancassurance et de distribution de la poste (+ 18 % grâce aux produits indexés) ainsi que par le réseau d'agents (+ 17 % grâce aux contrats collectifs traditionnels) qui, réunis, couvrent 91 % de l'ensemble du marché. Au **Portugal**, le marché a progressé de 59 %, porté par les produits de capitalisation, en croissance de 69 %¹. Les avantages fiscaux liés aux PPR (plans de retraite individuels) ont pris fin en 2005, mais le réseau de bancassurance continue d'alimenter les ventes de ce type de produit (+ 45 %).

Domages

France. Après cinq années de croissance accélérée de 1999 (+ 2 %) à 2003 (+ 8 %), la progression des primes a légèrement diminué, atteignant + 4 % en 2004 et + 2 % en 2005, selon les estimations, dont 5 % sur le segment habitation (+ 6 % en 2004) mais elle devrait rester inchangée dans l'automobile (+ 2 % en 2004) et dans les biens industriels (+ 4 % en 2004).

(1) Source APS (données provisoires).

Royaume-Uni. Au Royaume-Uni, les conditions de souscription ont reflété un ralentissement général du marché, qui a notamment rendu difficile l'application de hausses tarifaires et la rétention des polices. En assurance de particuliers, les branches habitation et santé ont enregistré une croissance notable, essentiellement grâce aux affaires nouvelles. En risques d'entreprises, la croissance a été ralentie en raison d'un environnement très concurrentiel pour l'acquisition d'affaires nouvelles. Les renouvellements de contrats en responsabilité civile, en particulier pour ce qui concerne les grands risques, ont été soumis à de sérieuses pressions au point qu'ils ont été reconduits aux mêmes conditions voire à des niveaux tarifaires inférieurs. En Irlande, la concurrence s'est considérablement renforcée dans la branche automobile, entraînant une baisse de la prime moyenne.

Allemagne. En 2005, l'activité Dommages¹ a diminué de 0,5 % (à 55,1 milliards d'euros). La branche automobile est soumise à une vive compétition sur les prix que se livrent les principaux intervenants pour conserver ou regagner des parts de marché. Aussi les primes émises dans ces branches ont-elles diminué de 2,8 % à 21,9 milliards d'euros. Malgré un niveau relativement élevé du ratio de sinistralité sur certains segments des biens industriels (les ratios combinés se maintiennent néanmoins nettement en dessous de 100 %) les primes émises ont diminué de 5,4 % tandis que le nombre de contrats est resté stable. S'agissant des branches non automobiles du particulier, les volumes en nombre de contrats sont restés inchangés (par exemple en assurance habitation) ou ont même légèrement baissé (par exemple - 0,5 % en responsabilité civile accidents), le taux de pénétration étant déjà élevé. Cependant, les primes émises pour ces branches ont augmenté dans une fourchette allant de 0,5 % (responsabilité civile accidents) à 3,0 % (assurance globale habitation).

Europe du sud. Le marché **espagnol** enregistre une croissance de 7,0 % au titre des neuf premiers mois de 2005. L'année 2005 a bénéficié du dynamisme croissant du marché de l'assurance automobile depuis 2002, qui a ainsi progressé de 3,8 %. Quant aux branches habitation et santé, elles ont continué

d'afficher en 2005 une croissance importante (10,7 % et 9,6 %, respectivement) déjà manifeste en 2004. En **Italie**, le marché, qui n'a crû que de 1,9 %, a été fortement marqué par la faible progression de l'assurance automobile (+ 0,6 %, l'augmentation du parc étant quasiment compensée par la baisse de la prime moyenne), qui reste prépondérante, représentant 62 % des volumes du marché de l'assurance Dommages. Au **Portugal**, le marché a crû de 2,4 %, tiré essentiellement par la croissance de l'assurance automobile². Les branches accidents du travail et assurance habitation affichent une progression plus faible (respectivement + 0,8 % et + 2,0 %).

Belgique. Le marché belge de l'assurance Dommages progresse de 4 % en 2005 avec une croissance de 2,3 % pour l'assurance automobile (34 % du marché de l'assurance Dommages), et de 3,9 % pour les primes de la branche habitation. La branche accidents du travail devrait enregistrer une accélération de sa croissance en 2005, à 3,2 % (contre 0,7 % en 2004).

Assurance Internationale

En **réassurance**, les tarifs sont restés stables en 2005, soutenus par les quatre gros ouragans qui ont frappé les Etats-Unis en 2004, après deux années de très faible sinistralité en 2002 et 2003. 2005 a néanmoins marqué un point de retournement pour le marché : des sinistres majeurs d'une fréquence exceptionnelle ont en effet été enregistrés et pas seulement aux Etats-Unis, suscitant de graves perturbations dans le secteur de la réassurance Dommages.

Sur le marché de **l'assurance grands risques**, après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes d'assurance grands comptes, les conditions de souscription ont reflété un assouplissement général des tarifs de marché. Cependant, la survenance de plusieurs catastrophes naturelles, notamment aux Etats-Unis, a conduit à une stabilisation des prix à la fin de l'année.

(1) Source : Association des Assureurs allemands (GDV), (estimations).

(2) Source APS, (données provisoires).

Gestion d'actifs

La collecte nette sur actions, obligations et fonds hybrides s'établit en baisse à 193 milliards de dollars pour 2005, contre 210 milliards en 2004, avec une appréciation modérée du marché de 3 % pour l'indice S&P 500 US Equity Index et de 14 % pour l'indice MSCI World Equity Index. La collecte nette sur actions et fonds hybrides en particulier a diminué respectivement

de 24 % et de 41 %, celle sur obligations à long terme compensant largement celle sur actions, et reflétant la demande persistante pour les fonds de type « life-style », les fonds d'allocation d'actifs et les fonds à maturité cible. Les mutations démographiques aux Etats-Unis et dans les autres économies développées ont accru l'épargne disponible pour des placements privés et créé une demande significative en matière de produits et services d'investissement.

Tendances post-clôture 2006

Ce début d'année a été également encourageant pour le secteur de l'assurance, la plupart des grandes sociétés ayant publié des résultats 2005 meilleurs que prévu à la faveur de marchés actions robustes, une robustesse partiellement entamée par un environnement de taux d'intérêt toujours aussi bas, par la compression des spreads de crédit et une courbe de taux plate. Les résultats de l'assurance vie ont, en particulier, été portés par l'excellente santé des marchés actions hors des Etats-Unis, une réorientation du mix produits en faveur d'activités génératrices de commissions et par l'extension des circuits de distribution. La contribution de la branche Dommages aux résultats 2005 est toujours aussi importante malgré une année record en termes de catastrophes naturelles. En Gestion d'actifs, les bénéfices sont restés bien orientés, soutenus par les solides performances des

marchés internationaux et l'augmentation de la collecte nette.

Les questions réglementaires et comptables, la concurrence et un environnement de taux bas demeurent autant de défis pour le secteur. Cependant, les investisseurs sont désormais plus optimistes : les rendements sont en hausse dans le secteur et les perspectives de croissance à long terme prometteuses, surtout depuis le rebond des fusions-acquisitions transfrontières. De plus, la branche Vie en Europe poursuit sa démarche vers plus de transparence ; les sociétés publient leurs résultats conformément aux normes IFRS et leur *embedded value* selon la méthode de l'*European Embedded Value*.

Les conditions de marchés en 2005

Marchés financiers

En 2005, les principaux indices boursiers sont ressortis en hausse, tandis que les emprunts obligataires affichaient également des performances positives.

L'économie mondiale a décéléré après une année exceptionnelle en 2004, mais la croissance a été tirée à la fois par les Etats-Unis et les pays émergents, notamment la Chine, qui affiche en 2005 un rythme de croissance un peu supérieur à 9 %. Les Etats-Unis ont légèrement décéléré en 2005, à environ 3,5 %, tandis que la zone euro et le Japon ont connu une amélioration progressive au cours de l'année.

Dans ce contexte et après presque trois ans de politique de taux historiquement bas, les banques centrales sont entrées dans un cycle de resserrement, initié par la Réserve Fédérale. D'autres banques centrales, comme la BCE, se sont jointes au mouvement en fin d'année pour prévenir les risques d'inflation.

Marchés des actions

A l'exception des Etats-Unis qui n'ont pas égalé leurs performances de 2003 et 2004 (S&P500 + 4,9 % en 2005), toutes les places boursières ont fortement crû en 2005, avec la meilleure performance au Japon (+ 40 % pour le Nikkei). La zone euro, en hausse de 26 % a légèrement devancé le Royaume-Uni (FTSE

+ 21 %). En Europe, le Stoxx 50 a gagné 21,2 % et le CAC40 23,1 %.

Marchés obligataires

Partout, les obligations d'Etat ont affiché des performances positives en 2005, avec tout de même une nette sur performance de l'Europe (respectivement + 8,6 %, + 7,5 %, et + 2 % pour le Royaume-Uni, la zone euro et les Etats-Unis). Les taux d'intérêt obligataires institutionnels à 10 ans ont diminué de 4,53 % à 4,08 % au Royaume-Uni, de 3,67 % à 3,30 % en Europe, tandis qu'aux Etats-Unis, ils affichent une légère augmentation de 4,23 % à 4,36 %.

Du côté du crédit, les marges sont restées relativement stables au cours de l'année. Globalement, une croissance soutenue, une faible volatilité, une bonne qualité de crédit et des facteurs techniques porteurs ont été autant d'éléments permettant au crédit de ressortir globalement en hausse de 5 % en moyenne sur l'année.

Taux de change

En 2005, dans un contexte d'écartement des différentiels de taux à court terme, l'euro a cédé près de 15 % contre le dollar (de 1,36 \$ au 31 décembre 2004 à 1,18 \$ au 31 décembre 2005). Il en a été de même pour le yen, néanmoins dans de moindres proportions (de 139,7 Yen au 31 décembre 2004 à 138,9 Yen au 31 décembre 2005).

Événements significatifs de l'exercice 2005

Principales acquisitions et cessions

Acquisitions

Le 31 octobre 2005, AXA Investment Managers (AXA IM) a finalisé l'acquisition du groupe Framlington (Framlington Group Limited). Framlington est une société de gestion performante, spécialisée sur les marchés actions à forte valeur ajoutée. Elle a atteint une part de marché significative dans la distribution aux particuliers au Royaume-Uni. Le prix d'acquisition s'est élevé à 303 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 142 millions d'euros et d'un actif incorporel de 132 millions d'euros (net d'impôt).

Le 18 octobre 2005, AXA a acquis auprès du groupe Caixa Geral de Depósitos la compagnie d'assurance Seguro Directo qui intervient sur le marché d'assurance directe au Portugal (par le téléphone et l'Internet). Le prix d'achat s'est élevé à 42 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 31 millions d'euros.

Cessions

Le 2 décembre 2005, AXA Financial et Merrill Lynch ont annoncé la conclusion d'un accord par lequel Merrill Lynch a acheté Advest Group, Inc., une filiale d'AXA Financial appartenant à son segment « Conseil financier ». Aux termes de l'accord, Merrill Lynch a acquis 100 % du capital d'Advest pour un montant de 400 millions de dollars payés en numéraire. Cette transaction a réduit l'écart d'acquisition du Groupe AXA Financial d'environ 152 millions d'euros. L'impact total de la transaction sur le résultat net du Groupe s'élève en 2005 à - 71 millions d'euros (après impôt).

Operations de capital et de financement

Opérations de capital

Le 16 décembre 2005, les assemblées générales extraordinaires d'AXA et de FINAXA ont approuvé la fusion des deux sociétés. La fusion-absorption de FINAXA par AXA est rétroactive au 1^{er} janvier 2005 sur le plan comptable et fiscal pour AXA SA (comptes sociaux). Elle s'est traduite par la création de 299 millions de titres AXA au 16 décembre 2005 et s'est accompagnée d'une annulation des 337,5 millions de titres AXA détenus par FINAXA et ses filiales, effective le 9 janvier 2006 au terme du délai d'opposition des créanciers.

Suite à ces opérations, les mutuelles AXA détiennent désormais une participation dans le capital d'AXA de 14,3 %, représentant 23,19 % des droits de vote.

Pour AXA et ses actionnaires, cette opération présente l'opportunité de simplifier la structure de détention, d'améliorer le statut boursier du titre et d'accroître la proportion d'actions détenues par le public, tout en devenant directement propriétaire de la marque « AXA », jusqu'ici détenue par FINAXA. Pour les actionnaires de FINAXA, elle permet d'améliorer la liquidité des titres qu'ils détiennent et de faire disparaître la décote qui était observée sur le cours de leurs titres.

En novembre et décembre 2005, AXA a acquis 12 399 075 obligations échangeables en actions AXA, émises par FINAXA le 10 juin 1998, et à échéance 1^{er} janvier 2007, soit 99,62 % du nombre des obligations échangeables en circulation. Pour les actionnaires d'AXA, ce rachat permet de neutraliser l'effet de dilution résultant de l'émission de nouveaux titres AXA. Le montant global payé a été de 1.464 millions d'euros.

Après la fusion et l'annulation des obligations rachetées de FINAXA, les capitaux propres consolidés du Groupe sont réduits de 940 millions d'euros. Cette diminution est principalement due à :

- (i) l'impact des obligations échangeables de FINAXA ayant financé les titres AXA les exercices précédents (- 1.470 millions d'euros) partiellement compensé par,
- (ii) l'évaluation de la marque AXA à 307 millions d'euros comme mentionné dans l'accord et le projet de fusion et,
- (iii) l'annulation du dividende à payer par AXA à FINAXA de 205 millions d'euros.

Le 9 décembre 2005, AXA a annoncé avoir finalisé la titrisation de son portefeuille français d'assurance automobile de particuliers pour un montant de 200 millions d'euros. Cette opération, lancée le 3 novembre dernier, est la première titrisation d'un portefeuille d'assurance présentant la particularité d'une fréquence de sinistres élevée associée à une volatilité faible. AXA transfère ainsi aux marchés financiers la dérive, au-delà d'un certain seuil, de la sinistralité du portefeuille d'assurance, pour 4 années consécutives et indépendantes. Les titres ont été sursouscrits et placés à une marge moyenne de 28 points de base au dessus d'Euribor 3 mois, en ligne avec les marges de titrisation synthétiques d'actifs bancaires de notation analogue.

Depuis plusieurs années, AXA propose à ses collaborateurs tant en France qu'à l'étranger de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée. A ce titre, en 2005, les salariés ont investi un total de 304,3 millions d'euros conduisant à l'émission de 16,3 millions de nouveaux titres. Au 31 décembre 2005, le montant des titres en circulation se monte à 1.872 millions de titres. A cette date, les employés d'AXA détiennent environ 4,76 % de ces titres (ou 5,6 % après l'annulation des titres AXA suite à la fusion AXA / FINAXA) contre 5,11 % au 31 décembre 2004.

Opérations de financement

Le 25 janvier 2005, dans le cadre de son programme EMTN (« Euro Medium Term Notes ») de 8 milliards d'euros, AXA a émis 250 millions d'euros de « Titres Super Subordonnés » non datés, permettant au

Groupe d'améliorer la notation de sa dette et de renforcer sa structure financière.

Afin de renforcer la couverture du bilan consolidé du groupe, en reliant les actifs nets en devises étrangères aux passifs comptabilisés dans les mêmes devises, des couvertures supplémentaires de 2,7 milliards de dollars, 50 milliards de Yen et 0,3 milliard de dollars canadiens ont été mises en place en 2005 sous la forme de swaps de devises et d'options de devises étrangères.

Autres faits marquants

En août 2005, AXA Asia Pacific Holdings (AXA APH) et Bharti Enterprises Private Limited ont signé un accord visant à créer une joint-venture dans le domaine de l'assurance-vie et de souscrire à une licence d'assurance en Inde. Au travers de cet accord, AXA APH, la holding de contrôle des activités d'assurance-vie d'AXA en Asie, détient 26 % du capital de la joint-venture, le niveau maximum de détention par une société étrangère permis par les autorités indiennes. La joint-venture investira 70-130 millions de dollars australiens (43-80 millions d'euros) durant les trois ou quatre premières années de l'opération, reflétant ainsi l'engagement des deux partenaires d'établir rapidement un positionnement fort sur le marché indien.

Le 21 novembre 2005, AXA Asia Pacific Holdings (AXA APH), AFFIN Holdings Berhad (AHB) et Tahan Insurance Malaysia Berhad (Tahan) ont signé un accord par lequel une joint venture dont 49,999 % des parts sont détenues par AXA APH et 50,001 % par AHB, rachètera l'activité de l'assurance-vie de Tahan Insurance Malaysia. Le prix d'achat s'élève à 121 millions de Ringgit malaisiens (28 millions d'euros) dont 60,5 millions de Ringgit malaisiens (14 millions d'euros) à la charge d'AXA.

En 2005, AXA a mis en place un programme de rachat de ses propres titres, afin de contrôler la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionnariat Groupe dont bénéficient les salariés. A ce titre, AXA a acquis environ 20 millions de titres pour un montant total de 500 millions d'euros.

Événements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2005

Le 29 novembre 2005, AXA Canada a annoncé qu'elle venait de conclure un accord avec Winterthur Canada Financial Corporation en vue de l'acquisition de son principal actif, La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« Citadelle »). Cette acquisition est financée à même les actifs du Groupe AXA et a été finalisée dans le courant du mois de mars 2006.

Le 9 janvier 2006, AXA a publié un document d'offre de rachat des intérêts minoritaires de sa filiale allemande AXA Konzern dans l'objectif de racheter les titres AXA Konzern AG qu'elle ne détient pas actuellement (actions ordinaires et actions de préférence) au prix payé en numéraire de 129,3 euros l'action.

Le 13 février 2006, AXA a informé le Directoire d'AXA Konzern qu'elle détenait, directement et indirectement, plus de 95 % du capital d'AXA Konzern par le biais d'actions déjà en sa possession et d'actions rachetées suite à l'offre de rachat en date du 9 janvier 2006. Le franchissement du seuil de 95 % dans le capital d'AXA Konzern autorise AXA à lancer une opération de « retrait obligatoire » sur AXA Konzern. Au terme de l'offre de rachat, AXA souhaiterait lancer

une opération de « retrait obligatoire » sur les titres AXA Konzern qu'elle ne détient pas encore, dans la mesure où toutes les conditions de réalisation de ce « retrait obligatoire » auront été remplies.

En 2006, AXA a poursuivi son programme d'achat d'actions afin de contrôler la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionnariat groupe dont bénéficient les salariés. A ce titre, AXA a acquis, en janvier 2006, 9,4 millions de titres pour un total de 250 millions d'euros.

En 2006, afin de poursuivre la couverture de l'actif net libellé en dollars, la Société a mis en place des couvertures complémentaires à hauteur de 1,5 milliards de dollars.

Le 21 février 2006, AXA Asia Pacific Holdings a conclu un accord avec la National Australian Bank pour acheter 100 % de MLC Hong Kong et de MLC Indonésie pour un montant de 357 millions d'euros.

Résultats consolidés

Chiffre d'affaires

	(En millions d'euros)		
CHIFFRE D'AFFAIRES ^(a)	2005	2004	Variation
Vie, Epargne, Retraite	45.116	42.344	6,5 %
<i>Dont primes émises</i>	43.496	41.103	5,8 %
<i>Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire</i>	509	417	21,9 %
Dommages	18.874	17.852	5,7 %
Assurance Internationale	3.813	3.363	13,4 %
Gestion d'actifs	3.440	3.084	11,5 %
Autres services financiers ^(b)	428	387	10,5 %
Holdings	–	–	–
TOTAL	71.671	67.031	6,9 %

(a) Net des éliminations internes.

(b) Excluant les plus-values réalisées nettes et les variations de juste valeur sur les actifs comptabilisés en juste valeur par résultat et les dérivés s'y rapportant, le produit net bancaire et le chiffre d'affaires s'élevaient respectivement à 408 millions d'euros et 71.645 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Le chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2005 s'établit à 71.671 millions d'euros, en hausse de **6,9 %** par rapport à l'exercice précédent.

Retraité de l'impact de l'appréciation de l'euro face aux autres devises (– 0,1 point, provenant essentiellement du yen japonais, de la livre britannique et du dollar US) et des changements de périmètre, notamment (i) des primes complémentaires découlant de l'intégration de MONY (895 millions d'euros ou – 1,3 point) et (ii) du changement de méthode de consolidation des activités Dommages en Turquie, à Hong Kong et à Singapour (548 millions d'euros, ou – 0,9 point)¹, le chiffre d'affaires consolidé s'inscrit en hausse de 5,2 % à données comparables.

Les affaires nouvelles Vie du Groupe en base APE² s'élèvent à 5.476 millions d'euros, en hausse de + 13,9 % par rapport à l'exercice 2004. En base pro forma³, les affaires nouvelles du Groupe en base APE augmentent de + 11 %, cette croissance étant imputable à tous les principaux pays à l'exclusion de l'Allemagne et des Pays-Bas.

En France, les affaires nouvelles progressent de 13 % avec une forte accélération au quatrième trimestre 2005 : en épargne retraite individuelle, les affaires nouvelles augmentent de 17 %, tirées par la très forte croissance des contrats en unités de compte (en hausse de 60 %, représentant ainsi 32 % des affaires nouvelles en épargne retraite individuelle) grâce à la concentration du réseau salarié sur les produits en unités de compte. Les affaires nouvelles du Groupe augmentent de 7 %, bénéficiant d'un nouveau contrat de retraite important au quatrième trimestre 2005.

Les Etats-Unis continuent de bénéficier de l'acquisition de MONY avec une hausse de 15 % des affaires nouvelles en données publiées. A données comparables⁴, les affaires nouvelles progressent de 4 % essentiellement grâce à la branche Vie (+ 10 %) et aux produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuities ») (+ 9 %), partiellement compensée par la baisse de 64 % des affaires nouvelles dans les produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général (« fixed annuities ») car dans le contexte actuel des taux d'intérêt, ce produit ne répond pas aux critères de rentabilité du groupe. Hors

(1) Consolidées par intégration globale à partir du 1^{er} janvier 2005 (auparavant consolidées par mise en équivalence).

(2) Les « Annual premiums equivalent » (APE) sont la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe.

(3) Hors MONY aux Etats-Unis.

(4) MONY ayant été racheté le 8 juillet 2004, les données à périmètre constant aux Etats-Unis incluent la contribution de MONY relative aux deuxièmes semestres 2004 et 2005 (c'est-à-dire en excluant le premier semestre 2005).

produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général, les affaires nouvelles augmentent de 8 % affichant une nette accélération au second semestre.

Au Japon, les affaires nouvelles progressent de 20 %, grâce à l'augmentation de 15 % sur les produits individuels tirés par les contrats et garanties temporaire décès (consécutif aux lancements de nouveaux produits en octobre 2004 et en mars 2005) et à la hausse de 311 % des affaires nouvelles en assurance collective liée notamment au produit de prévoyance collective « New Mutual Aid » offrant de nouvelles garanties cancer et d'incapacité.

Au Royaume-Uni, les affaires nouvelles enregistrent une croissance de 16 % tirée par les produits d'épargne retraite (+ 34 %), notamment grâce aux ventes de contrats d'épargne en unités de compte et de produits collectifs de retraite. Les ventes par le biais du réseau des conseillers financiers indépendants (« Independent Financial Advisers ») augmentent de 21 %.

En Allemagne, le repli des APE (- 30 %) s'explique essentiellement par la non-réurrence du niveau exceptionnel d'activité fin 2004 liée à la réforme de la fiscalité effective au 1^{er} janvier 2005, entraînant ainsi une demande plus faible pour l'assurance Vie en 2005.

Au Benelux, les affaires nouvelles augmentent de 21 % grâce à la progression de 26 % de l'activité en Belgique, essentiellement liée à la croissance continue des produits structurés en unités de compte, tels que le produit en architecture ouverte « Millesimo » et des produits Crest 30 et 40 (produits sur actif général sans taux garantis). En décembre 2005, l'activité en Belgique a également bénéficié de l'anticipation par les assurés des réformes fiscales entrant en vigueur le 1^{er} janvier 2006. Aux Pays-Bas, les affaires nouvelles diminuent de 8,7 % sous l'effet de l'ajournement du projet d'externalisation de tâches de gestion à Accenture Insurance Services, et de l'introduction différée de nouveaux produits.

En Europe du Sud, les affaires nouvelles augmentent de 12 %, essentiellement grâce à la croissance de l'épargne traditionnelle dans le réseau d'agents en Italie ainsi qu'à d'importants contrats entreprise, partiellement compensés par la baisse de l'activité en unités de compte, les ventes du second semestre

2004 ayant été particulièrement importantes suite aux lancements d'accords significatifs de bancassurance. L'activité sur les produits individuels d'épargne-prévoyance est restée soutenue, grâce notamment aux lancements de nouveaux produits.

En assurance **Dommages**, les primes émises sont en hausse de 5,7 %, ou de + 2,8 % à données comparables à 18.874 millions d'euros, soutenue essentiellement par la France (+ 3,5 % à 5.070 millions d'euros) et par l'Europe du Sud (+ 4,1 % à 3.012 millions d'euros).

L'assurance de particuliers (62 % des primes de la branche Dommages) progresse de 3,9 %, grâce à l'assurance automobile (+ 3 %) et aux portefeuilles non-automobiles (+ 5 %).

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile progresse de 3 %, porté essentiellement par l'Europe du Sud et la France (respectivement + 4 % et + 2 %), bénéficiant d'apports nets positifs en portefeuille de respectivement 125.000 et 100.000 polices (dont 77.600 en quatre roues). Le Canada (+ 7 %), la Turquie (+ 17 %), Hong Kong (+ 19 %) et Singapour (+ 15 %) ont également contribué à la croissance du chiffre d'affaires de l'assurance automobile alors qu'au Royaume-Uni, ce dernier est en baisse de - 4 % sous l'effet d'un renforcement de la concurrence en Irlande.

Le chiffre d'affaires des portefeuilles non automobile a augmenté de 5% principalement du fait de l'activité Santé au Royaume-Uni, de la branche Construction et Dommages aux biens en France, de l'évolution du portefeuille et des hausses tarifaires en Belgique et au Canada, d'un accroissement des sommes assurées et des affaires nouvelles en incapacité individuelle aux Pays-Bas et du lancement de nouveaux produits en Europe du Sud.

L'activité Entreprises (37 % des primes de la branche Dommages) enregistre une croissance de + 1,3 %.

La branche automobile est en hausse de 1 %, essentiellement en raison des évolutions positives en France (+ 4 %), en Europe du Sud (+ 6 %) et en Belgique (+ 2 %), compensée par une diminution de l'activité au Royaume-Uni et en Irlande (- 7 %), dans un contexte de forte concurrence en Irlande.

Les branches non automobile progressent de 1 % essentiellement en France (+ 6 %) du fait de hausses tarifaires appliquées dans la plupart des lignes d'activité et du maintien d'une politique de souscription rigoureuse.

Les autres lignes¹ (1 % des primes Dommages) diminuent de 13 % sous l'effet de la réduction planifiée de l'activité de rétrocession en Allemagne.

Le chiffre d'affaires de l'**Assurance Internationale est en hausse de 13,4 % ou + 10,3 % à données comparables, à 3.813 millions d'euros**, soutenue à la fois par AXA RE et AXA Corporate Solutions Assurance.

Le chiffre d'affaires d'AXA RE augmente de + 17 % à 1.451 millions d'euros, essentiellement du fait de la non-réurrence de certains ajustements de primes négatifs en 2004 et de l'augmentation des primes de reconstitution suite aux catastrophes naturelles en 2005. Retraité de l'impact de ces deux éléments, la croissance sur l'exercice se limite à 6 %, provenant principalement de la hausse des primes sur certaines lignes ciblées en responsabilité civile non proportionnelle – bénéficiant de conditions tarifaires favorables – ainsi que sur l'activité crédit, marine offshore et dommages aux biens hors catastrophes naturelles.

Le chiffre d'affaires d'AXA Corporate Solutions Assurance est en progression de + 6,6 %, soit + 4,8 % à données comparables, à 1.605 millions d'euros, reflétant une croissance sélective des branches Marine et Aviation. Une approche prudente a été adoptée en dommages aux biens et en Responsabilité civile Entreprises.

Le chiffre d'affaires de la **Gestion d'actifs augmente de 11,5 %, soit 13,7 % à données comparables, à 3.440 millions d'euros**, bénéficiant de la hausse des actifs moyens sous gestion (+ 16 % par rapport à 2004) et d'une forte collecte nette (+ 56 milliards d'euros).

Le chiffre d'affaires d'AllianceBernstein est en hausse de + 6,3 %, soit + 9,2 % à données comparables, à 2.472 millions d'euros, grâce à la hausse des commis-

sions de gestion induite par l'augmentation de 11 % des actifs moyens sous gestion, et des commissions liées à la performance. Cette progression est en partie compensée par la diminution des revenus des activités de distribution du fait de la baisse des encours d'actifs gérés du segment clients particuliers. De plus, Alliance a restructuré la tarification appliquée à la gestion privée, supprimant les commissions de transaction tout en augmentant le niveau de base des commissions.

Les actifs gérés s'élevèrent à 491 milliards d'euros au 31 décembre 2005, en progression de 95 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2004, l'impact de change positif (63 milliards d'euros), un effet de marché favorable (34 milliards d'euros) ainsi qu'une forte collecte nette positive sur les fonds à long terme (22 milliards d'euros) compensant largement la baisse des actifs gérés (- 24 milliards d'euros) liée au changement de périmètre principalement après la cession de l'activité Cash Management d'AllianceBernstein à Federated Investors.

AXA Investment Managers affiche une performance de + 27,5 %, soit + 26,9 % à données comparables, à 968 millions d'euros, reflétant la croissance des actifs sous gestion (+ 21 % à données comparables), provenant essentiellement des segments clients tiers particuliers et institutionnels affichant un taux de commission moyen supérieur et de la hausse des commissions liées à la performance, en particulier sur les fonds gérés par AXA Rosenberg.

Les actifs sous gestion s'établissent à 432 milliards d'euros au 31 décembre 2005, en progression de 87 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2004 principalement grâce à : (i) une collecte nette positive (34 milliards d'euros) essentiellement auprès des clients tiers institutionnels et particuliers, notamment sur les produits commercialisés par AXA Rosenberg, mais aussi sur l'immobilier, les produits structurés et les fonds obligataires (ii) un effet de marché favorable (38 milliards d'euros), (iii) un effet de change positif (6 milliards d'euros) et à (iv) l'acquisition de Framlington effective depuis novembre 2005 (7 milliards d'euros).

(1) L'activité Santé du Royaume-Uni n'est plus reportée dans les autres branches mais est désormais ventilée entre les branches automobile de particuliers et automobile entreprises.

L'augmentation de + 10,5 % (+ 13 % à données comparables) à 428 millions d'euros du produit net bancaire réalisée par AXA Bank Belgium (+ 30,1 % à 336 millions d'euros), reflétant une hausse des revenus sur les prêts hypothécaires et autres prêts ainsi

que la baisse des intérêts versés au titre des certificats et comptes de dépôt, partiellement compensés par de moindres revenus sur les opérations interbancaires et les activités de trading.

Résultat opérationnel, résultat courant et résultat net part du groupe

(En millions d'euros)

RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
Primes émises	65.995	62.152
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509	417
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	66.504	62.570
Produit net bancaire	408	402
Produits des autres activités	4.733	4.074
CHIFFRE D'AFFAIRES	71.645	67.046
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(502)	(104)
Résultat financier hors coût de l'endettement net ^(a)	30.928	25.279
Charges techniques relatives aux activités d'assurance ^(a)	(80.827)	(72.009)
Résultat net des cessions en réassurance	(141)	(1.063)
Charges d'exploitation bancaire	(61)	(101)
Frais d'acquisition des contrats	(6.509)	(5.928)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(529)	(389)
Frais d'administration	(8.570)	(7.686)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(3)	(11)
Autres produits et charges	(197)	(243)
Autres produits et charges	(96.838)	(87.430)
RESULTAT BRUT DES OPERATIONS COURANTES	5.233	4.790
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	20	55
Charges liées aux dettes de financement	(602)	(583)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	4.651	4.262
Impôt sur les résultats	(900)	(1.199)
Intérêts minoritaires	(492)	(426)
RESULTAT OPERATIONNEL	3.258	2.637
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	850	705
RESULTAT COURANT	4.108	3.342
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	149	428
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(72)	10
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(13)	(41)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	4.173	3.738

(a) Pour les comptes clos au 31 décembre 2005 et 2004, l'impact de la variation de juste valeur des actifs sur les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés est respectivement de + 13.978 millions d'euros et + 10.543 millions d'euros ; ces montants impactent de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(En millions d'euros)

RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
Vie, Epargne, Retraite	1.931	1.563
Dommages	1.346	1.102
Assurance Internationale	68	138
Gestion d'actifs	396	300
Autres services financiers	67	23
Holdings	(549)	(489)
RESULTAT OPERATIONNEL	3.258	2.637
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	850	705
RESULTAT COURANT	4.108	3.342
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	149	428
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(72)	10
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(13)	(41)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	4.173	3.738

Le **résultat opérationnel du Groupe s'élève à 3.258 millions d'euros, en hausse de + 24 % ou 621 millions d'euros**. A taux de change constant, la croissance est de 624 millions d'euros, imputable à tous les segments d'activité à l'exception de l'Assurance Internationale, AXA RE ayant été affecté par des sinistres majeurs en 2005.

Vie, épargne, retraite

Le **résultat opérationnel est en hausse de 368 millions d'euros ou 375 millions d'euros à taux de change constant**. Aux Etats-Unis, le résultat opérationnel comprend 12 mois d'activité de MONY (+ 150 millions d'euros) contre 6 mois en 2004.

Retraité de la contribution de MONY au premier semestre 2005 (63 millions d'euros à taux de change constant), le résultat opérationnel progresse de 312 millions d'euros, essentiellement grâce à la France (+ 37 millions d'euros à 387 millions d'euros), aux Etats-Unis (+ 139 millions d'euros à 804 millions d'euros), au Japon (+ 128 millions d'euros dont 67 millions d'euros d'éléments non-récurrents) et à l'Allemagne (+ 17 millions d'euros à 30 millions d'euros).

Le résultat avant impôt augmente de 141 millions d'euros. Cette amélioration tient essentiellement à :

- (i) Une **augmentation de la marge financière** (+ 46 millions d'euros), principalement en France (grâce à de meilleurs rendements et une base d'actifs plus élevée), aux Etats-Unis (reflétant une plus forte distribution des fonds actions et une base

d'actifs plus élevée en fonds général, partiellement compensées par de moindres rendements obligataires), à l'inverse la marge financière se dégrade au Japon (suite à la restructuration du portefeuille obligataire), en Belgique et en Allemagne.

- (ii) Un **accroissement des chargements et autres produits** (+ 548 millions d'euros), en France (augmentation des ventes en prévoyance, santé et produits en unités de compte), aux Etats-Unis (progression des prélèvements sur les contrats en unités de compte et hausse des encours), au Royaume-Uni (hausse des ventes sur les produits d'investissement offshore et augmentation des chargements sur primes (incluant les chargements liés à l'activité assurance emprunteur pour 56 millions d'euros compensés par une hausse des frais généraux), et au Japon (lancement de nouveaux produits temporaires décès et ventes de produits santé à marge élevée).
- (iii) Une **hausse de la marge technique nette** (+ 280 millions d'euros), principalement aux Etats-Unis (amélioration de la marge de mortalité), au Royaume-Uni (impact positif non-récurrent en 2005) et au Japon (amélioration de la marge de morbidité sur les produits santé et de la marge de mortalité en prévoyance).

Ces éléments favorables ont été partiellement compensés par :

- (iv) Un **accroissement des frais généraux y compris l'amortissement des coûts d'acquisition** différés (- 581 millions d'euros), essentiellement aux Etats-Unis (reflétant principalement une hausse des

commissions), au Royaume-Uni (principalement dû à une baisse de l'affectation des frais généraux aux fonds « With-Profit » suite à la diminution des affaires nouvelles sur ces contrats, de dépenses plus élevées notamment liées à des initiatives stratégiques, une hausse des charges d'amortissement relative à l'activité assurance emprunteur pour 56 millions d'euros (compensés par une hausse des chargements et autres revenus), et une hausse non-récurrente des charges d'impôt (« policyholder tax ») pour 48 millions d'euros, et en France (essentiellement dû à une hausse des commissions reflétant l'accroissement des affaires nouvelles et des investissements informatiques).

- (v) Une **hausse de l'amortissement des valeurs de portefeuille** (– 153 millions d'euros) essentiellement imputable au Japon, reflétant un amortissement exceptionnel suite à un changement des hypothèses financières futures et aux impacts de réactivité liés (– 219 millions d'euros et – 136 millions d'euros après impôt), partiellement compensés par une moindre charge d'amortissement notamment au Royaume-Uni.

L'impôt, les intérêts minoritaires et les changements de périmètre diminuent de 171 millions d'euros, suite principalement au Japon à la reprise non-récurrente de provision pour dépréciation d'impôt différé actif (225 millions d'euros) reflétant l'amélioration de la recouvrabilité des pertes fiscales reportées et le changement de périmètre des activités Santé cédées aux Pays-Bas (– 24 millions d'euros).

Domages

Le **résultat opérationnel s'améliore de 244 millions d'euros à 1.346 millions d'euros**. Cette amélioration à laquelle presque tous les pays ont contribué (principalement le Royaume-Uni pour + 97 millions d'euros, la France pour + 58 millions d'euros, l'Allemagne pour + 58 millions d'euros, les Pays-Bas pour + 24 millions d'euros, le Canada pour + 19 millions d'euros) s'explique principalement par :

- (i) Une **hausse du résultat technique net** (+ 686 millions d'euros à 5.759 millions d'euros), avec une **amélioration du ratio de sinistralité tous exercices de 2,1 points à 69,2 %**.
- (ii) Une **hausse des frais généraux** (– 503 millions d'euros à – 5.331 millions d'euros), le taux de chargement se détériorant de 1,4 point à 28,5 % ; cette évolution s'explique à la fois par une hausse de

0,6 point du ratio d'acquisition notamment au Royaume-Uni (évolution du mix produits vers des activités moins risquées à taux de commissions plus élevés), en France (42 millions d'euros d'impact non-récurrent sur coûts d'acquisition différés en 2004) et en Allemagne (en raison d'une charge non-récurrente de 16 millions d'euros en 2005), et par celle du ratio d'administration de 0,7 point, notamment en Allemagne où la détérioration est liée à un changement d'allocation des frais de gestion des sinistres vers les frais généraux et en France en raison d'une charge exceptionnelle de 31 millions d'euros liée aux accords de pré-Retraite des agents généraux. Retraité des éléments non-récurrents, la détérioration du taux de chargement est limitée à 0,4 point reflétant principalement l'évolution du mix produit au Royaume-Uni.

En conséquence, **le ratio combiné du Groupe s'améliore de 0,8 point à 97,7 %**.

- (i) Une hausse des revenus financiers dans tous les pays (+ 153 millions d'euros à 1.451 millions d'euros).
- (ii) Une augmentation de la charge d'impôt (– 50 millions d'euros à – 493 millions d'euros) en ligne avec la hausse du résultat avant impôt.
- (iii) La baisse de 31 millions d'euros de la quote-part des résultats des sociétés mises en équivalence suite au changement de méthode de consolidation pour les activités Domages en Asie et en Turquie, auparavant consolidées par mise en équivalence.
- (iv) La progression de 12 millions d'euros des intérêts minoritaires, dont 7 millions d'euros en Turquie, auparavant consolidée par mise en équivalence.

Assurance Internationale

Le **résultat opérationnel s'élève à 68 millions d'euros, en baisse de 71 millions d'euros**.

Cette baisse est essentiellement attribuable à AXA RE (– 85 millions d'euros), du fait d'un résultat technique Non Vie en baisse (– 227 millions d'euros). Le coût des sinistres majeurs est en augmentation de 316 millions d'euros à 572 millions d'euros (avant impôt), reflétant sept sinistres majeurs survenus en 2005 dont les ouragans Katrina, Rita et Wilma. En conséquence, le ratio de sinistralité se détériore de 16,4 points à 99,2 % et, malgré l'amélioration du taux de chargement de 4,7 points à 13,3 %, induit ainsi une détérioration du ratio combiné de 11,7 points à 112,5 %.

La progression du résultat opérationnel d'AXA Corporate Solutions Assurance (+ 22 millions d'euros à 72 millions d'euros) est essentiellement due à l'accroissement du résultat financier (+ 26 millions d'euros), reflétant l'augmentation de la base d'actifs et une baisse des charges financières. Le ratio combiné se détériore de 0,7 point à 100,9 %, sous l'effet de la détérioration du ratio de sinistralité.

Le résultat opérationnel des autres activités internationales est stable à – 41 millions d'euros.

Gestion d'actifs

La **progression du résultat opérationnel de 97 millions d'euros à 396 millions d'euros** est imputable à la fois à AllianceBernstein (+ 36 millions d'euros à 240 millions d'euros) et à AXA Investment Managers (+ 61 millions d'euros à 156 millions d'euros), et s'explique par :

- (i) l'augmentation des encours moyens des actifs sous gestion (+ 11 % pour AllianceBernstein et + 21 % pour AXA Investment Managers à données comparables) et la hausse des commissions de performance,
- (ii) la hausse maîtrisée des frais généraux,
- (iii) et l'augmentation de la part détenue par le Groupe dans AllianceBernstein (passant d'environ 58 % en moyenne en 2004 à environ 61 % en 2005 suite à l'acquisition de 16,32 millions de parts en 2004).

Autres services financiers

Le **résultat opérationnel progresse de 43 millions d'euros à 67 millions d'euros**, principalement grâce à :

- (i) AXA Bank Belgium (+ 24 millions d'euros à 50 millions d'euros) bénéficiant de l'amélioration de la marge d'intérêt et d'une reprise de provisions pour risques liés aux activités de prêt en France,
- (ii) CFP (+ 18 millions d'euros à 18 millions d'euros) suite à des résultats positifs en 2005 sur les activités en run-off.

Holdings

Le **résultat opérationnel est en baisse de 61 millions d'euros à – 549 millions d'euros**. Cette détérioration est principalement imputable aux entités suivantes :

- (i) AXA Financial Holdings (– 32 millions d'euros à taux de change constant à – 110 millions d'euros) en raison de l'accroissement des charges d'inté-

rêts nettes induites notamment par l'acquisition de MONY et à l'augmentation des charges compensatoires pour instruments de rémunération sur actions propres octroyés aux salariés,

- (ii) Holdings britanniques (– 24 millions d'euros à – 96 millions d'euros) principalement du fait d'une hausse de la charge d'impôt,
- (iii) AXA SA (– 19 millions d'euros à – 282 millions d'euros), reflétant notamment une hausse des charges financières (6 millions d'euros) et une augmentation des frais généraux,
- (iv) Holdings allemandes (+ 30 millions d'euros à – 19 millions d'euros) suite à la mise en place d'un groupe fiscal avec AXA Versicherung.

Les plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire **enregistrent une hausse de 145 millions d'euros à 850 millions d'euros**, s'expliquant par :

- (i) Une augmentation des plus-values nettes réalisées de 126 millions d'euros :
 - en France (Vie, Epargne, Retraite) : + 103 millions d'euros à 191 millions d'euros, principalement sur actions,
 - au Royaume-Uni (Vie, Epargne, Retraite) : + 92 millions d'euros à 7 millions d'euros, s'expliquant principalement par la non-récurrence en 2005 des impacts défavorables en 2004, du transfert de propriété de la filiale « Axa Isle of Man » et du transfert de droits sur les contrats de rente d'un fonds « With-Profit » au profit d'un fonds « Non-Profit » (+ 86 millions d'euros),
 - en Allemagne (Dommages) : + 64 millions d'euros à 87 millions d'euros, notamment du fait de dotations aux provisions pour dépréciation sur actions en 2004,
 - les sociétés Holdings (+ 42 millions d'euros à 42 millions d'euros), notamment AXA SA (+ 22 millions d'euros) et les holdings allemandes (18 millions d'euros essentiellement liées à la finalisation du règlement en 2005 de la joint venture Cologne RE, annoncée en 2003 pour 36 millions d'euros avant impôt).

En partie compensées par :

- au Japon : – 142 millions d'euros à 5 millions d'euros en raison, essentiellement, d'une hausse des plus-values en 2005, plus que compensée par le renforcement des provisions techniques suite au changement des hypothèses financières futures et par une augmentation des intérêts crédités,

- aux Etats-Unis : – 44 millions d'euros à 5 millions d'euros reflétant d'importantes plus-values réalisées en 2004.
- (ii) Un effet de change défavorable de – 94 millions d'euros en 2005 (+ 3 millions d'euros en 2004). En 2005, AXA France et AXA SA ont enregistré des pertes de change latentes sur des macro-couvertures de change ou des couvertures non qualifiées, respectivement à hauteur de – 66 millions d'euros et de – 45 millions d'euros à – 34 millions d'euros.
- (iii) Une reprise complémentaire de provision sur impôt différé actif au Japon (+ 115 millions d'euros).

Suite à l'augmentation du résultat opérationnel et des plus ou moins-values nettes, **le résultat courant est en hausse de 766 millions d'euros ou 769 millions d'euros à taux de change constant à 4.108 millions d'euros.**

Le résultat net de l'exercice 2005 s'établit à 4.173 millions d'euros, en hausse de 435 millions d'euros ou de 438 millions d'euros à taux de change constant (+ 12 % à taux de change courant et constant).

Cette croissance s'explique par :

- (i) **L'augmentation du résultat courant** (+ 23 % ou + 766 millions d'euros à 4.108 millions d'euros).
- (ii) **La baisse des résultats (hors effet de change) sur instruments dérivés et actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (– 278 millions d'euros à 149 millions d'euros).** Celle-ci est essentiellement imputable à la hausse du résultat lié aux variations de juste valeur des fonds d'investissement consolidés et des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (+ 31 millions d'euros à 222 millions d'euros) plus que compensée par une évolution défavorable de la variation de la juste valeur des instruments dérivés (– 281 millions d'euros à – 18 millions d'euros) provenant essentiellement d'AXA SA (– 296 millions d'euros).
- (iii) **La baisse des charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature (+ 29 millions d'euros à – 13 millions d'euros)** qui s'explique par (i) l'amortissement non-récurrent en 2004 de l'écart d'acquisition résiduel dans les activités d'assurance Dommages aux Pays-Bas et chez AXA Re Finance (– 37 millions

d'euros), ainsi que par (ii) l'amortissement de l'actif incorporel de MONY au titre de l'exercice 2005 (variation de + 3 millions d'euros) et de celui de Framlington (+ 4 millions d'euros en 2005).

- (iv) **En partie compensées par la baisse de l'impact des opérations exceptionnelles** (– 81 millions d'euros à – 72 millions d'euros).

Le résultat net de l'exercice 2005 inclut des éléments à caractère exceptionnel (– 72 millions d'euros) liés :

- aux plus-values réalisées sur la cession de la participation d'AXA Assistance dans le capital de CAS (23 millions d'euros), de l'activité Cash Management d'AllianceBernstein (8 millions d'euros) et de BIA dans AXA Bank Belgium (2 millions d'euros),
- plus que compensées par la moins-value réalisée sur la cession d'Advest dans la holding américaine (– 71 millions d'euros) et la charge d'un montant de 28 millions d'euros par les sociétés du groupe (Royaume-Uni, Belgique, France, AXA SA et Allemagne Vie) à l'issue de la procédure arbitrale engagée à leur rencontre par Nationwide.

En 2004, les opérations à caractère exceptionnel (10 millions d'euros) incluaient :

- des provisions complémentaires au titre de la restructuration de MONY (– 146 millions d'euros),
- la plus-value réalisée sur la cession d'Unirobe dans la holding néerlandaise (+ 104 millions d'euros),
- la moins-value réalisée en Allemagne sur la cession d'AXA Bausparkasse (– 25 millions d'euros, net part du groupe, dont – 10 millions d'euros dans la société Vie),
- un résultat exceptionnel dans la holding AXA Financial (résultat avant impôt de 67 millions d'euros ou 43 millions d'euros après impôt fédéral). Ce résultat était lié à la réduction de la charge fiscale relative à la vente de DLJ en 2000,
- la plus-value réalisée sur la cession de Crealux dans la holding belge (+ 17 millions d'euros),
- la plus-value réalisée sur la cession, par AXA Insurance UK, du droit de renouveler ses activités directes à RAC plc en octobre 2004 (+ 12 millions d'euros net part du groupe),
- la plus-value réalisée sur la cession du portefeuille Santé d'AXA Zorg dans la société Vie hollandaise (+ 3 millions d'euros).

Capitaux propres

Au 31 décembre 2005, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 33,8 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2004 sont détaillés ci-après :

(En millions d'euros)

	Capitaux propres
Au 31 décembre 2004	28.523
– Capital social ^(a)	(84)
– Primes d'émission, de fusion et d'apport ^(b)	(966)
– Stock options	57
– Titres d'autocontrôle	(272)
– Instruments financiers composés	–
– Titres super subordonnés (y compris intérêts courus)	217
– Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	2.415
– Ecarts de conversion	1.431
– Dividendes versés par la Société	(1.164)
– Autres	(66)
– Résultat net de l'exercice	4.173
– Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(415)
Au 31 décembre 2005	33.847

(a) Dont – 88 millions d'euros relatifs à la fusion AXA / FINAXA merger.

(b) Dont – 852 millions d'euros relatifs à la fusion AXA / FINAXA merger.

Création de valeur pour l'actionnaire

Bénéfice Net par Action (« BNPA »)

(En millions d'euros sauf le nombre d'actions en millions)

	2005		2004		Var. 2005 versus 2004	
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée
Nombre d'actions pondéré	1.880,9	1.954,4	1.803,7	1.933,5		
Résultat net part du Groupe	4.173	4.283	3.738	3.844		
Résultat net part du Groupe par action	2,22	2,19	2,07	1,99	7,1 %	10,2 %
Résultat courant	4.108	4.218	3.342	3.448		
Résultat courant par action	2,18	2,16	1,85	1,78	17,9 %	21,0 %
Résultat opérationnel par action	1,73	1,72	1,46	1,42	18,5 %	21,5 %

Rentabilité des fonds propres (ROE)¹

(En millions d'euros sauf les pourcentages)

	2005	2004	Var. 2005 versus 2004
Capitaux propres moyens sur la période ^(a)	22.363	18.511	
Résultat courant	4.108	3.342	
ROE « courant »	18,4 %	18,1 %	0,3 pts
ROE « opérationnel »	14,6 %	14,2 %	0,3 pts

(a) Hors variations de juste valeur sur actifs financiers et dérivés (inscrites en capitaux propres).

(1) Le ROE courant et le ROE opérationnel sont calculés sur la base des capitaux propres hors variation de juste valeur sur actifs investis et produits dérivés (incluse dans les capitaux propres consolidés).

Vie, épargne, retraite

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat courant et le résultat net part du groupe des activités Vie, épargne, retraite d'AXA pour les périodes indiquées.

(En millions d'euros)

VIE, EPARGNE, RETRAITE ^(a)	2005	2004
Primes émises	43.502	41.111
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509	417
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	44.011	41.529
Produit net bancaire	–	–
Produits des autres activités	1.115	824
Chiffre d'affaires	45.126	42.353
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(197)	(131)
Résultat financier hors coût de l'endettement net ^(b)	28.946	23.472
Charges techniques relatives aux activités d'assurance ^(b)	(64.721)	(57.426)
Résultat net des cessions en réassurance	(7)	13
Charges d'exploitation bancaire	–	–
Frais d'acquisition des contrats	(2.827)	(2.569)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(529)	(389)
Frais d'administration	(3.017)	(2.776)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(4)	(3)
Autres produits et charges	(156)	(158)
Autres produits et charges	(71.262)	(63.308)
RESULTAT BRUT DES OPERATIONS COURANTES	2.613	2.385
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	10	10
Charges liées aux dettes de financement	(119)	(100)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	2.504	2.295
Impôt sur les résultats	(424)	(617)
Intérêts minoritaires	(149)	(115)
RESULTAT OPERATIONNEL	1.931	1.563
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	432	344
RESULTAT COURANT	2.362	1.907
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	50	77
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	(153)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(5)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	2.404	1.826

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Pour les comptes clos au 31 décembre 2005 et 2004, l'impact de la variation de juste valeur des actifs sur les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés est respectivement de + 13.978 millions d'euros et + 10.543 millions d'euros, les montants impactent de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES ^(a)	2005	2004
France	13.237	11.545
Etats-Unis	13.940	12.847
Royaume-Uni	2.395	2.420
Japon	4.735	5.526
Allemagne	3.585	3.499
Belgique	2.734	2.188
Europe du sud	1.439	1.333
Autres pays	3.060	2.995
TOTAL	45.126	42.353
Eliminations internes	(10)	(9)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	45.116	42.344

(a) Incluant les éliminations internes.

(En millions d'euros)

RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
France	387	350
Etats-Unis	866	664
Royaume-Uni	85	86
Japon	266	145
Allemagne	30	13
Belgique	56	74
Europe du sud	44	41
Autres pays	198	188
RESULTAT OPERATIONNEL	1.931	1.563
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	432	344
RESULTAT COURANT	2.362	1.907
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	50	77
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	(153)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(5)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	2.404	1.826

Vie, épargne, retraite – France

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	13.237	11.545
<i>APE (part du Groupe)</i>	1.075	951
Marge financière opérationnelle	938	887
Chargement et autres revenus opérationnels	1.196	1.064
Marge technique nette opérationnelle	70	63
Frais généraux opérationnels	(1.590)	(1.441)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(48)	(55)
Marge opérationnelle	565	519
Charge d'impôt opérationnelle	(176)	(168)
Intérêts minoritaires	(3)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	387	350
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	154	105
Résultat courant part du Groupe	540	455
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	90	79
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	630	534

Le **chiffre d'affaires** progresse de 1.692 millions d'euros ou + 15 % à 13.237 millions d'euros. Après éliminations intragroupe, le chiffre d'affaires s'élève à 13.228 millions d'euros suite à une croissance régulière dans toutes les branches d'activité :

- Le segment *Epargne/retraite* (67 % du chiffre d'affaires) progresse de 16,3 % à 8.911 millions d'euros. Les contrats adossés à l'actif général et les contrats en unités de compte voient leurs primes croître de + 8 % et + 52 % respectivement, enregistrant une forte accélération au quatrième trimestre 2005 grâce au lancement d'un nouveau produit distribué par le réseau salarié et à une activité dynamique au sein des branches collectives.
- Le segment *Prévoyance et santé* (33 % du chiffre d'affaires) est en hausse de 11,4 % à 4.316 millions d'euros en raison essentiellement de hausses tarifaires et d'un ajustement positif des primes sur antérieurs dans les produits collectifs Vie.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** sont en hausse de + 13 % (+ 124 millions d'euros) à 1.075 millions d'euros principalement grâce à l'augmentation des primes uniques dans les contrats d'épargne retraite en unités de compte.

La **marge financière opérationnelle** augmente de 50 millions d'euros ou + 5,6 % à 938 millions d'euros, suite à des revenus financiers en hausse de 214 millions d'euros à 3.374 millions d'euros, bénéficiant surtout de meilleurs rendements sur les marchés Actions européens et de l'augmentation des encours d'actifs gérés. Les montants versés aux assurés augmentent de 163 millions d'euros à 2.438 millions d'euros du fait de l'accroissement des revenus financiers et de la hausse des provisions mathématiques adossées à l'actif général, partiellement compensés par une légère diminution du taux servi sur les principaux produits, qui passe à 4,42 %.

Les **chargements et autres produits** augmentent de + 132 millions d'euros ou + 12,4 % à 1.196 millions d'euros suite à la progression des ventes du segment Prévoyance et santé (+ 70 millions d'euros) et à la hausse des produits sur les contrats en unités de compte, bénéficiant à la fois de l'accroissement des ventes et de l'augmentation de l'encours des actifs gérés (+ 62 millions d'euros).

La **marge technique nette** s'améliore de + 7 millions d'euros à 70 millions d'euros, la progression du résultat technique de la branche incapacité/invalidité collective ayant été compensée par l'impact négatif lié à la diminution de 0,5 point des taux d'actualisation des provisions techniques sur les produits collectifs de rente, qui passent à 2,50 %, en ligne avec la baisse des taux d'intérêt en France.

Les **frais généraux** augmentent de 149 millions d'euros à 1.590 millions d'euros en grande partie sous l'effet de (i) l'accroissement des commissions (+ 90 millions d'euros à 698 millions d'euros) en ligne avec la croissance des volumes, (ii) la progression des frais d'administration (28 millions d'euros, notamment au titre des investissements en informatique) et (iii) l'augmentation des charges d'amortissement des frais d'acquisition reportés (42 millions d'euros) résultant d'un changement de la cadence des bénéfices futurs attendus suite à l'expérience 2005, en partie compensée par la hausse de la capitalisation des frais d'acquisition reportés (16 millions d'euros).

L'**amortissement de la VBI** diminue de 6 millions d'euros à - 48 millions d'euros essentiellement en raison de l'arrivée à échéance de contrats dans le cadre des activités UAP mises en run-off, qui avaient été rachetées en 1997.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 0,2 point à 76,2 % suite à l'augmentation de la

marge financière opérationnelle ainsi que des chargements et autres produits, en partie compensés par la hausse des frais généraux (essentiellement les commissions versées).

La **charge d'impôt** augmente de 8 millions d'euros à - 176 millions d'euros, en ligne avec l'accroissement de la base imposable (impact de 15 millions d'euros) en partie compensée par une diminution du taux d'imposition effectif (en repli de 1,3 point à 31,1 % soit + 7 millions d'euros) après la baisse des taux d'imposition à court terme en France.

En conséquence, le résultat opérationnel s'améliore de 37 millions d'euros à 387 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de + 85 millions d'euros à 540 millions d'euros, reflétant la hausse du résultat opérationnel (+ 37 millions d'euros) et l'augmentation des plus-values revenant à l'actionnaire (+ 49 millions d'euros à 154 millions d'euros), suite à la hausse des plus-values nettes (+ 103 millions d'euros à 191 millions d'euros) réalisées essentiellement sur actions, en partie compensée par un effet de change négatif en 2005 sur la macro-couverture de change (- 55 millions d'euros à - 38 millions d'euros).

Le **résultat net** augmente de 97 millions d'euros à 630 millions d'euros en ligne avec la progression du résultat courant (+ 85 millions d'euros). La variation de juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat (+ 28 millions d'euros à 89 millions d'euros), principalement sur l'immobilier et sur les fonds de *private equity*, a été en partie compensée par un impact de change moins favorable sur la variation de juste valeur des produits dérivés (- 17 millions d'euros à 1 million d'euros) qui s'explique notamment par une diminution moins forte des taux d'intérêt en 2005 qu'en 2004.

Vie, épargne, retraite – Etats-Unis

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	13.940	12.847
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>1.700</i>	<i>1.482</i>
Marge financière opérationnelle	807	713
Chargement et autres revenus opérationnels	1.404	1.092
Marge technique nette opérationnelle	632	483
Frais généraux opérationnels	(1.572)	(1.329)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(51)	(28)
Marge opérationnelle	1.220	931
Charge d'impôt opérationnelle	(354)	(266)
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	866	664
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	5	49
Résultat courant part du Groupe	871	713
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	9	14
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	(146)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(5)
Résultat net part du Groupe	872	577
<i>Taux de change moyen : 1.00 € = \$</i>	<i>1,2453</i>	<i>1,2438</i>

Dans les commentaires ci-après il faut entendre par « à données comparables » des chiffres retraités de la contribution des circuits de distribution de MONY au premier semestre 2005 et à taux de change constant.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 9 % à 13.940 millions d'euros à taux de change courant et constant. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 2 % essentiellement à la faveur de l'augmentation des produits d'épargne retraite en unités de compte (+ 12 %) et des affaires nouvelles en assurance vie (+ 9 %), en partie compensée par une diminution de 44 % des contrats en unités de compte vendus à des institutionnels, une baisse de 64 % des produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général et de 3 % des renouvellements sur les contrats d'assurance Vie. Les autres revenus sont en hausse de 3 %, en grande partie soutenus par l'augmentation des commissions perçues sur OPCVM résultant d'une hausse des encours des actifs gérés.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** augmentent de 15 % à 1.700 millions d'euros à taux de change courant et constant. À données comparables, les APE progressent de 4 % essentiellement grâce à la

branche Vie (+ 10 %) et aux produits d'épargne-retraite en unités de compte (+ 9 %), une hausse partiellement compensée par la baisse de 64 % des APE dans les produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général car, dans l'environnement actuel des taux d'intérêt, ce produit ne répond pas aux objectifs de rentabilité du groupe.

La **marge financière opérationnelle** progresse de 95 millions d'euros à 807 millions d'euros ou de 96 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, la marge financière augmente de 48 millions d'euros. Les revenus financiers progressent de 31 millions d'euros à 2.339 millions d'euros, essentiellement en raison de la hausse des dividendes versés par les fonds de private equity et de la hausse de l'encours de l'actif général, en partie compensée par la baisse des rendements sur obligations et prêts hypothécaires suite au repli des taux de réinvestissement. Les intérêts et bonus crédités décroissent de 17 millions d'euros à 1.578 millions d'euros en raison de la baisse des taux servis aux assurés sur les contrats d'assurance vie et d'épargne-retraite, en partie compensée par l'encours plus élevé de l'actif général.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 312 millions d'euros à 1.404 millions d'euros ou de 314 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, les chargements et autres produits progressent de 201 millions d'euros. Cette progression s'explique principalement par la hausse des commissions perçues sur les contrats en unités de compte, du fait de cash-flows positifs et de l'accroissement des encours.

La **marge technique nette** augmente de 149 millions d'euros à 632 millions d'euros ou de 150 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, la marge technique nette progresse de 63 millions d'euros. Cette progression est en grande partie imputable à (i) un accroissement de la marge sur mortalité (67 millions d'euros à 401 millions d'euros), (ii) l'impact positif (38 millions d'euros) du règlement de litiges en cours avec une compagnie de réassurance vie en 2005, en partie compensés par (iii) la hausse des prestations et des réserves acceptées en réassurance (- 34 millions d'euros) et dans les lignes de produits santé individuelle (- 10 millions d'euros) et par (iv) la diminution des marges sur les contrats d'épargne retraite bénéficiant d'une garantie plancher en cas de décès ou en cas de vie (GMDB/GMIB) principalement due à des gains non-récurrents générés par le programme de gestion active du risque financier en 2004 (- 11 millions d'euros).

Les **frais généraux** augmentent de 243 millions d'euros à 1.572 millions d'euros et de 245 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, les frais généraux augmentent de 122 millions d'euros, résultant principalement de (i) la hausse des commissions (- 76 millions d'euros), (ii) d'une augmentation des autres frais correspondant essentiellement à certaines charges variables (- 30 millions d'euros) et à tous les autres frais (- 7 millions d'euros), (iii) la hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés (- 122 millions d'euros) en raison de la réactivité à l'augmentation des marges sur certains contrats et de moindres ajustements favorables des coûts d'acquisition différés dus à l'anticipation d'une progression des marges sur les contrats en unités de comptes et les contrats d'assurance-vie sensibles aux taux d'intérêt, partiellement compensée par (iv) l'accroissement de la capitalisation des coûts d'acquisition différés (+ 113 millions d'euros). Les économies annualisées pro-forma cumulées liés à l'intégration de MONY

s'élèvent à 190 millions d'euros, soit 50 millions d'euros de plus que l'objectif initial.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 23 millions d'euros à 51 millions d'euros à taux de change courant et constant, reflétant la consolidation de MONY sur l'ensemble de l'exercice 2005.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, atteignant 74,2 %, contre 79,1 % en 2004, notamment grâce à la forte progression des chargements et autres produits.

La **charge d'impôt** augmente de 88 millions d'euros à - 354 millions d'euros ou de 89 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, la charge d'impôt croît de 53 millions d'euros essentiellement en raison de l'augmentation du résultat.

Le **résultat opérationnel** progresse de 202 millions d'euros à 866 millions d'euros et de 203 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, le résultat opérationnel augmente de 139 millions d'euros. Cette progression provient essentiellement de la hausse des chargements et autres produits ainsi que de la marge technique nette, partiellement compensée par l'accroissement des frais généraux y compris l'amortissement des coûts d'acquisition différés. La contribution de MONY s'établit à 150 millions d'euros en 2005.

Le **résultat courant** s'élève à 871 millions d'euros, en hausse de 158 millions d'euros par rapport à 2004 à taux de change courant et de 159 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, le résultat courant augmente de 91 millions d'euros car l'accroissement du résultat opérationnel a été partiellement compensé par la diminution des plus-values (48 millions d'euros), notamment sur obligations et actions. La contribution de MONY s'élève à 150 millions d'euros en 2005.

Le **résultat net** augmente de 296 millions d'euros à 872 millions d'euros ou de 297 millions d'euros à taux de change constant. À données comparables, le résultat net progresse de 235 millions d'euros, en raison de l'augmentation du résultat courant et de la non-réurrence des frais d'intégration de MONY encourus en 2004. La contribution de MONY s'élève à 141 millions d'euros en 2005.

Vie, épargne, retraite – Royaume-Uni

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	2.395	2.420
<i>APE (part du Groupe)</i>	817	713
Marge financière opérationnelle	181	183
Chargement et autres revenus opérationnels	457	358
Marge technique nette opérationnelle	94	(1)
Frais généraux opérationnels	(657)	(447)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(22)	(54)
Marge opérationnelle	54	39
Charge d'impôt opérationnelle	31	47
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	85	86
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	14	(88)
Résultat courant part du Groupe	98	(2)
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(54)	(26)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	44	(27)
<i>Taux de change moyen : 1.00 € = £</i>	<i>0,6840</i>	<i>0,6784</i>

Le **chiffre d'affaires** diminue de 1 % à 2.395 millions ou reste inchangé à taux de change constant :

- **Épargne/Retraite** (70 % du chiffre d'affaires)
 - Le *segment Assurance* (51 % du chiffre d'affaires) demeure stable, l'impact positif lié au lancement d'un nouveau produit d'investissement Onshore ayant été compensé par l'abandon des produits de retraite « Old World ».
 - Les *marges sur produits d'investissement* (19 % du chiffre d'affaires) progressent de 20 %, reflétant l'augmentation des commissions prélevées sur les contrats, consécutive à la croissance de la collecte nette et à la bonne tenue des marchés actions en 2005.
- **Prévoyance** (30 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 10 % essentiellement en raison de la baisse en volume des contrats assurance emprunteur.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** enregistrent une hausse de 16 % à 817 millions d'euros, tirée par les affaires nouvelles en Epargne/Retraite (+ 34 %),

grâce aux ventes de contrats d'épargne en unités de compte et de produits collectifs de retraite, en partie compensées par les produits de prévoyance et retraite individuels. Les ventes par le biais des conseillers financiers indépendants (« Independent Financial Advisers ») sont en hausse de 21 %.

La **marge financière opérationnelle** décroît de 1 million d'euros en 2005 ou reste stable à taux de change constant, la hausse des revenus financiers (+ 16 millions d'euros) étant en grande partie compensée par une réduction de 14 millions d'euros du résultat revenant à l'actionnaire induite par la réduction du taux de bonus attribué aux fonds participatifs « With-Profit ».

Les **chargements et autres produits** augmentent de 99 millions d'euros en 2005 ou de 103 millions d'euros à taux de change constant, une évolution qui s'explique par :

- une augmentation de 56 millions d'euros des chargements sur primes dans les produits d'assurance

- emprunteur, compensée par une hausse similaire des frais généraux mentionnés ci-dessous,
- une hausse de 19 millions d'euros des charge-ments sur autres primes découlant essentiellement de l'accroissement des ventes de produits d'investis-sement Offshore,
- une progression de 28 millions d'euros des charge-ments sur encours découlant du redressement des marchés financiers et des affaires nouvelles nettes.

La **marge technique nette** augmente de 96 millions d'euros en 2005 par rapport à 2004 ou de 97 millions d'euros à taux de change constant, bénéficiant essentiellement de 67 millions d'euros d'impacts positifs non-récurrents en 2005 contre 31 millions d'euros de renforcement des provisions techniques en 2004.

En 2005, les **frais généraux**, nets de participation des assurés¹ sont en hausse de 210 millions d'euros ou de 215 millions d'euros à taux de change constant, répartis de la manière suivante :

- 56 millions d'euros d'augmentation de l'amortis-sement des coûts différés relatifs aux contrats assu-rance emprunteur (compensant l'augmentation des chargements sur primes ci-dessus).
- 31 millions d'euros d'investissements dans le mar-keting, les services commerciaux et à la clientèle encourus dans le cadre du nouvel accord de distri-bution avec Britannia et du développement de la nouvelle gamme de produits de prévoyance.
- 42 millions d'euros du fait d'une baisse de l'affec-tation des frais généraux aux fonds « With-Profit » suite à la diminution des affaires nouvelles sur ce type de contrats.
- 48 millions d'euros de hausse non-récurrente des charges d'impôts (« policyholder tax ») relatifs aux coûts d'acquisition différés sur l'activité « Non-Profit ».
- 38 millions d'euros d'augmentation des autres frais dont les engagements de retraite, les coûts de recrutement et les coûts informatiques.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 123 % à 109 % en 2005, l'augmentation des frais

généraux étant largement compensée par l'accrois-sement des produits, en raison du redressement du marché actions et de facteurs techniques non-récur-rents.

L'**amortissement de la VBI** recule de 32 millions d'eu-ros en 2005 à taux de change courant et constant, en raison de la modification des méthodes d'amortisse-ment et de l'amélioration de la modélisation en 2004.

En 2005, la **charge d'impôt** diminue de 17 millions d'euros ou de 16 millions d'euros à taux de change constant du fait de la non-récurrence des crédits d'impôt enregistrés en 2004 en partie compensée par la baisse du bénéfice imposable mais aussi par des profils bénéficiaires différents selon les sociétés opérationnelles.

En conséquence, le **résultat opérationnel** décroît de 1 million d'euros à 85 millions d'euros à taux de change constant.

Le **résultat courant** augmente de 101 millions d'eu-ros à 98 millions d'euros en 2005 à taux de change constant. Cette augmentation s'explique essentielle-ment par la non-récurrence de l'impact négatif de 65 millions d'euros sur le résultat courant de 2004 lié au transfert de propriété, au 1^{er} janvier 2004, d'AXA Isle of Man Limited, d'un fonds participatif « With-Profit » au profit d'un fonds détenu à 100 % par l'actionnaire, et au transfert du droit à souscrire les contrats de rentes immédiates d'un fonds « With-Profit » au profit d'un fonds « Non-Profit » en juillet 2004 (– 21 millions d'euros).

Le **résultat net** tient compte de l'ajustement lié à l'absence d'escompte de la charge d'impôt sur les plus-values latentes revenant aux assurés au titre des contrats d'épargne en unités de compte de la bran-che Prévoyance² pour – 54 millions d'euros en 2005 contre – 26 millions d'euros en 2004. En consé-quence, le résultat net progresse de 72 millions d'eu-ros à 44 millions d'euros en 2005 à taux de change constant.

(1) Une partie de ces frais généraux est située dans les fonds « With-Profit » et est donc supportée par les assurés.

(2) Il y a non-adéquation dans la mesure où l'impôt différé estimé est calculé sur la base des actifs relatifs à des contrats en unités de compte sans escompte alors que les passifs y afférant anticipent la date prévue de paiement de l'impôt futur.

Vie, épargne, retraite – Japon

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	4.735	5.526
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>589</i>	<i>505</i>
Marge financière opérationnelle	–	42
Chargement et autres revenus opérationnels	889	865
Marge technique nette opérationnelle	175	89
Frais généraux opérationnels	(635)	(580)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(351)	(158)
Marge opérationnelle	78	258
Charge d'impôt opérationnelle	195	(110)
Intérêts minoritaires	(7)	(4)
Résultat opérationnel part du Groupe	266	145
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	120	146
Résultat courant part du Groupe	385	292
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	6	(18)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	392	274
<i>Taux de change moyen : 1.00 € = Yen</i>	<i>136,286</i>	<i>132,450</i>

Le **chiffre d'affaires (100 %)** recule de 14 % à taux de change courant ou de 12 % à taux de change constant à 4.735 millions d'euros. En excluant l'impact (i) des transferts de portefeuilles en retraite collective (22 millions d'euros contre 218 millions d'euros l'année dernière) et (ii) du programme de conversion lancé en janvier 2003 vers des produits d'assurance vie (98 millions d'euros contre 247 millions d'euros l'année dernière) et Santé (165 millions d'euros contre 447 millions d'euros l'année dernière), les primes diminuent de 4 % à taux de change courant ou de 1 % à taux de change constant à 4.451 millions d'euros :

- *Épargne/retraite* (31 % du chiffre d'affaires hors programme de conversion et transferts de portefeuilles en retraite collective) : les primes diminuent de 11 % à taux de change constant à 1.396 millions d'euros en raison de la réduction des primes uniques individuelles réalisées dans le cadre des accords de bancassurance (– 184 millions d'euros). Cette diminution des primes survient en raison de l'évolution de l'offre vers des contrats en unités de compte suite aux lancements de nouveaux produits innovants.
- *Prévoyance* (46 % du chiffre d'affaires hors programme de conversion et transferts de portefeuilles

en retraite collective) : les primes augmentent de 2 % à taux de change constant à 2.026 millions d'euros essentiellement en raison des primes générées par les contrats et garanties temporaires-décès.

- *Santé* (23 % du chiffre d'affaires hors programme de conversion et transferts de portefeuilles en retraite collective) : les primes augmentent de 10 % à taux de change constant à 1.027 millions d'euros grâce à une bonne rétention sur les produits d'assurance médicale à marge élevée, tels que « Medical Whole Life » et les complémentaires santé.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** progressent de 20 % à 589 millions d'euros, grâce à l'augmentation de 15 % de l'APE sur les produits individuels tirés par les contrats temporaires-décès et complémentaires (consécutif au lancement de nouveaux produits en octobre 2004 et en mars 2005) ainsi que par la hausse de 311 % de l'APE sur les produits collectifs Vie, principalement liée au nouveau contrat Mutual Aid, un produit de prévoyance collective offrant de nouvelles garanties en cas de cancer et d'incapacité.

Le **résultat net de l'exercice 2005** comprend les éléments significatifs suivants :

D'importantes plus-values sur valeurs mobilières (331 millions d'euros avant impôt) ont été réalisées au premier semestre 2005, essentiellement consécutives à la réallocation des investissements en obligations américaines vers des emprunts d'Etat japonais.

AXA Japan gère activement ses investissements et prend en compte les revenus financiers et toutes les plus-values réalisées, afin d'optimiser en permanence le taux de rendement dans un contexte de faiblesse des taux d'intérêt et de l'importance du portefeuille en assurance traditionnelle. Par conséquent, revenus et plus-values réalisées participent ensemble au financement des éléments tels que les intérêts crédités garantis, les bonus ainsi que les variations de provisions liés à un changement des hypothèses financières futures.

Par ailleurs, AXA Japan a procédé à un renforcement des provisions techniques (331 millions d'euros avant impôt), essentiellement en raison d'un changement des hypothèses financières futures, opération qui impacte la marge financière. De plus, ce changement d'hypothèses et le niveau des plus-values réalisées ont entraîné un amortissement supplémentaire de la valeur de portefeuille et des coûts d'acquisition différés (respectivement de 219 millions d'euros et de 27 millions d'euros).

En outre, AXA Japan a vendu son siège social au cours du second semestre, réalisant une plus-value immobilière de 151 millions d'euros avant impôt.

Enfin, suite à la démonstration de sa capacité à recouvrer ses déficits fiscaux, une reprise de provision pour dépréciation d'impôt différé de 342 millions d'euros nette d'amortissement de l'écart d'acquisition a été effectuée.

L'impact global cumulé de ces éléments sur le résultat opérationnel a été de + 67 millions d'euros.

La marge financière opérationnelle est en baisse de 42 millions d'euros à zéro à taux de change constant et courant. Cette diminution est essentiellement due à :

– Une réduction de 169 millions d'euros à 443 millions d'euros des revenus financiers nets

suite à une réduction du taux de rendement net, reflétant la restructuration du portefeuille en décembre 2004 (réallocation des investissements en obligations « corporate » américaines vers des emprunts d'Etat japonais à rendement moindre).

– Une augmentation des intérêts crédités (21 millions d'euros) à 587 millions d'euros essentiellement en raison de la croissance du portefeuille, financés à hauteur de 144 millions d'euros de plus-values dans le résultat courant.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 24 millions d'euros à taux de change courant ou de 50 millions d'euros à taux de change constant, à 889 millions d'euros, reflétant la contribution des affaires nouvelles suite au lancement de nouveaux produits temporaires-décès et aux ventes de produits santé à marge élevée, mais aussi les efforts continus pour conserver les polices rentables. Cette augmentation a été en partie compensée par une légère baisse des chargements et autres produits sur les produits santé collectifs, limitée par la mise en œuvre d'un programme de rétention de la clientèle des produits « Medical Term » sur un marché concurrentiel.

La **marge technique nette** augmente de 85 millions d'euros ou de 90 millions d'euros à taux de change constant, à 175 millions d'euros. La marge sur mortalité s'améliore sous l'effet (i) d'une évolution plus favorable des prestations sur les produits santé (en particulier les contrats « Medical Whole Life » et les complémentaires santé : 11 millions d'euros) et d'une amélioration de la marge de mortalité dans les produits Vie (en particulier les produits temporaires-décès et « vie entière » : + 23 millions d'euros) (ii) d'une baisse de la participation sur les produits collectifs Vie en raison d'un changement de méthodologie (+ 16 millions d'euros) et (iii) d'une reprise de provision technique de 3 millions d'euros (à la faveur notamment d'un changement d'hypothèses actuarielles pour 26 millions d'euros) contre – 48 millions d'euros de renforcement des provisions techniques sur le portefeuille de rentes en 2004. La marge sur rachats diminue principalement en raison d'une baisse des conversions et des rachats (– 69 millions d'euros), partiellement compensée par une meilleure rétention des produits d'assurance temporaire santé (+ 29 millions d'euros).

Les **frais généraux** augmentent de 55 millions d'euros ou de 74 millions d'euros à taux de change constant, à 635 millions d'euros essentiellement en raison de la hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés (66 millions d'euros) due à l'accroissement du portefeuille et au changement des hypothèses financières et actuarielles futures.

L'**amortissement de la VBI** croît de 192 millions d'euros ou de 203 millions d'euros à taux de change constant, à - 351 millions d'euros, en raison principalement d'un changement des hypothèses financières futures et de la réactivité relative aux plus-values réalisées (219 millions d'euros).

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, passant de 77 % à 70 %, reflétant essentiellement la hausse des chargements ainsi que de la marge technique, en partie compensée par la baisse de la marge financière.

La **charge d'impôt** évolue positivement de 304 millions d'euros ou de 310 millions d'euros à taux de change constant, faisant apparaître un produit d'impôt de 195 millions d'euros. Une reprise de 302 millions d'euros de provisions pour dépréciation de l'impôt différé a été enregistrée en 2005, compte tenu de l'amélioration constatée de la recouvrabilité des déficits fiscaux reportables d'AXA Japan. Cette reprise est en partie absorbée par une réduction de l'écart d'acquisition (70 millions d'euros) lié à l'achat de Nichidan. Retraitée de cet impact, la charge d'impôt baisse de 79 millions d'euros ou de 78 millions d'euros à taux de change constant, à - 31 millions d'euros en raison de la diminution du résultat opérationnel avant impôt en 2005.

Le **résultat opérationnel** augmente de 120 millions d'euros ou de 128 millions d'euros à taux de change constant, à 266 millions d'euros, bénéficiant des éléments significatifs mentionnés plus haut pour un total de 67 millions d'euros. Retraité de ces éléments, le

résultat opérationnel progresse de 61 millions d'euros à taux de change constant ou de + 41% essentiellement grâce à l'amélioration de la marge technique nette ainsi que des chargements et autres produits.

Le **résultat courant** progresse de 94 millions d'euros ou de 105 millions d'euros à taux de change constant, à 385 millions d'euros suite à l'amélioration de + 128 millions d'euros du résultat opérationnel, en partie compensée par une diminution de 23 millions d'euros constituée par :

- une baisse de la contribution nette des plus-values, à hauteur de - 141 millions d'euros, résultant de (i) la hausse de 185 millions d'euros des plus-values (dont la vente du siège), passant de 300 millions d'euros à 471 millions d'euros, largement compensée par le renforcement des provisions techniques en 2005 (331 millions d'euros) suite au changement des hypothèses financières futures, et par l'augmentation des intérêts crédités (144 millions d'euros) ainsi que de (ii) l'impact positif résultant de l'effet d'impôt et de la réactivité de la valeur de portefeuille correspondants (150 millions d'euros),
- un impact positif de 118 millions d'euros provenant de la reprise de provisions pour dépréciation de l'impôt différé actif lié aux déficits fiscaux reportables.

Le **résultat net** augmente de 118 millions d'euros ou de 129 millions d'euros à taux de change constant, à 392 millions d'euros suite à l'amélioration du résultat courant de 105 millions d'euros auxquels s'ajoutent 24 millions d'euros liés à (ii) une variation de + 65 millions d'euros de la juste valeur des actifs ayant un impact résultat en 2005 (la majorité desquelles appartient aux investissements alternatifs) partiellement compensée par la volatilité afférente principalement aux dérivés et à (iii) l'impact cumulé (41 millions d'euros) de l'impôt, de la réactivité de l'amortissement des coûts d'acquisition différés et de la réactivité de la valeur de portefeuille.

Vie, épargne, retraite – Allemagne

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	3.585	3.499
<i>APE (part du Groupe)</i>	270	387
Marge financière opérationnelle	66	76
Chargement et autres revenus opérationnels	88	89
Marge technique nette opérationnelle	44	25
Frais généraux opérationnels	(82)	(73)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(11)	(9)
Marge opérationnelle	105	108
Charge d'impôt opérationnelle	(72)	(93)
Intérêts minoritaires	(3)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	30	13
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	2	(10)
Résultat courant part du Groupe	32	3
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	4	4
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	–	(10)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	36	(3)

Le **chiffre d'affaires** enregistre une progression de 2,5 % (+ 86 millions d'euros à 3.585 millions d'euros), essentiellement imputable aux produits en unités de compte.

- *Épargne/Retraite* (22 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent sensiblement de 14 % à 803 millions d'euros, en raison notamment de la croissance des primes périodiques en unités de compte, générée par l'augmentation des affaires nouvelles dans les années précédentes. La part des primes en unités de compte augmente nettement à 22 % (15 % pour la même période en 2004). Les primes sur produits d'épargne adossés au fonds général croissent de 4 % à 626 millions d'euros principalement grâce aux produits de rente.
- *Prévoyance* (47 % du chiffre d'affaires) : les primes diminuent de 1 % à 1.676 millions d'euros. La diminution des primes sur produits d'épargne adossés au fonds général (– 3 %) est quasiment compensée par la forte croissance des primes en unités de compte (+ 12 %), essentiellement due à l'augmentation des affaires nouvelles en 2004

après la modification de la réglementation fiscale. La part des primes en unités de compte progresse donc à 14 % (contre 12% en 2004).

- *Santé* (25 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 904 millions d'euros suite à la dernière tranche d'ajustements tarifaires prévus par la loi, une augmentation partiellement compensée par une augmentation des résiliations à la fin 2004.
- *Les autres primes* (6 % du chiffre d'affaires) sont en légère baisse de 1 % à 202 millions d'euros en raison de la diminution de la part souscrite en co-assurance sur les organismes de professions médicales au début de l'année.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** diminuent de 30 % à 270 millions d'euros après l'essor des affaires nouvelles Vie en 2004 dans la perspective de la diminution des avantages fiscaux. Le marché de la santé a continué de pâtir du relèvement des plafonds de contributions sociales, introduits au début de 2004, et des incertitudes persistantes entourant le changement potentiel de réglementation relative à la santé.

La **marge financière** opérationnelle décroît de 10 millions d'euros à 66 millions d'euros car l'augmentation des revenus financiers (+ 29 millions d'euros) essentiellement due à une plus forte proportion d'obligations dans le portefeuille a été largement compensée par une augmentation correspondante (- 39 millions d'euros) de la participation des assurés.

Les **chargements perçus et autres produits opérationnels** s'élèvent à 88 millions d'euros, en baisse de 1 million d'euros suite à la diminution des affaires nouvelles à la fois en Vie et en Santé, partiellement compensée par la hausse des chargements sur les produits en unités de compte en portefeuille.

La **marge technique nette opérationnelle** augmente de 19 millions d'euros à 44 millions d'euros essentiellement grâce à la non-récurrence du renforcement des provisions techniques opéré en 2004 sur le portefeuille de rentes, provisions partiellement reprises en 2005, et à une baisse de la participation des assurés.

Les **frais généraux** augmentent de 9 millions d'euros à - 82 millions d'euros en raison de la hausse des coûts d'acquisition encourus par les fonds de retraite collectifs (« Pensionskasse ») nets des coûts d'acquisition dif-

férés et du bonus des assurés, partiellement compensée par une diminution des frais généraux en Santé.

La **charge d'impôt opérationnelle** s'améliore de 21 millions d'euros à - 72 millions d'euros en 2005, essentiellement grâce à la non-récurrence des éléments fiscaux négatifs de l'exercice 2004.

Le **résultat opérationnel** augmente de 17 millions d'euros à 30 millions d'euros notamment à la faveur de la progression de la marge technique nette opérationnelle et de la baisse de la charge d'impôt.

Le **résultat courant** augmente de 29 millions d'euros à 32 millions d'euros, bénéficiant de la hausse du résultat opérationnel (+ 17 millions d'euros) et de l'accroissement des plus-values nettes revenant à l'actionnaire (12 millions d'euros), essentiellement en raison du niveau élevé de la charge fiscale exceptionnelle de 2004.

Le **résultat net** augmente de 39 millions d'euros à 36 millions d'euros, à la faveur de la progression du résultat courant et de la non-récurrence de la moins-value enregistrée au titre de la vente de Bausparkasse en 2004 (10 millions d'euros).

Vie, épargne, retraite – Belgique

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	2.734	2.188
<i>APE (part du Groupe)</i>	336	266
Marge financière opérationnelle	74	99
Chargement et autres revenus opérationnels	143	132
Marge technique nette opérationnelle	49	41
Frais généraux opérationnels	(183)	(185)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(2)	–
Marge opérationnelle	81	86
Charge d'impôt opérationnelle	(25)	(12)
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	56	74
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	85	99
Résultat courant part du Groupe	141	173
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(11)	19
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	131	191

Le **chiffre d'affaires** augmente de 25 % à 2.734 millions d'euros.

- *Vie, épargne, retraite individuelle* (86 % du chiffre d'affaires) : les revenus progressent de 30 % à 2.348 millions d'euros en raison de la croissance de Crest (+ 36 % à 1.517 millions d'euros) et des contrats en unités de compte (+ 51 % à 391 millions d'euros) après le lancement réussi d'un nouveau produit structuré (Millesimo) fin 2004.
- *Vie, épargne, retraite collective* (14 % du chiffre d'affaires) : les revenus sont stables à 386 millions d'euros. Les primes périodiques augmentent de 4 % à 341 millions d'euros et les primes uniques de 16 % à 45 millions d'euros.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** augmentent de 26 % à 336 millions d'euros, essentiellement à la faveur de la forte dynamique de croissance des produits structurés en unités de compte, tels que Millesimo, produit structuré à architecture ouverte, et Crest.

La **marge financière opérationnelle** décroît de 25 millions d'euros à 74 millions d'euros sous l'effet de la baisse du taux de rendement moyen (– 38 points de base) tandis que le taux moyen crédité aux assurés diminue de 11 points de base. Suite à la croissance des produits assortis de taux garantis inférieurs (Crest 30 et 40), le taux garanti moyen décroît de 29 points de base.

Les **chargements et autres produits** sont en hausse de 11 millions d'euros à 143 millions d'euros (+ 9 %) essentiellement en raison des chargements sur primes après l'accroissement des ventes du produit Crest et des contrats en unités de compte.

La **marge technique nette** augmente de 8 millions d'euros à 49 millions d'euros, s'expliquant principalement par une progression de la marge sur mortalité sur les contrats Vie Individuelle et par le recouvrement d'un versement indu effectué auprès d'un organisme de sécurité sociale.

Le **total des frais généraux** est en baisse de 3 millions d'euros, à – 183 millions d'euros.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 2 millions d'euros, à – 2 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente, passant de 70 % à 77 %, en raison de la baisse de la marge financière opérationnelle.

La **charge d'impôt** croît de 13 millions d'euros à – 25 millions d'euros en raison de la non-réurrence d'un remboursement exceptionnel perçu en 2004.

Le **résultat opérationnel** s'inscrit en baisse de – 18 millions d'euros à 56 millions d'euros principale-

ment du fait de la diminution de la marge financière et de la hausse de la charge d'impôt.

Le **résultat courant** décroît de 31 millions d'euros à 141 millions d'euros sous l'effet de la baisse du résultat opérationnel et de la diminution des plus-values nettes (– 14 millions d'euros à 85 millions d'euros).

Le **résultat net** diminue de 61 millions d'euros à 131 millions d'euros en raison du repli du résultat courant et de la réduction de la variation de juste valeur sur les OPCVM valorisés selon l'option de la juste valeur. Ces OPCVM, investis essentiellement en obligations « corporate » ont bénéficié davantage de la baisse des taux d'intérêt en 2004 qu'en 2005.

Vie, épargne, retraite – Europe du Sud

	(En millions d'euros)	
	2005	2004
Chiffre d'affaires	1.439	1.333
<i>APE (part du Groupe)</i>	140	125
Marge financière opérationnelle	53	44
Chargement et autres revenus opérationnels	88	99
Marge technique nette opérationnelle	33	34
Frais généraux opérationnels	(105)	(110)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(6)	(6)
Marge opérationnelle	64	61
Charge d'impôt opérationnelle	(20)	(19)
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	44	41
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	10	7
Résultat courant part du Groupe	54	48
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	57	50

Le **chiffre d'affaires** progresse de 8 % à 1.439 millions d'euros. Cette progression, surtout imputable aux lignes traditionnelles d'épargne-retraite (+ 157 millions d'euros ; + 20 %) du fait d'une croissance soutenue dans les réseaux de distributeurs exclusifs (+ 124 millions d'euros, + 18 %) et de courtiers (+ 53 millions d'euros, + 39 %), est en partie liée à d'importants contrats. Elle est néanmoins compensée par la baisse des ventes dans le cadre des partenariats de bancassurance (– 59 millions d'euros, – 17 %) découlant de (i) la fin d'un accord de distribution de produits Vie traditionnels et de (ii) la baisse en volume des contrats épargne en unités de compte distribués par les partenariats de bancassurance.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** sont en hausse de 12 %, essentiellement grâce aux affaires nouvelles obtenues par le réseau d'agents en Italie dans les lignes traditionnelles d'épargne ainsi qu'à des contrats significatifs avec des entreprises. Cette hausse est en partie compensée par la diminution

des activités sur produits en unités de compte, suite à un second semestre 2004 particulièrement bon en raison du lancement d'importants accords de bancassurance. L'activité dans les produits individuels de prévoyance (dont le lancement de nouveaux produits) reste soutenue.

La **marge financière opérationnelle** s'accroît de 9 millions d'euros à 53 millions d'euros. Elle est portée notamment par la hausse des revenus financiers consécutive à l'accroissement des encours moyens gérés.

Les **chargements et autres produits** sont en baisse de 10 millions d'euros à 88 millions d'euros, suite à la réorientation vers de nouveaux produits donnant lieu à des chargements plus faibles et à l'impact de la résiliation d'un accord de distribution de produits Vie traditionnels. Cette réduction des chargements a été compensée par une diminution correspondante des commissions versées.

La **marge technique nette** décroît de 2 millions d'euros à 33 millions d'euros, reflétant une moindre reprise de provisions techniques en Italie sur un produit en contrat d'épargne indexé garanti d'ancienne génération (10 millions d'euros), en partie compensée par (i) un impact positif de 6 millions d'euros sur les réserves de bonus des assurés après la résiliation d'un accord de distribution sur les produits Vie traditionnels ainsi que par (ii) l'augmentation des marges sur rachats (3 millions d'euros) consécutive à la hausse des pénalités appliquées à la nouvelle génération de produits.

Les **frais généraux** diminuent de 5 millions d'euros à 105 millions d'euros sous l'effet de la réorientation des ventes vers des produits assortis de commissions plus faibles (9 millions d'euros) et de la diminution des dépenses générales. Cette diminution est partiellement compensée par la hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés (5 millions d'euros) suite à la révision du plan d'amortissement.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore donc de 4,8 points à 65,7 %.

La **charge d'impôt** augmente de 1 million d'euros à – 20 millions d'euros sous l'effet essentiellement de l'accroissement du résultat opérationnel avant impôt.

Le **résultat opérationnel** progresse de 2 millions d'euros à 44 millions d'euros suite aux évolutions indiquées plus haut.

Le **résultat courant** est en hausse de 6 millions d'euros à 54 millions d'euros, porté par l'augmentation des plus-values nettes (4 millions d'euros à 10 millions d'euros).

Le **résultat net** progresse de 7 millions d'euros à 57 millions d'euros en ligne avec l'évolution du résultat courant.

Vie, épargne, retraite – Autres Pays

Les tableaux suivants présentent les résultats des autres pays dans lesquels AXA exerce une activité d'assurance Vie, épargne, retraite. Les pays sont

l'Australie/Nouvelle-Zélande, Hong Kong, les Pays-Bas, Singapour, la Suisse, le Canada, le Maroc, le Luxembourg et la Turquie, pour les années spécifiées.

	(En millions d'euros)	
CHIFFRE D'AFFAIRES	2005	2004
Australie/Nouvelle-Zélande	1.225	1.156
Hong Kong	832	734
Pays-Bas	531	765
Autres pays	472	340
Singapour	124	103
Suisse	116	92
Canada	71	62
Maroc	55	56
Luxembourg	38	27
Turquie ^(a)	68	–
TOTAL	3.060	2.995
Eliminations internes	(1)	(2)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	3.059	2.993

(a) Changement de méthode de consolidation de la Turquie (de mise en équivalence à intégration globale) au 1^{er} janvier 2005.

	(En millions d'euros)	
RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
Australie/Nouvelle-Zélande	64	50
Hong Kong	84	60
Pays-Bas	44	66
Autres pays	6	12
Singapour	–	–
Suisse	2	1
Canada	(3)	3
Maroc	3	2
Luxembourg	2	3
Turquie ^(a)	3	2
RESULTAT OPERATIONNEL	198	188
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	42	36
RESULTAT COURANT	240	225
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	3
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
RESULTAT NET PART DU GROUPE	242	230

(a) Changement de méthode de consolidation de la Turquie (de mise en équivalence à intégration globale) au 1^{er} janvier 2005.

Australie et Nouvelle-Zélande^{1,2}

Le **chiffre d'affaires** total s'élève à 1.225 millions d'euros, en hausse de 3 % par rapport à 2004.

- Les *primes émises* y compris les commissions provenant des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéficiaires (1.036 millions d'euros) restent stables par rapport à 2004. L'amélioration des ventes de produits vie individuels après le lancement de « Market Offer » est compensée par la réduction de l'activité épargne retraite liée à la modification de la réglementation locale.
- Les *commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM et de conseil* (189 millions d'euros) représentent une progression de 18 % qui s'explique par la croissance des actifs sous gestion et par l'amélioration des conditions des marchés financiers. Le succès persistant la plate-forme « Generations » et l'accroissement des ventes d'OPCVM de type « mezzanine » ont également contribué à la hausse du chiffre d'affaires net. La croissance des commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM et de conseil devrait se confirmer avec l'abandon par les investisseurs des produits traditionnels de placement et d'épargne.
- La *collecte nette issue de la vente d'OPCVM* (hors institutionnels), soit 1.164 millions d'euros, est en hausse de 15 % par rapport à l'année dernière. La bonne performance de la plate-forme « Generations » a continué et la collecte nette découlant de la vente d'OPCVM de type « mezzanine » a augmenté, notamment grâce aux fonds d'investissement « Global Equity Funds » et « Australian Equity Funds ». Cette hausse est partiellement compensée par une réduction des ventes d'OPCVM commercialisés auprès des particuliers après le retrait du soutien apporté par une banque locale.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** sont en hausse de 55 %, grâce à l'importance des mandats obtenus auprès d'institutionnels par AllianceBernstein, élu « Money Management 2005 Fund Manager of the Year » et « International Equities Fund Manager of the Year » en Australie. Les fortes ventes des plates-formes dédiées « Generations » et « Summit » et l'ac-

croissement de celles du fond international « Global Equity Funds » et du « Value Funds » ont contribué à cette hausse.

Le **résultat opérationnel** s'élève à 64 millions d'euros, en hausse de 11 millions d'euros par rapport à 2004. Sur la base d'une détention à 100 %, l'évolution du résultat opérationnel est la suivante :

- La **marge financière opérationnelle** s'élève à 5 millions d'euros, en progression de 7 millions d'euros par rapport à 2004, en grande partie due à l'amélioration des conditions de marché en 2005.
- Les **chargements et autres produits** s'élèvent à 552 millions d'euros, en hausse de 50 millions d'euros par rapport à l'année précédente, essentiellement grâce à l'accroissement des commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM et sur les activités de conseil, reflétant l'augmentation de la collecte et à la croissance des actifs sous gestion et administration, étant donné les solides performances du marché actions australien.
- La **marge technique nette** s'élève à – 3 millions d'euros, en repli de 20 millions d'euros par rapport à 2004, principalement en raison d'une sinistralité moins favorable dans la branche Santé.
- Les **frais généraux**, soit 458 millions d'euros, augmentent de 7 millions d'euros par rapport à l'année précédente, sous l'effet de l'accroissement des commissions liées à la hausse des chargements et autres revenus. Les frais économiques diminuent sur douze mois glissants grâce à une meilleure rentabilité opérationnelle.
- Le **crédit d'impôt** de 24 millions d'euros est en baisse de 12 millions d'euros par rapport à 2004, en ligne avec l'accroissement du résultat avant impôt.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 84,4 % à 82,0 %.

Le **résultat courant**, soit 66 millions d'euros, augmente de 12 millions d'euros par rapport à l'année précédente, reflétant la progression du résultat opérationnel.

(1) Toutes les comparaisons à l'exercice précédent sont à taux de change constant.

(2) Le pourcentage d'intérêt dans AXA Asia Pacific Group est de 52,95 % et se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et 1,35 % d'intérêt détenu par AXA Executive Plan Trust (nouvellement consolidé en IFRS).

Le **résultat net**, soit 69 millions d'euros, augmente de 16 millions d'euros par rapport à 2004, à la faveur de l'augmentation du résultat opérationnel et de la hausse de la juste valeur des actifs financiers correspondant aux engagements sur les rentes à terme.

Hong Kong^{1,2}

Le **chiffre d'affaires** s'établit à 832 millions d'euros, en hausse de 13 % par rapport à l'année précédente.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** s'élèvent à 75 millions d'euros en tout, en progression de 21 %, grâce au lancement réussi de nouveaux produits et à une forte collecte des produits d'épargne-retraite et d'investissement vendus notamment par la nouvelle plate-forme d'investissement multi-gestionnaires, mais aussi grâce à l'amélioration continue de la productivité des réseaux d'agents et de conseillers.

Les nouveaux produits Vie individuels à primes périodiques progressent de 17 % essentiellement grâce aux ventes de « Maxx », un nouveau produit traditionnel avec participation lancé en octobre, davantage ciblé sur l'épargne, et au succès de « Dimensions », un produit en unités de compte à prime régulière.

Les produits à prime unique enregistrent une hausse de 90 %, portée par une forte collecte des lignes épargne-retraite, notamment par l'intermédiaire de la nouvelle plate-forme d'investissement multi-gestionnaires, et par « Evolution », un nouveau produit d'investissement, vendu par les réseaux de courtiers.

Le **résultat opérationnel** s'élève à 84 millions d'euros, en hausse de 23 millions d'euros par rapport à l'année précédente. En 2004, le résultat incluait un renforcement de provisions de 15 millions d'euros suite à l'affinement des modèles. Retraité de cet élément exceptionnel, le résultat opérationnel est en progression de 8 millions d'euros par rapport à 2004, essentiellement grâce à l'effet positif des volumes (9 millions

d'euros) sur la marge financière opérationnelle ainsi que sur les chargements et autres produits.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue en conséquence de 54,4 % à 52,5 %.

Le **résultat courant** et le **résultat net**, en hausse de 27 millions d'euros à 93 millions d'euros par rapport à l'année précédente, bénéficient de l'augmentation de 23 millions d'euros du résultat opérationnel comme indiqué plus haut et d'un accroissement de 3 millions d'euros des plus-values réalisées revenant aux actionnaires.

Pays-Bas

Le segment Vie exclut à présent les portefeuilles Santé et Invalidité. La branche Santé a été cédée le 1^{er} décembre 2004 et le portefeuille Invalidité est désormais comptabilisé dans le segment Dommages.

Le **chiffre d'affaires** diminue de 9 millions d'euros (- 2 %) à 531 millions d'euros à données comparables. La baisse des primes uniques sur les produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général a été en partie compensée par la hausse des primes uniques sur les produits en unités de compte.

Les **affaires nouvelles Vie en base APE** sont en baisse de 4 millions d'euros (- 9 %) à 45 millions d'euros, essentiellement en raison du repli des contrats d'assurance vie universelle adossés à des prêts hypothécaires.

Le **résultat opérationnel** diminue de 22 millions d'euros ou augmente de 2 millions d'euros à données comparables, à 44 millions d'euros, porté par l'évolution favorable des marchés financiers.

Le **résultat courant** augmente de 2 millions d'euros à 71 millions d'euros et le résultat net de 1 million d'euros à 72 millions d'euros à données comparables, en ligne avec le résultat opérationnel.

(1) Toutes les comparaisons avec les chiffres de l'année précédente s'entendent à taux de change constant.

(2) Le pourcentage d'intérêt dans AXA Asia Pacific Group est de 52,95 % et se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et 1,35 % d'intérêt détenu par AXA Executive Plan Trust (nouvellement consolidé en IFRS).

Canada

Le **chiffre d'affaires** progresse de 7,5 %, à taux de change constant, à 71 millions d'euros essentiellement grâce à la branche épargne-retraite.

Le **résultat opérationnel**, le **résultat courant** et le **résultat net** diminuent de 6 millions d'euros à – 3 millions d'euros principalement sous l'effet (i) d'un ajustement des provisions techniques sur produits spécifiques et (ii) de l'augmentation du taux d'imposition futur sur les réserves (de + 3 points à 34 %).

Maroc¹

Le **chiffre d'affaires** est en baisse de 2 %, à taux de change constant, à 55 millions d'euros essentiellement en raison de la résiliation d'un contrat de banc-assurance.

Le **résultat opérationnel** augmente de 1 million d'euros à 3 millions d'euros.

Le **résultat courant** et le **résultat net** sont stables à 3 millions d'euros.

Turquie²

Le **chiffre d'affaires** progresse de 6% à taux de change constant à 68 millions d'euros, porté par la croissance de la branche épargne-retraite.

Le **résultat opérationnel**, le **résultat courant** et le **résultat net** augmentent de 1 million d'euros à 3 millions d'euros grâce à la mise en place d'une politique rigoureuse de sélection du risque dans la branche Santé collective.

(1) AXA Assurance Maroc est détenu à 51 % par AXA.

(2) AXA Oyak Hayat est détenue à 50 % par AXA. Les activités turques, qui étaient auparavant mises en équivalence, sont consolidées par intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2005.

Dommmages

Les tableaux ci-dessous analysent les primes et le résultat net part du Groupe de l'activité d'assurance Dommages d'AXA.

	(En millions d'euros)	
DOMMAGES ^{(a) (b)}	2005	2004
Primes émises	18.913	17.903
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	–	–
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	18.913	17.903
Produit net bancaire	–	–
Produits des autres activités	43	42
Chiffre d'affaires	18.956	17.945
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(269)	(250)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	1.461	1.320
Charges techniques relatives aux activités d'assurance	(12.347)	(11.959)
Résultat net des cessions en réassurance	(581)	(663)
Charges d'exploitation bancaire	–	–
Frais d'acquisition des contrats	(3.382)	(3.089)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	–	–
Frais d'administration	(1.960)	(1.717)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(1)	(7)
Autres produits et charges	12	(15)
Autres produits et charges	(18.259)	(17.450)
RESULTAT BRUT DES OPERATIONS COURANTES	1.890	1.566
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	3	34
Charges liées aux dettes de financement	(11)	(22)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOT	1.882	1.577
Impôt sur les résultats	(493)	(443)
Intérêts minoritaires	(44)	(32)
RESULTAT OPERATIONNEL	1.346	1.102
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	307	272
RESULTAT COURANT	1.653	1.374
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	85	83
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	12
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(30)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	1.737	1.439

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1^{er} janvier 2005.

(En millions d'euros)

CHIFFRE D'AFFAIRES ^(a)	2005	2004
France	5.096	4.932
Royaume-Uni et Irlande	4.413	4.493
Europe du sud	3.019	2.901
Allemagne	2.798	2.815
Belgique	1.462	1.443
Autres pays ^(b)	2.168	1.361
TOTAL	18.956	17.945
Eliminations internes	(81)	(93)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	18.874	17.852

(a) Incluant les éliminations internes.

(b) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1^{er} janvier 2005.

(En millions d'euros)

RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
France	363	304
Royaume-Uni et Irlande	399	302
Europe du sud	125	114
Allemagne	178	120
Belgique	128	159
Autres pays ^(a)	153	102
RESULTAT OPERATIONNEL	1.346	1.102
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	307	272
RESULTAT COURANT	1.653	1.374
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	85	83
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	12
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(30)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	1.737	1.439

(a) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1^{er} janvier 2005.

Dommmages – France

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	5.096	4.932
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	74,0 %	74,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	73,5 %	75,4 %
Résultat technique net	1.345	1.195
Taux de chargement	24,4 %	23,3 %
Résultat financier opérationnel	464	424
Marge opérationnelle	569	482
Charge d'impôt opérationnelle	(206)	(177)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	363	304
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	57	77
Résultat courant part du Groupe	419	381
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	45	26
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	464	407

Le **chiffre d'affaires** progresse de + 164 millions d'euros (+ 3,3 %) à 5.096 millions d'euros, ou de + 176 millions d'euros à 5.070 millions d'euros, net des éliminations intragroupes, sur un marché français plus concurrentiel marqué par un renforcement des pressions sur les tarifs, principalement en assurance automobile de Particuliers.

- *Particuliers* (62 % du chiffre d'affaires) : les primes enregistrent une hausse de + 73 millions d'euros (+ 2,4 %) à 3.160 millions d'euros, nettes des éliminations intragroupes, en raison (i) d'une collecte nette positive en assurance automobile (+ 100.000 nouveaux contrats dont + 77 600 pour les voitures de tourisme) et en Habitation avec + 38.400 nouveaux contrats, et (ii) des hausses tarifaires en Habitation.
- *Entreprises* (38 % du chiffre d'affaires) : la croissance des primes de + 102 millions d'euros (+ 5,7 %) à 1.910 millions d'euros, nettes des éliminations intragroupes, s'explique par (i) le relèvement des tarifs essentiellement en Construction, Dommages aux biens et en Responsabilité civile et

(ii) une collecte nette positive dans un contexte de maintien d'une politique de souscription rigoureuse.

Le **résultat technique net** s'accroît de 150 millions d'euros à 1.345 millions d'euros suite à (i) un effet volume et (ii) l'amélioration de 1,9 point du ratio de sinistralité tous exercices, qui ressort à 73,5 % :

- Le *résultat technique net sur exercice courant* progresse de 80 millions d'euros à 1.323 millions d'euros en raison de la croissance de l'activité et d'une amélioration de 0,4 point du ratio de sinistralité sur exercice courant à 74,0 %, notamment en raison du coût moins élevé de la réassurance sur lignes individuelles.
- Le *résultat technique net sur exercices antérieurs* augmente de 70 millions d'euros à 22 millions d'euros essentiellement grâce à (i) la non-récurrence de l'évolution défavorable de la sinistralité en construction (– 54 millions d'euros) en 2004 et à (ii) l'évolution positive en dommages aux biens observée en 2005 (+ 80 millions d'euros) et en automo-

bile (+ 10 millions d'euros), largement compensée par (iii) le renforcement des réserves pour catastrophes naturelles (- 35 millions d'euros au titre de la sécheresse de 2003) et par (iv) l'impact de la diminution du taux d'actualisation des provisions mathématiques de rentes, en ligne avec la baisse des taux d'intérêt en France (39 millions d'euros).

Le **taux de chargement** augmente de 1,0 point à 24,4 % sous l'effet, essentiellement, d'une hausse de 0,8 point à 9,4 % du ratio des frais d'administration. Les frais d'administration augmentent de 60 millions d'euros à 478 millions d'euros en raison (i) d'un accroissement de 51 millions d'euros des commissions allouées aux dépenses administratives (dont une charge non-récurrente de 31 millions d'euros liée aux engagements sociaux envers les agents) et (ii) d'une hausse limitée de 8 millions d'euros des frais d'administration autres que les commissions. Les coûts d'acquisition augmentent de 44 millions d'euros à 762 millions d'euros suite à une diminution de 42 millions d'euros d'activation de frais d'acquisition reportés.

Le **ratio combiné** s'améliore donc de 0,8 point à 97,9 %.

Le **résultat financier opérationnel net** augmente de 40 millions d'euros à 464 millions d'euros sous l'effet (i) d'une hausse des revenus sur produits de taux liée à l'augmentation des encours gérés et (ii), de la hausse des rendements actions.

La **charge d'impôt** augmente de 29 millions d'euros à - 206 millions d'euros, en ligne avec l'accroissement du résultat imposable (impact de 32 millions d'euros). Cette hausse est en partie compensée par la diminution du taux d'imposition (en baisse de 0,6 point à 36,2 %) suite à la réduction des taux d'imposition à court terme en France.

Le **résultat opérationnel** augmente en conséquence de 58 millions d'euros à 363 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de 38 millions d'euros à 419 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat opérationnel, partiellement compensée par une baisse de 20 millions d'euros des plus-values à 57 millions d'euros résultant (i) d'un fort effet de change négatif au titre des macro-couvertures de change (- 35 millions d'euros à - 28 millions d'euros) et (ii) d'un accroissement des plus-values réalisées (+ 15 millions d'euros à 85 millions d'euros).

Le **résultat net** augmente de 57 millions d'euros à 464 millions d'euros en raison (i) de la croissance du résultat courant, (ii) d'une variation favorable de juste valeur des OPCVM consolidés (+ 36 millions d'euros à 53 millions d'euros), (iii) d'une variation favorable de juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat (+ 12 millions d'euros à 10 millions d'euros) en partie compensées par (iv) une variation défavorable de juste valeur des produits dérivés (- 28 millions d'euros à - 18 millions d'euros) après une diminution plus faible des taux d'intérêt en 2005 qu'en 2004.

Dommages – Royaume-Uni et Irlande

	(En millions d'euros)	
	2005	2004
Chiffre d'affaires	4.413	4.493
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	65,1 %	67,7 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	63,1 %	66,4 %
Résultat technique net	1.610	1.502
Taux de chargement	33,3 %	31,0 %
Résultat financier opérationnel	283	283
Marge opérationnelle	442	383
Charge d'impôt opérationnelle	(43)	(81)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	399	302
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	64	57
Résultat courant part du Groupe	464	359
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	–	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	–	12
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	464	372
Taux de change moyen : 1,00 € = £	0,6840	0,6784

Le **chiffre d'affaires** diminue de 2 % à 4.413 millions d'euros, mais il augmente de 1 % à données comparables.

- *Particuliers* (49 % du chiffre d'affaires Dommages) : les primes progressent de 5 %. Cette évolution tient à la poursuite de la croissance de la branche santé (+ 16 %), dont le transfert d'un portefeuille majeur à partir de novembre 2004, et de la branche dommages aux biens (+ 13 %) portée par les affaires nouvelles. L'assurance automobile de particuliers (hors AXA UK Direct) diminue de 4 % en raison d'un tassement des primes moyennes en Irlande.
- *Entreprises* (51 % du chiffre d'affaires Dommages) : les primes enregistrent un repli de 1 %, découlant de la baisse des affaires nouvelles en responsabilité civile (– 7 %) et des accidents du travail (– 5 %) due aux conditions de marché et à l'accent mis sur les activités rentables, tandis que les lignes dommages aux biens et santé s'améliorent de + 2 %, sous l'effet des investissements supplémentaires dans la branche dommages aux biens et de la

hausse des primes moyennes avec le lancement de nouveaux produits Santé pour les petites entreprises. La performance de l'assurance automobile (– 7 %) s'explique pour l'essentiel par la baisse des primes moyennes en Irlande.

Le **résultat technique net** augmente de 108 millions d'euros (+ 121 millions d'euros à taux de change constant) et s'établit à 1.610 millions d'euros.

- Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* progresse de 2,6 points à 65,1 %, cette évolution étant surtout attribuable à une sinistralité plus favorable des lignes particuliers et à la non-récurrence de sinistres corporels graves survenus en 2004 en assurance automobile. En conséquence, le résultat technique sur exercice courant s'améliore de 80 millions d'euros à 1.520 millions d'euros ou de 92 millions d'euros à taux de change constant.
- Le *ratio de sinistralité tous exercices* progresse de 3,3 points à 63,1 %, conséquence de l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant et

de l'évolution positive de la sinistralité sur exercices antérieurs, pour la deuxième année d'affilée. En conséquence, le résultat technique sur exercices antérieurs s'améliore de 28 millions d'euros à 90 millions d'euros ou de 29 millions d'euros à taux de change constant.

Le **taux de chargement**, à 33,3 %, enregistre une dégradation de 2,3 points due au relèvement de 2,5 points du taux de commissionnement à 20,4 %, lui-même attribuable à une réorientation du mix d'activités en faveur de produits à taux de commissionnement plus élevé. Cette évolution a été partiellement compensée par une amélioration de 0,2 point du taux de chargement général à 12,9 % qui résulte d'une meilleure maîtrise des frais de gestion après la cession d'AXA Direct.

Le **ratio combiné** s'améliore donc de 1 point à 96,3 %.

Le **résultat financier opérationnel net** (sur actions et produits de taux) reste stable à 283 millions d'euros, à taux de change courant et constant.

La **charge d'impôt** diminue de 38 millions d'euros, à taux de change courant et constant, en raison d'un

crédit d'impôt non-récurrent de 51 millions d'euros en 2005, découlant principalement d'une reprise de provision pour dépréciation de l'impôt différé après l'amélioration du résultat.

Le **résultat opérationnel** augmente de 97 millions d'euros à 399 millions d'euros, ou de 99 millions d'euros à taux de change constant, porté par l'amélioration du ratio combiné.

Le **résultat courant** progresse de 104 millions d'euros, ou de 107 millions d'euros à taux de change constant, à 464 millions d'euros car, outre l'augmentation du résultat opérationnel, les plus-values réalisées croissent de 7 millions d'euros à 64 millions d'euros.

Par rapport au résultat courant, le **résultat net** ne progresse que de 92 millions d'euros, ou de 94 millions d'euros à taux de change constant, à 464 millions d'euros en raison de la non-réurrence de l'opération exceptionnelle de 12 millions d'euros liée à la plus-value réalisée sur la cession, par AXA Insurance UK, du droit de renouveler ses activités directes à RAC plc en octobre 2004.

Dommmages – Europe du Sud

	(En millions d'euros)	
	2005	2004
Chiffre d'affaires	3.019	2.901
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	78,3 %	78,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	75,6 %	76,0 %
Résultat technique net	713	661
Taux de chargement	23,5 %	23,4 %
Résultat financier opérationnel	167	150
Marge opérationnelle	194	168
Charge d'impôt opérationnelle	(68)	(53)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	125	114
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	27	62
Résultat courant part du Groupe	152	177
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	8
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	153	185

Le **chiffre d'affaires** augmente de 4 % à 3.019 millions d'euros.

- *Particuliers* (76 % du chiffre d'affaires, à 2.302 millions d'euros) : les primes enregistrent une croissance de 5 %. En assurance automobile (56 % du chiffre d'affaires, à 1.693 millions d'euros), la progression de 4 % s'explique par une collecte nette positive (+ 125.000 nouveaux contrats ; + 4 %) provenant essentiellement (i) du réseau de distribution directe en Espagne, (ii) du programme d'acquisition d'agences en Italie et (iii) d'une croissance soutenue dans le réseau de distributeurs exclusifs dans tous les pays. En assurance automobile, les primes moyennes progressent de 0,4 % sur un marché très concurrentiel. Les autres branches (20 % du chiffre d'affaires, à 609 millions d'euros) sont en hausse de 6 %, essentiellement portée par les Dommages aux biens et la Santé, qui ont bénéficié du lancement de nouveaux produits attractifs.
- *Entreprises* (24 % du chiffre d'affaires, à 717 millions d'euros) : les primes progressent de 1 %. En assurance automobile (6 % du chiffre d'affaires, à 192 millions d'euros), les primes augmentent de 6 %

grâce à la croissance du parc existant et à l'obtention de gros contrats. Dans les autres branches (18 % du chiffre d'affaires, à 525 millions d'euros) les primes sont quasiment stables.

L'essentiel de la croissance est imputable aux réseaux de distribution exclusifs (70 % du chiffre d'affaires, + 5 %) tandis que les réseaux non exclusifs enregistrent une hausse de + 2 %.

Le **résultat technique** net progresse de 52 millions d'euros à 713 millions d'euros sous l'effet de la croissance des primes acquises et d'une légère amélioration du ratio de sinistralité (– 0,4 point à 75,6 %).

- Le *résultat technique net sur exercice courant* augmente de 43 millions d'euros à 634 millions d'euros en raison d'un accroissement de l'activité ainsi que d'une amélioration de 0,2 point à 78,3 % du *ratio de sinistralité sur exercice courant*. Le renversement observé du cycle automobile est compensé par (i) l'évolution favorable de la fréquence des sinistres corporels, (ii) l'amélioration du processus de gestion des sinistres et (iii) une certaine amélioration des autres branches.

– Le *résultat technique net sur exercices antérieurs* s'améliore de 9 millions d'euros à 79 millions d'euros.

Le **taux de chargement** augmente légèrement à 23,5 % (+ 0,2 point). Cette augmentation résulte des frais d'administration marginalement plus élevés (+ 0,2 point à 5,2 %) alors que les ratios de commissions (– 0,3 point à 13,8 %) et les coûts d'acquisition (+ 0,2 point à 4,5 %) rapportés aux primes, pris ensemble, diminuent en dépit de dépenses marketing plus importantes effectuées pour développer les ventes de la distribution directe.

Compte tenu de ces éléments, le **ratio combiné** s'améliore de – 0,3 point à 99,1 %.

Le **résultat financier opérationnel net** s'élève de 17 millions d'euros à 167 millions d'euros, cette évolution tenant principalement à l'augmentation du montant moyen des encours gérés.

La **charge d'impôt** croît de 16 millions d'euros à 68 millions d'euros du fait de l'augmentation du résultat opérationnel avant impôt et de la non-récurrence d'un crédit d'impôt comptabilisé en 2004 dans le cadre de la vente d'un actif immobilier.

En conséquence, le **résultat opérationnel** est en hausse de 10 millions d'euros à 125 millions d'euros.

Le **résultat courant** se replie de 25 millions d'euros à 152 millions d'euros, les plus-values nettes ayant reculé de 35 millions d'euros à 27 millions d'euros en raison de l'importante plus-value immobilière réalisée en 2004 (7 millions d'euros en 2005 contre 31 millions d'euros en 2004, net d'impôt) et de la baisse des plus-values réalisées sur valeurs mobilières.

Le **résultat net** décroît de 32 millions d'euros à 153 millions d'euros du fait de la diminution du résultat courant ainsi que de la baisse de la variation de juste valeur sur instruments financiers.

Dommmages – Allemagne

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	2.798	2.815
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	72,2 %	75,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	65,8 %	69,6 %
Résultat technique net	958	859
Taux de chargement	32,5 %	29,2 %
Résultat financier opérationnel	218	171
Marge opérationnelle	266	204
Charge d'impôt opérationnelle	(76)	(77)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	3	3
Intérêts minoritaires	(15)	(10)
Résultat opérationnel part du Groupe	178	120
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	80	4
Résultat courant part du Groupe	258	124
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	37	34
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	5
Résultat net part du Groupe	295	163

Le **chiffre d'affaires** recule de 0,6 % (– 0,9 % à données comparables¹⁾ à 2.798 millions d'euros.

- *Particuliers* (59 % du chiffre d'affaires total) : les primes augmentent légèrement (0,1 %) sous l'effet des nouvelles affaires et des hausses de tarifs en Dommages aux biens (+ 0,6 %) et Responsabilité civile (+ 1,1 %) en partie compensées par une diminution des contrats d'assurance Accidents (– 1,5 %).
- *Entreprises* (32 % du chiffre d'affaires total) : les primes reculent de 0,6 % à la suite de la baisse enregistrée dans la branche aviation, en partie compensée par des augmentations tarifaires en Responsabilité civile industrielle et des affaires nouvelles en Bris machine.
- *Autres branches* (9 % chiffre d'affaires total) : les primes diminuent de 8,8 % sous l'effet d'une diminution continue des acceptations.

Le **résultat technique net** progresse de 100 millions d'euros à 958 millions d'euros :

- Le *résultat technique net sur exercice courant* augmente de 89 millions d'euros à 779 millions

d'euros (le ratio de sinistralité sur exercice courant s'améliore de 3,4 points à 72,2 %), essentiellement à la faveur de la baisse des frais de gestion des sinistres due à une modification de l'allocation des coûts (– 2,1 points compensés dans les frais généraux) et de la diminution des charges de sinistres en Dommages aux biens ;

- Le *ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 3,9 points à 65,8 % en ligne avec l'évolution du ratio de sinistralité sur exercice courant. Le résultat technique net sur exercices antérieurs s'élève à 180 millions d'euros en 2005 (contre 169 millions d'euros en 2004) essentiellement grâce aux boni en Dommages aux biens (particuliers et entreprises) et aux acceptations.

Le **taux de chargement** augmente de 3,3 points à 32,5 % essentiellement en raison de la modification de l'allocation des coûts mentionnée plus haut. Retraité de cette nouvelle allocation, le taux de chargement se détériore de 1,2 point, en partie sous l'effet de la diminution des primes acquises et de

(1) Y compris Daëv Sach en 2004 (9 millions d'euros de primes émises) qui entre dans le périmètre de consolidation en 2005.

l'amortissement non-récurrent des frais d'acquisition capitalisés.

En conséquence, le **ratio combiné** progresse de 0,5 point à 98,3 %.

Le **résultat financier opérationnel net** est en hausse de 47 millions d'euros à 218 millions d'euros en raison de l'augmentation de 29 millions d'euros des revenus obligataires (augmentation des investissements en obligations d'entreprises et rallongement des durations) et de la diminution des charges, à hauteur de 20 millions d'euros, au titre des intérêts financiers crédités sur les produits UBR (produits allemands de prévoyance spécifiques vendus par la filiale Dommages).

La **charge d'impôt opérationnelle** s'améliore de 1 million d'euros à - 76 millions d'euros malgré la hausse du résultat opérationnel et ce en raison de l'augmentation des revenus financiers exonérés d'impôts.

Le **résultat opérationnel** progresse de 58 millions d'euros à 178 millions d'euros, en raison de l'augmentation des revenus financiers nets et de l'amélioration du ratio combiné.

Le **résultat courant** augmente de 134 millions d'euros à 258 millions d'euros sous l'effet de la progression du résultat opérationnel et d'une hausse des plus-values, des moins-values ayant été comptabilisées sur l'exercice 2004 (principalement un effet de change négatif sur les obligations d'Etat étrangères et des dotations aux provisions pour dépréciation à caractère durable sur actions). En 2005, les plus-values nettes s'élèvent à 80 millions d'euros notamment sur actions (60 millions d'euros).

Le **résultat net** augmente de 132 millions d'euros à 295 millions d'euros, en ligne avec la progression du résultat courant. Le résultat net 2005 bénéficie de l'impact positif des produits dérivés (contrats à terme), tandis que celui de 2004 a été impacté par une variation positive non-récurrente de juste valeur sur certains fonds actions, convertis en fonds obligataires en 2005.

Domages – Belgique

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	1.462	1.443
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	81,4 %	82,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	70,0 %	69,4 %
Résultat technique net	439	442
Taux de chargement	28,7 %	28,0 %
Résultat financier opérationnel	167	179
Marge opérationnelle	183	215
Charge d'impôt opérationnelle	(55)	(56)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	128	159
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	53	56
Résultat courant part du Groupe	181	215
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	14
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	(1)
Résultat net part du Groupe	183	228

Le **chiffre d'affaires** augmente de 1,3 % à 1.462 millions d'euros grâce à la croissance enregistrée dans les branches particuliers et entreprises.

- *Particuliers* (62 % du chiffre d'affaires total) : les primes sont en hausse de 1,2 %. L'automobile (57 % des primes émises de la branche Particuliers) reste stable (+ 0,1 %) à 521 millions d'euros, la réduction du portefeuille ayant été compensée par une hausse des primes moyennes. Les primes en assurance habitation augmentent de 2,7 % à 232 millions d'euros en raison d'un relèvement des tarifs.
- *Entreprises* (38 % du chiffre d'affaires total) : les primes augmentent de 1,4 % sous l'effet conjugué de la croissance enregistrée en accidents du travail (+ 5,8 %, due principalement à une hausse de la prime moyenne) et en automobile (+ 2,5 %) et d'une diminution des primes émises en accidents collectifs (– 4,3 %) et en dommages aux biens (– 4,5 %).

Le **résultat technique net** recule de – 3 millions d'euros à 439 millions d'euros pour les raisons suivantes :

- Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* s'améliore de – 1,2 point à 81,4 %, cette évolution tenant principalement à une meilleure sinistralité en assurance automobile, accidents, accidents du travail et en responsabilité civile collective. En conséquence, le résultat technique net sur exercice courant progresse de 21 millions d'euros à 272 millions d'euros.
- Le *ratio de sinistralité tous exercices* se dégrade de + 0,6 point à 70,0 %, l'amélioration du ratio de sinistralité sur exercice courant ayant été compensée par un repli de l'évolution positive des provisions techniques. Le résultat technique sur exercices antérieurs se détériore de 24 millions d'euros à 167 millions d'euros.

Le **taux de chargement** augmente de + 0,7 point à 28,7 % essentiellement en raison de la hausse des commissions.

Compte tenu de ces éléments, le **ratio combiné** se dégrade (+ 1,4 point) à 98,7 %.

Le **résultat financier opérationnel net** diminue de – 12 millions d’euros à 167 millions d’euros essentiellement en raison du tassement du revenu en immobilier, les taux d’occupation ayant reculé en raison de travaux de restructuration en 2005.

La **charge d’impôt** se replie de + 1 million d’euros sous l’effet de la baisse du résultat avant impôt partiellement compensée par la non-réurrence d’un remboursement d’impôt en 2004.

Le **résultat opérationnel** décroît de – 31 millions d’euros à 128 millions d’euros suite à un tassement de l’évolution positive des provisions techniques et de la baisse du résultat financier net.

Le **résultat courant** baisse de – 34 millions d’euros à 181 millions d’euros en raison de la contraction du résultat opérationnel et à la diminution des plus-values.

Le **résultat net** décroît de – 46 millions d’euros à 183 millions d’euros suite à la baisse du résultat courant et de la réduction de la variation de juste valeur sur les OPCVM valorisés selon l’option de la juste valeur.

Dommmages – Autres pays

	(En millions d’euros)	
CHIFFRE D’AFFAIRES	2005	2004
Canada	858	746
Pays-Bas	275	212
Autres pays	1.035	403
Turquie ^(a)	453	–
Maroc	140	137
Japon	140	115
Suisse	90	87
Singapour ^(a)	79	–
Luxembourg	69	64
Hong Kong ^(a)	65	–
TOTAL	2.168	1.361
Eliminations internes	(5)	–
Contribution au chiffre d’affaires consolidé	2.163	1.361

(a) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1^{er} janvier 2005.

(En millions d'euros)

RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
Canada	80	61
Pays-Bas	19	(5)
Autres pays	54	46
Turquie ^(a)	8	8
Maroc	13	13
Japon	5	3
Suisse	2	2
Singapour ^(a)	10	6
Luxembourg	8	6
Hong Kong ^(a)	8	9
RESULTAT OPERATIONNEL	153	102
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	26	16
RESULTAT COURANT	179	118
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	-	-
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(34)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	179	83

(a) Changement de méthode de consolidation en Turquie, Hong Kong et Singapour (de mise en équivalence à consolidation globale) au 1^{er} janvier 2005.

Canada

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 858 millions d'euros, soit une progression de 56 millions d'euros (+ 7,0 %) à taux de change constant. Retraité de l'impact positif des polices émises pour une période de 18 à 24 mois (38 millions d'euros), le chiffre d'affaires augmente de 18 millions d'euros en raison de l'augmentation des revenus de la branche Entreprises due en grande partie à une augmentation du nombre de nouveaux contrats.

Le **résultat opérationnel** s'établit à 80 millions d'euros, en hausse de + 13 millions d'euros (à taux de change constant) grâce à l'amélioration de - 2,4 points du ratio net combiné à 91,8 %, reflétant essentiellement la hausse des boni en assurance automobile de particuliers (+ 21 millions d'euros) et en responsabilité civile entreprises (mali en 2004 contre boni en 2005).

Le **résultat courant** augmente de 19 millions d'euros (à taux de change constant) à 94 millions d'euros,

sous l'effet de l'amélioration du résultat opérationnel (+ 13 millions d'euros) et de l'accroissement des plus-values nettes (+ 6 millions d'euros à + 14 millions d'euros), consécutif à la hausse des plus-values sur cession de produits de taux et de la baisse des dépréciations.

En conséquence, le **résultat net** augmente de 18 millions d'euros (à taux de change constant) à 93 millions d'euros.

Pays-Bas

Le portefeuille incapacité-invalidité qui était auparavant comptabilisé dans le segment Vie, Epargne, Retraite est maintenant intégré au segment Dommages. Le portefeuille Santé, qui faisait partie du segment Vie, Epargne, Retraite, a été cédé le 1^{er} décembre 2004.

Les chiffres à données comparables incluent le portefeuille incapacité-invalidité.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 30 % ou diminue de 5 % à données comparables, à 275 millions d'euros. Cette diminution s'explique essentiellement par une meilleure sélection des agents autorisés et par la réduction du portefeuille incapacité-invalidité collective suite à un changement de législation, partiellement compensée par une hausse des montants assurés et des affaires nouvelles incapacité-invalidité individuelle.

Le **résultat opérationnel** croît de 24 millions d'euros ou de 6 millions d'euros à données comparables, à 19 millions d'euros, grâce à l'amélioration de 2 points du ratio combiné à 99,5 %.

Le **résultat courant** progresse de 29 millions d'euros ou de 11 millions d'euros à données comparables, à 25 millions d'euros, grâce à l'augmentation du résultat opérationnel et à la hausse des plus-values réalisées (5 millions d'euros), essentiellement due à la vente d'actifs immobiliers en 2005.

Le **résultat net** augmente de 62 millions d'euros ou de 44 millions d'euros à données comparables, à 25 millions d'euros, l'exercice 2004 ayant pâti d'une dépréciation à caractère durable des écarts d'acquisition à hauteur de 33 millions d'euros.

Turquie¹

À données comparables, le **chiffre d'affaires** augmente de + 17 % à 453 millions d'euros essentiellement grâce à la croissance du portefeuille en assurance automobile.

Le **résultat opérationnel** est stable à 8 millions d'euros. Le **ratio combiné** s'élève à 101,1 %.

Le **résultat courant** est en hausse de 1 million d'euros à 9 millions d'euros et le résultat net de 2 millions d'euros à 10 millions d'euros.

Maroc

Le chiffre d'affaires progresse de 2 % à taux de change constant à 140 millions d'euros, porté par les

branches assurance automobile de particuliers, accidents du travail et santé.

Le **résultat opérationnel** est stable à 13 millions d'euros sous l'effet (i) d'une augmentation des dividendes perçus et (ii) de l'amélioration du ratio combiné de 1 point à 100,6 %, compensées par la hausse de la charge d'impôt.

Le **résultat courant** et le **résultat net** reculent de 2 millions d'euros à 14 millions d'euros sous l'effet de la baisse des plus-values nettes.

Japon

Le **chiffre d'affaires** augmente de 24 % à taux de change constant à 140 millions d'euros, porté essentiellement par la croissance de l'assurance automobile (+ 28 %, 92 % du chiffre d'affaires). Le portefeuille automobile total (350.000 contrats) poursuit sa forte croissance (+ 82.000 contrats par rapport à décembre 2004) grâce à la compétitivité des tarifs, ainsi qu'au lancement d'un nouveau produit, une assurance directe (avec segmentation du risque) pour les deux-roues.

Le **résultat opérationnel** est positif pour la deuxième année consécutive, s'améliorant de 3 millions d'euros en 2004 à 5 millions d'euros en 2005 (+ 68 % à taux de change constant). Cette amélioration découle (i) de l'abaissement du ratio combiné qui passe de 113 % à 102,4 %, principalement grâce à la progression du taux de chargement en ligne avec « l'effet volume » imputable à la croissance du portefeuille automobile, partiellement compensé par (ii) une baisse, par rapport à l'année précédente, de la contribution des reprises de provisions pour dépréciation des impôts différés actifs.

Le **résultat courant** ainsi que le **résultat net** accusent une légère baisse, à 4 millions d'euros (amélioration de 1 million d'euros par rapport à l'année dernière), suite aux moins-values enregistrées sur produits de taux en 2005.

(1) AXA Oyak est détenue à 35 % par AXA. Les activités turques, qui étaient auparavant mises en équivalence, sont consolidées en intégration globale depuis le 1^{er} janvier 2005.

Singapour

À données comparables, le **chiffre d'affaires** augmente de + 14% à 79 millions d'euros essentiellement grâce à la progression des affaires nouvelles et à l'amélioration du ratio de renouvellement et de rétention des polices.

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 4 millions d'euros à 10 millions d'euros grâce à l'amélioration de - 6 points du **ratio net combiné** à 88 %, reflétant principalement la hausse des boni dans les principales branches.

Pour les mêmes raisons, le **résultat courant** et le **résultat net** sont également en progression de 4 millions d'euros à 10 millions d'euros.

Hong Kong

Le **chiffre d'affaires** augmente de + 21 % à données comparables, pour s'établir à 65 millions d'euros, essentiellement grâce à la croissance de la branche automobile.

Le **résultat opérationnel** s'établit à 8 millions d'euros avec un ratio combiné de 94,3 %. L'an dernier, l'entité était consolidée par la méthode de mise en équivalence. C'est pourquoi le résultat opérationnel 2004 n'est pas comparable au résultat opérationnel 2005.

Le **résultat courant** et le **résultat net** sont en hausse de 1 million d'euros à 10 millions d'euros, portés par une amélioration de - 6,9 points du ratio net combiné, partiellement compensée par une baisse des plus-values.

Assurance Internationale

Les tableaux suivants analysent les primes brutes et le résultat net de l'Assurance Internationale.

	(En millions d'euros)	
CHIFFRE D'AFFAIRES ^(a)	2005	2004
AXA RE	1.460	1.069
AXA Corporate Solutions Assurance	1.614	1.517
AXA Cessions	60	94
AXA Assistance	621	554
Autres	147	239
TOTAL	3.903	3.473
Eliminations internes	(90)	(109)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	3.813	3.363

(a) Incluant les éliminations internes.

	(En millions d'euros)	
RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
AXA RE	11	96
AXA Corporate Solutions Assurance	72	50
AXA Cessions	9	17
AXA Assistance	17	17
Autres	(41)	(41)
RESULTAT OPERATIONNEL	68	138
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	94	87
RESULTAT COURANT	162	226
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	25
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	23	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	(7)
RESULTAT NET PART DU GROUPE	184	244

AXA RE

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	1.460	1.069
Ratio de sinistralité attritionnelle exercice courant ^(a) ^(b)	55,9 %	56,1 %
Ratio de sinistralité attritionnelle tous exercices ^(a) ^(b)	49,6 %	51,0 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance) ^(c)	99,2 %	82,8 %
Résultat technique net (excluant les produits des autres activités)	9	174
Taux de chargement	13,3 %	18,0 %
Résultat financier opérationnel	129	120
Marge opérationnelle	(15)	112
Charge d'impôt opérationnelle	25	(16)
Marge opérationnelle nette d'impôts	10	96
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	1	–
Intérêts minoritaires	–	–
Résultat opérationnel part du Groupe	11	96
Part des plus ou moins values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	53	16
Résultat courant part du Groupe	64	111
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	22
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	(7)
Résultat net part du Groupe	67	126

(a) Net des cessions en réassurance (cession et récession).

(b) Les données attritionnelles excluent : (i) les sinistres majeurs de la charge de sinistre et (ii) le coût des couvertures dans les primes cédées.

(c) (Charge de sinistre attritionnelle + coût des sinistres majeurs tous exercices) divisé par (primes acquises nettes de tous les coûts de réassurance, y compris les couvertures).

Le **chiffre d'affaires** progresse de 17 % à données comparables, à 1.460 millions d'euros, essentiellement en raison de la non-réurrence de quelques ajustements négatifs de primes effectués en 2004 et de l'augmentation des primes de reconstitution liées à des événements majeurs en 2005. Retraité de ces deux effets, le chiffre d'affaires augmente de 6 %, porté principalement par la hausse des primes provenant de certaines activités de réassurance non proportionnelle en responsabilité civile générale – grâce à des conditions tarifaires favorables – ainsi qu'en assurance crédit, en assurance maritime offshore et en dommages aux biens non liés aux catastrophes.

Le **résultat technique net** diminue de 165 millions d'euros à 9 millions d'euros, principalement sous l'effet des facteurs suivants :

Le **résultat technique net en Non Vie** se replie de 227 millions d'euros à – 52 millions d'euros :

- La **marge attritionnelle nette sur exercice courant** décroît de 4 millions d'euros à 512 millions d'euros en raison de la hausse de 5 points du ratio de sinistralité attritionnelle sur exercice courant à 58,5 %, compensée par un effet volume positif (hausse de 126 millions d'euros des primes acquises).
- Le **coût des couvertures** diminue de 12 millions d'euros à – 152 millions d'euros.

- Le *coût des sinistres majeurs sur exercice courant* augmente de 316 millions d'euros à 572 millions d'euros, sous l'effet de 7 événements majeurs survenus en 2005 dont les ouragans Katrina, Rita et Wilma (impact de – 481 millions d'euros net de réassurance et avant impôt), contre – 256 millions d'euros en 2004, essentiellement en raison des ouragans qui ont frappé les Etats-Unis en 2004.
- Le *résultat technique sur exercices antérieurs* progresse de 80 millions d'euros à 161 millions d'euros. Les boni enregistrés en 2005 proviennent essentiellement de l'évolution favorable de la sinistralité sur les exercices de souscription récents (notamment en 2004).

Le *résultat technique net en Vie* augmente de 63 millions d'euros à 61 millions d'euros grâce à l'impact positif de la bonne tenue des marchés financiers en 2005 sur le portefeuille ABR en run-off.

Le **taux de chargement** s'améliore de 4,7 points à 13,3 %, la baisse des frais de personnel entraînant une diminution de 28 millions d'euros des frais généraux, ramenés à – 154 millions d'euros.

En conséquence, le **ratio combiné** augmente de 11,7 points à 112,5 %.

Le **résultat financier opérationnel net** progresse de 9 millions d'euros à 129 millions d'euros, essentiellement grâce à la hausse des revenus sur produits de taux et actions.

La **charge d'impôt** s'élève à 25 millions d'euros (crédit d'impôt), soit une variation de + 41 millions d'euros conforme à la baisse du résultat avant impôt.

Le **résultat opérationnel** décroît de 85 millions d'euros à 11 millions d'euros en raison, essentiellement, d'une contraction du résultat technique (7 sinistres majeurs s'étant produits en 2005), en partie compensée par la diminution des frais généraux, l'augmentation du résultat financier et le crédit d'impôt en 2005.

Le **résultat courant** recule de 47 millions d'euros à 64 millions d'euros suite à la diminution du résultat opérationnel en partie compensée par la hausse des plus-values réalisées nettes d'impôt revenant à l'actionnaire (+ 37 millions d'euros à 53 millions d'euros) à la faveur de la bonne tenue des marchés actions européens en 2005.

Le **résultat net** diminue de 59 millions d'euros à 67 millions d'euros sous l'effet de la baisse du résultat courant. La détérioration supplémentaire de 12 millions d'euros par rapport au résultat courant s'explique principalement par la non-récurrence de certains éléments comptabilisés en 2004 (plus-value de + 22 millions d'euros sur OPCVM consolidés, partiellement compensée par une dépréciation à caractère durable de – 7 millions d'euros des écarts d'acquisitions générés par le rachat des minoritaires d'AXA RE Finance).

AXA Corporate Solutions Assurance

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	1.614	1.517
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) ^(a)	88,9 %	88,6 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	87,9 %	87,2 %
Résultat technique net	189	195
Taux de chargement	12,9 %	13,0 %
Résultat financier opérationnel	123	97
Marge opérationnelle	110	81
Charge d'impôt opérationnelle	(37)	(30)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	–	–
Intérêts minoritaires	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	72	50
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	30	46
Résultat courant part du Groupe	102	96
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(5)	1
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	97	97

(a) Charge de sinistre sur exercice courant (frais de gestion sinistres inclus) divisé par (primes acquises nettes hors ajustement de primes sur exercices antérieurs).

Le **chiffre d'affaires** augmente de 6,4 % à 1.614 millions d'euros. A données comparables (hors effet de change) la croissance s'établit à 4,8 % en raison essentiellement d'une forte progression en assurance maritime (+ 6 % à données comparables) et en aviation (+ 13 % à données comparables). La croissance est plus modeste (+ 3 %) dans les autres branches sur un marché en décélération.

Le **résultat technique net** diminue de 6 millions d'euros ou de – 3 % à +189 millions d'euros :

- Le *résultat technique net sur exercice courant* diminue de 1 million d'euros à 166 millions d'euros, l'effet volume positif étant compensé par une augmentation de 0,3 point du ratio de sinistralité net sur exercice courant à 88,9 %, sous l'effet notamment d'une augmentation de la charge des sinistres en assurance automobile en France et au Royaume-Uni, et d'un environnement plus concurrentiel sur les prix en aviation et responsabilité civile.
- Le *résultat technique net sur exercices antérieurs* diminue de 7 millions d'euros à + 23 millions d'euros. L'exercice 2005 pâtit de la baisse des boni,

notamment en aviation et en dommages aux biens, tandis que l'évolution des réserves en responsabilité civile et en automobile est plus favorable.

Les **frais généraux** augmentent de 6 millions d'euros à – 203 millions d'euros, essentiellement en raison de l'accroissement des commissions (6 millions d'euros ou 7 % à 98 millions d'euros) en ligne avec l'augmentation des volumes. Le taux de chargement diminue de 0,1 point à 12,9 %, sous l'effet principalement de l'augmentation des primes acquises.

Le **ratio combiné** s'élève à 100,9 %, en hausse de 0,7 point, tiré par une augmentation de + 0,8 point du *ratio de sinistralité net tous exercices* (à 87,9 %).

Le **résultat financier net** progresse de 26 millions d'euros à + 123 millions d'euros, une évolution qui s'explique principalement par l'augmentation des revenus (+ 10 millions d'euros) générée par la croissance des encours gérés dans le contexte d'une évolution positive des cash-flows investis en majeure partie en produits de taux, mais aussi par la baisse

des charges de financement (+ 16 millions d'euros) consécutive à la restructuration de la dette subordonnée mise en œuvre fin 2004.

La **charge d'impôt** croît de 7 millions d'euros à - 37 millions d'euros, sous l'effet essentiellement de l'augmentation du résultat imposable.

En conséquence, le **résultat opérationnel** augmente de + 22 millions d'euros à 72 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de + 5 millions d'euros à 102 millions d'euros, suite à l'augmentation du résultat opérationnel, en partie compensée par la diminution des plus-values nettes. Le repli de 16 millions d'euros des plus-values nettes (à 30 millions d'euros) découle de l'augmentation des gains de change nets (+ 10 millions d'euros contre une perte de - 7 millions d'euros, essentiellement sur la parité euro-dollar) et de la baisse des plus-values réalisées (- 34 millions d'euros à 20 millions d'euros).

Le **résultat net** reste stable à 97 millions d'euros, sous l'effet conjugué d'une hausse de 6 millions d'euros du résultat courant et d'une détérioration de - 6 millions d'euros de l'impact lié à la variation de juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat.

AXA Cessions

Le résultat opérationnel se replie de 8 millions d'euros à 9 millions d'euros, sous l'effet principalement (i) d'une diminution de 12 millions d'euros de la marge technique nette (baisse des boni en particulier), (ii) d'une augmentation de 1 million d'euros des frais généraux et (iii) d'un impact fiscal positif de 3 millions d'euros consécutif à la baisse du résultat d'exploitation.

AXA Assistance

Le résultat opérationnel reste stable à 17 millions d'euros essentiellement grâce à (i) un rebond de

l'activité, compensé par (ii) la cession de CAS, un éditeur britannique de logiciels (dont la contribution au résultat net d'impôt 2004 s'est élevée à 3 millions d'euros) et par (iii) la hausse des frais de publicité en 2005.

Le **résultat courant** progresse de + 2 millions d'euros à 19 millions d'euros.

Le **résultat net** est en hausse de 24 millions d'euros à 43 millions d'euros, sous l'effet principalement de l'augmentation de + 2 millions d'euros du résultat courant et de la cession de CAS (impact net : + 23 millions d'euros).

Autres activités internationales

Le **résultat opérationnel des autres activités internationales** reste inchangé à - 41 millions d'euros notamment pour les raisons suivantes :

- une augmentation de + 27 millions d'euros des entités Dommages américaines à - 41 millions d'euros ; l'exercice 2005 pâtit d'une provision pour dépréciation de l'impôt différé actif de - 12 millions d'euros contre - 31 millions d'euros en 2004. De plus, le résultat technique net s'améliore de 14 millions d'euros, une évolution surtout due à la charge de 2004 liée aux ouragans aux Etats-Unis,
- une diminution de - 20 millions d'euros des entités européennes à - 19 millions d'euros essentiellement due à une évolution négative des réserves des entités britanniques,
- un repli de - 6 millions d'euros de l'entité américaine de réassurance Vie à 19 millions d'euros en ligne avec la diminution du volume des primes, due à la mise en run-off de l'activité et aux performances médiocres des marchés américains.

Le **résultat courant** et le **résultat net** diminuent de 15 millions d'euros à - 31 millions d'euros en raison d'une baisse des plus-values réalisées de 15 millions d'euros, compte tenu essentiellement de l'impact sur l'exercice 2004 de la restructuration du portefeuille d'actifs ayant entraîné d'importantes plus-values sur actions et obligations.

Gestion d'actifs

	(En millions d'euros)	
CHIFFRE D'AFFAIRES	2005	2004
AllianceBernstein	2.581	2.434
AXA Investment Managers	1.195	944
TOTAL	3.776	3.378
Eliminations internes	(343)	(293)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	3.433	3.084

	(En millions d'euros)	
RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
AllianceBernstein	240	204
AXA Investment Managers	156	95
RESULTAT OPERATIONNEL	396	300
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	5	2
RESULTAT COURANT	402	302
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	11	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	3	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	–
RESULTAT NET PART DU GROUPE	411	304

AllianceBernstein

(En millions d'euros)

	2005	2004
Chiffre d'affaires	2.581	2.434
Résultat financier opérationnel	(21)	(22)
Produits bruts d'exploitation	2.560	2.412
Frais généraux	(1.852)	(1.823)
Marge opérationnelle	707	589
Charge d'impôt opérationnelle	(193)	(124)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	–	–
Intérêts minoritaires	(274)	(261)
Résultat opérationnel part du Groupe	240	204
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	6	2
Résultat courant part du Groupe	246	207
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	–	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	8	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
Résultat net part du Groupe	254	207
Taux de change moyen : 1,00 € = \$	1,2453	1,2438

Les **actifs sous gestion** s'élèvent à 491 milliards d'euros au 31 décembre 2005, en progression de 95 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2004, la collecte positive à long terme (22 milliards d'euros), l'effet de change positif (63 milliards d'euros) et l'appréciation du marché (34 milliards d'euros) compensant largement la décollecte en gestion monétaire (24 milliards d'euros) due à la vente de cette activité à Federated Investors et à la cession de co-entreprises étrangères.

Le **chiffre d'affaires** progresse de 147 millions d'euros à 2.581 millions d'euros, en hausse de 9 % à données comparables, la hausse des commissions de gestion liée à l'augmentation de 11 % des actifs moyens sous gestion et des commissions de performance étant en partie compensée par la baisse des revenus de distribution, elle-même due au repli des actifs sous gestion pour le compte des clients particuliers. De plus, Alliance a restructuré ses commissions sur le segment de la gestion privée au premier semestre 2005, ce qui a éliminé les frais de transaction tout en augmentant les commissions de base.

Les **frais généraux** augmentent de 30 millions d'euros, soit une hausse de 2 % à taux de change constant, la hausse des charges liée à l'augmentation du

résultat étant compensée par une baisse des coûts de distribution et des frais professionnels.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 2,9 points, passant de 71,6 % en 2004 à 68,7 % en 2005.

La **charge d'impôt** augmente de 69 millions d'euros à 193 millions d'euros à taux de change constant et courant en raison de la hausse du résultat avant impôt et de la reprise de provision d'impôt effectuée en 2004 à hauteur de 28 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** progresse de 36 millions d'euros à 240 millions d'euros, à taux de change courant et constant, du fait de l'accroissement du résultat et de la participation plus importante dans AllianceBernstein.

Le **résultat courant** augmente de 39 millions d'euros à 246 millions, à taux de change courant et constant, en raison de l'augmentation du résultat opérationnel et de plus-values nettes plus élevées (+ 3 millions d'euros).

Le **résultat net** s'élève à 254 millions d'euros, soit une progression de 47 millions d'euros (+ 48 millions d'euros à taux de change constant) attribuable à

l'augmentation du résultat courant et des plus-values nettes sur la cession de l'activité de gestion monétaire d'Alliance (5 millions d'euros après impôt) ainsi que des sociétés communes en Inde et en Afrique du Sud (3 millions d'euros après impôt).

Suite à l'acquisition de 16,32 millions de parts en 2004, la participation d'AXA Financial dans AllianceBernstein s'est accru d'environ 58 % en moyenne en 2004 à environ 61 % en 2005.

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

	(En millions d'euros)	
	2005	2004
Chiffre d'affaires	1.195	944
Résultat financier opérationnel	27	15
Produits bruts d'exploitation	1.222	959
Frais généraux	(956)	(795)
Marge opérationnelle	267	163
Charge d'impôt opérationnelle	(78)	(51)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
Intérêts minoritaires	(32)	(17)
Résultat opérationnel part du Groupe	156	95
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire (net d'impôt)	(1)	-
Résultat courant part du Groupe	156	95
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	11	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	(5)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	-
Résultat net part du Groupe	156	97

Les **actifs sous gestion** s'établissent à 432 milliards d'euros au 31 décembre 2005, en progression de 87 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2004 (+ 25 % à données comparables) sous l'effet d'une collecte nette positive (+ 34 milliards d'euros), principalement auprès de clients institutionnels et particuliers externes, de l'appréciation des marchés financiers (+ 38 milliards d'euros), de l'acquisition d'AXA Framlington (7 milliards d'euros) et des écarts de change (+ 6 milliards d'euros).

Le **chiffre d'affaires**, qui inclut celui des compagnies d'assurance AXA éliminé en consolidation, s'établit à 1.195 millions d'euros, en hausse de 251 millions d'euros par rapport à 2004 (+ 27 %). Hors commissions rétrocédées aux distributeurs, le chiffre d'affaires progresse de 28 % à données comparables, une évolution principalement attribuable à l'augmentation du montant moyen des actifs sous gestion (+ 21 % à données comparables), à un meilleur mix produits et à la hausse des commissions de performance.

Les **frais généraux** progressent de 160 millions d'euros à 956 millions d'euros. Hors commissions versées aux agents tiers, les frais généraux augmentent de 23 % à 619 millions d'euros à données comparables, soit à un rythme inférieur à celui des produits.

Le **ratio d'exploitation** progresse, passant de 76,8 % à 73,9 %.

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** augmentent de 61 millions d'euros et de 60 millions d'euros à 156 millions d'euros sous l'effet conjugué de la croissance de l'activité et de l'amélioration du ratio d'exploitation.

AXA IM SA a racheté Framlington le 31 octobre 2005. L'impact sur le résultat opérationnel 2005 s'élève à 4 millions d'euros.

Le **résultat net** croît de 59 millions d'euros à 156 millions d'euros.

Autres services financiers

Les tableaux ci-dessous présentent le chiffre d'affaires et le résultat net des autres services financiers :

	(En millions d'euros)	
CHIFFRE D'AFFAIRES	2005	2004
AXA Bank Belgium	339	268
Banques françaises	70	105
Banques allemandes	28	28
Autres ^(a)	4	4
TOTAL	441	404
Eliminations internes	(13)	(17)
Contribution au chiffre d'affaires consolidé	428	387

(a) Inclut CFP, les CDOs et entités immobilières.

	(En millions d'euros)	
RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
AXA Bank Belgium	50	26
Banques françaises	(8)	(10)
Banques allemandes	3	2
Autres ^(a)	23	6
RESULTAT OPERATIONNEL	67	23
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	6	–
RESULTAT COURANT	72	23
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	8	(11)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinues)	2	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
RESULTAT NET PART DU GROUPE	82	13

(a) Inclut CFP, les CDOs et entités immobilières.

AXA Bank Belgium

Le **résultat opérationnel** s'établit à 50 millions d'euros, soit une progression de 24 millions d'euros principalement due à l'amélioration de la marge d'intérêt et à la reprise d'une provision pour risques liée aux activités de prêt en France, consécutive à une décision judiciaire favorable (16 millions d'euros). Cette progression est en partie compensée par la baisse des plus-values sur produits de taux.

Le **résultat courant** progresse de 29 millions d'euros à 55 millions d'euros en raison de l'augmentation du résultat opérationnel (+ 24 millions d'euros) et des plus-values sur actions (+ 6 millions d'euros).

Le **résultat net** augmente de 59 millions d'euros à 69 millions d'euros sous l'effet essentiellement d'une progression du résultat courant (+ 29 millions d'euros) et de la variation de juste valeur sur produits dérivés (+ 27 millions d'euros).

Banques françaises

Le **résultat courant** et le **résultat opérationnel** progressent de 2 millions d'euros à – 8 millions d'euros, grâce à (i) l'augmentation des produits d'exploitation

bancaire en ligne avec la croissance de l'activité et (ii) une baisse des frais généraux liée à la non-récurrence de la campagne médias réalisée en 2004.

Le **résultat net** diminue de 8 millions d'euros à – 11 millions d'euros, sous l'effet de l'impact défavorable de la variation de juste valeur des produits dérivés de macro-couverture (– 9 millions d'euros).

Banques allemandes

Le **chiffre d'affaires** reste stable à 28 millions d'euros. Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** augmentent tous deux de 1 million d'euros à 3 millions d'euros à la faveur notamment d'une réduction des frais généraux.

Autres

CFP. Le résultat opérationnel s'établit à 18 millions d'euros, une progression de 18 millions d'euros due à l'évolution positive des activités en run-off en 2005.

Holdings

Le segment Holdings regroupe les sociétés non opérationnelles d'AXA, principalement AXA SA (la Société mère), AXA France Assurance, AXA Financial, AXA Asia Pacific Holdings et AXA UK Holdings.

(En millions d'euros)

RESULTAT OPERATIONNEL, RESULTAT COURANT ET RESULTAT NET	2005	2004
AXA	(282)	(263)
Autres holdings français	(12)	(2)
Autres holdings étrangers	(255)	(223)
RESULTAT OPERATIONNEL	(549)	(489)
Part des plus-values réalisées nettes revenant aux actionnaires	6	(1)
RESULTAT COURANT	(543)	(489)
Gain ou perte (hors change) sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(4)	251
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités discontinuées)	(99)	150
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–
RESULTAT NET PART DU GROUPE	(645)	(88)

AXA

Le **résultat opérationnel** diminue de 19 millions d'euros à – 282 millions d'euros. Retraité de 70 millions d'euros d'économie d'impôt non-récurrente en 2005 contre 65 millions d'euros de crédit d'impôt également non-récurrent en 2004, le résultat opérationnel diminue de 24 millions d'euros notamment sous l'effet des éléments suivants : (i) une augmentation de la charge financière de 6 millions d'euros, (ii) un accroissement des frais généraux de 36 millions d'euros, dû aux initiatives en faveur du développement de l'activité et à la hausse des frais liés à la préparation de la certification Sarbanes-Oxley 404 portant sur l'efficacité des contrôles internes, la date limite ayant été fixée au 31 décembre 2006 et (iii) une économie d'impôts de 19 millions d'euros sur des dividendes perçus.

L'augmentation de la charge financière s'explique de la manière suivante :

(i) une hausse de 47 millions d'euros des frais financiers, essentiellement due à l'augmentation de la dette libellée en dollars par l'intermédiaire de swaps de devises, permettant ainsi de couvrir la

valeur des investissements du groupe libellé en dollars, et au rallongement de la durée des swaps de taux d'intérêt afin de protéger les charges financières futures, en fixant dès aujourd'hui des taux plus élevés que les taux courts, partiellement compensée par

- (ii) 31 millions d'euros liés à de la dette remplacée par des Titres Super Subordonnés non datés émis à la fin 2004-début 2005 (la charge financière sur les Titres Super Subordonnés non datés étant comptabilisée en déduction des capitaux propres),
- (iii) la charge financière non-récurrente comptabilisée en 2004 sur les ORAN émises pour le financement de MONY (10 millions d'euros).

Le **résultat courant** diminue de 43 millions d'euros à – 286 millions d'euros sous l'effet, principalement, du repli du (i) résultat opérationnel et (ii) de la valeur de marché liée principalement aux swaps de devises non considérés comme des couvertures d'investissements nets, et ce, à hauteur de 20 millions d'euros à 7 millions d'euros.

Le mark-to-market des instruments dérivés qui ne sont pas considérés comme de la comptabilité de couver-

ture suivant les normes IFRS, diminue de 297 millions d'euros essentiellement pour les raisons suivantes :

- la différence entre 2004 et 2005 du mark-to-market des options de change couvrant le résultat opérationnel du Groupe AXA libellé en devises étrangères, crée une perte de 67 millions d'euros en 2005 contre un gain de 73 millions d'euros in 2004,
- le mark-to-market des swaps de taux d'intérêt baisse de 157 millions d'euros essentiellement en raison d'une baisse plus faible des taux d'intérêt euros en 2005 qu'en 2004. De plus, la qualification complémentaire d'instruments dérivés au titre de la comptabilité de couverture a permis de réduire la volatilité du mark-to-market, minorant ainsi le montant directement comptabilisé en résultat net.

Au total et compte tenu de la quote-part d'AXA dans l'indemnité versée à Nationwide pour 3 millions d'euros, le **résultat net** diminue de 342 millions d'euros à – 328 millions d'euros.

Autres holdings français

AXA France Assurance. Le résultat opérationnel et le résultat courant diminuent de 15 millions d'euros à – 32 millions d'euros, essentiellement en raison du règlement de 14 millions d'euros effectué au profit des assurés arméniens. Le résultat net diminue de 22 millions d'euros à – 40 millions d'euros, suite à l'indemnité versée à Nationwide en 2005 pour 8 millions d'euros.

Autres holdings. Le résultat opérationnel et le résultat courant augmentent légèrement de 5 millions d'euros à + 20 millions d'euros et + 13 millions d'euros, respectivement. Suite à une variation favorable de la juste valeur des dérivés (+ 29 millions d'euros), le résultat net augmente de + 33 millions d'euros à 41 millions d'euros.

Holdings étrangers

AXA Financial Inc.

Le **résultat opérationnel** recule de 32 millions d'euros à taux de change courant et constant, à – 110 millions

d'euros sous l'effet de la hausse des frais financiers nets, due principalement à l'acquisition de MONY et à l'augmentation des charges compensatoires pour instruments sur actions octroyés aux salariés. Le **résultat courant** diminue de 29 millions d'euros à – 108 millions d'euros à taux de change courant et constant. Le **résultat net** baisse de 126 millions d'euros en 2005 (127 millions d'euros à taux de change constant), à – 170 millions d'euros sous l'effet de la moins-value de – 69 millions d'euros après impôt enregistrée sur la cession d'Advest en 2005 et de l'impact de la reprise d'impôt (43 millions d'euros) en 2004 liée à la vente DLJ en 2000.

AXA Asia Pacific Holdings^{1,2}

Le **résultat opérationnel** s'établit à – 3 millions d'euros en 2005, en baisse de 3 millions d'euros par rapport à 2004, suite à la comptabilisation de coûts supplémentaires liés à la stratégie de développement en Asie.

Le **résultat courant** ressort à – 2 millions d'euros en 2005, en baisse de 14 millions d'euros par rapport à 2004, essentiellement en raison de la constatation de plus-values en 2004 sur des swaps considérés comme inefficaces.

Le **résultat net** s'élève à – 5 millions d'euros, en baisse de 17 millions d'euros principalement sous l'effet de la constatation de plus-values en 2004 sur des swaps jugés inefficaces.

AXA UK Holdings

Le **résultat opérationnel** décroît de 24 millions d'euros en 2005 à – 96 millions d'euros, une diminution qui s'explique par une hausse de l'impôt de 21 millions d'euros imputable à une provision pour non versement de bénéfices étrangers en Irlande en partie compensée par plusieurs reprises de provision d'impôt sur exercices antérieurs, et par une contraction du résultat financier net de 6 millions d'euros.

Le **résultat courant** se replie, par conséquent de – 25 millions d'euros ou de – 26 millions d'euros à taux de change constant.

(1) Toutes les comparaisons avec les chiffres de l'exercice précédent s'entendent à taux de change constant.

(2) Le pourcentage d'intérêt dans AXA Asia Pacific Group est de 52,95 % et se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et 1,35 % d'intérêt détenu par AXA Executive Plan Trust (nouvellement consolidé en IFRS).

Le **résultat net**, qui tient compte de l'indemnité de – 8 millions d'euros (nette d'impôt) versée à Nationwide, est en baisse de 33 millions d'euros ou de 34 millions d'euros à – 105 millions d'euros.

Autres holdings étrangers

Holdings allemands

Le **résultat opérationnel** augmente de 30 millions d'euros à – 19 millions d'euros, essentiellement en raison de la mise en place d'un groupe fiscal avec AXA Versicherung.

Le **résultat courant** croît de 68 millions d'euros à – 1 million d'euros essentiellement grâce à l'amélioration du résultat opérationnel (+ 30 millions d'euros) et à l'impact de + 36 millions d'euros lié au règlement final en 2005 de la cession de Cologne Re JV annoncée en 2003.

Le **résultat net** s'améliore de 82 millions d'euros à – 1 million d'euros grâce à l'augmentation du résultat courant et à la non-réurrence de la moins-value de 14 millions d'euros réalisée sur la vente de Bausparkasse en 2004.

Holdings belges

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** diminuent de 6 millions d'euros à – 24 millions d'euros et – 25 millions d'euros, respectivement, principalement en raison de l'indemnité versée pour remboursement anticipé d'un prêt.

Le **résultat net** diminue de 31 millions d'euros à – 33 millions d'euros sous l'effet de la baisse du résultat opérationnel, de la non-réurrence des plus-values de cession de Crealux, considérée comme une opération exceptionnelle en 2004 et du versement d'une indemnité à Nationwide en 2005 pour 8 millions d'euros.

Perspectives

La croissance soutenue du chiffre d'affaires et la très forte progression des résultats d'AXA en 2005 constituent les premières étapes vers l'atteinte de l'objectif Ambition 2012 d'AXA : devenir la société préférée dans notre secteur d'activité.

Le management estime que le Groupe devrait continuer à bénéficier de cette dynamique positive en 2006 :

- la combinaison de la hausse des actifs sous gestion et d'une tendance toujours favorable aux produits en unités de compte, générateurs de marges plus élevées, devrait soutenir la croissance du résultat opérationnel en Vie, Epargne, Retraite et Gestion d'actifs ;

- en Dommages la diversification géographique d'AXA et sa politique tarifaire rigoureuse nous laissent prévoir, à moins de catastrophes majeures, une stabilisation des ratios de sinistralité, malgré un contexte de souscription légèrement moins favorable ;
- en Assurance Internationale, une normalisation de la sinistralité devrait contribuer à une amélioration des résultats.

Sauf retournement brutal des marchés actions, les plus-values nettes devraient contribuer à hauteur de 600 à 800 millions d'euros au résultat courant en 2006.

Glossaire

A données comparables

A données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant considérée sont retraitées en utilisant le taux de change applicable pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant**), en éliminant le résultat des acquisitions, cessions et changements de périmètre (**périmètre constant**) et en annulant les changements de méthode comptable (**methodologie constante**) dans l'une des deux périodes comparées.

Résultat courant

Le **résultat courant** correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de :

- (i) L'impact des opérations exceptionnelles (principalement liés aux changements de périmètre, y compris les coûts de restructuration afférents à une société nouvellement acquise au cours de la période comptable considérée).
- (ii) Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature.
- (iii) Les gains et pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et les instruments dérivés s'y rattachant (à l'exclusion (i) des instruments dérivés de change sauf les options de change couvrant les résultats en devises et (ii) ceux relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »).

Le bénéfice net courant par action (**BNPA courant**) est égal au résultat courant consolidé d'AXA, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

Le bénéfice net courant par action totalement dilué (**BNPA courant totalement dilué**) correspond au résultat courant part du Groupe d'AXA, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en cir-

culution sur une base diluée (incluant l'impact potentiel de tous les plans de stocks-options en circulation considérés comme exerçables, des plans d'actions gratuites, et de la conversion potentielle des dettes convertibles en actions, dans la mesure où celle-ci a un impact dilutif sur le résultat par action).

Résultat opérationnel

Le **résultat opérationnel** est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire.

Les plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire incluent :

- i) les plus et moins-values réalisées (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction) ii) le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements, iii) les variations de change et les variations de juste valeur nettes d'impôt des instruments dérivés s'y rattachant (à l'exclusion de ceux décrits ci-dessus),
- l'impact de la participation aux bénéfices nette d'impôt sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie),
- la réactivité des coûts d'acquisition différés et valeurs de portefeuille aux éléments décrits ci-dessus (activité Vie), si applicable.

Le compte de résultat mentionné ci-après et présenté en page 171 de ce document est établi sur une base opérationnelle.

Analyse par marge pour les activités Vie, Epargne, Retraite

L'analyse par marge des activités Vie, Epargne, Retraite est présentée en base opérationnelle.

Bien que le format de présentation de l'analyse par marge diffère de celui du compte de résultat (sur base opérationnelle), ces deux types de présentation

sont fondés sur les mêmes principes comptables conformes aux normes IFRS. En conséquence, le résultat d'exploitation de l'analyse par marge est équivalent à celui du compte de résultat opérationnel d'AXA pour le segment.

Comme indiqué ci-dessous, il existe un certain nombre de différences significatives entre la présentation ligne à ligne du compte de résultat et l'analyse par marge.

– Pour les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (DPF) :

- (i) Dans l'analyse par marge, les primes (nettes de dépôts), les chargements et autres produits sont présentés, selon la nature du revenu, sur les lignes « Chargements perçus et autres produits » ou à la « Marge technique nette ».
- (ii) Les intérêts crédités aux assurés dans le cadre des contrats avec participation aux bénéfices sont comptabilisés en « Charges des prestations d'assurance » dans le compte de résultat, tandis que dans l'analyse par marge, ils sont présentés dans la marge à laquelle ils se rapportent, principalement la « Marge financière » et la « Marge technique nette ».
- (iii) La « Marge financière » correspond, dans le compte de résultat, aux « Produits financiers nets de charges », mais elle est ajustée pour prendre en compte la participation des assurés (voir ci-dessus) ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis, et pour exclure les commissions sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, ces dernières étant présentées dans les « Chargements et autres produits ».
- (iv) Les variations de provisions pour chargements non acquis (Chargements non acquis – activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette de provisions pour chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements et autres produits » dans l'analyse par marge.

– Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire :

- (i) Le principe de la comptabilité de dépôt est appliqué. Par conséquent, les commissions et charges relatives à ces contrats sont présentées au compte de résultat opérationnel sur une ligne distincte partie intégrante du chiffre d'affaires, et dans l'analyse par marge sur les lignes « Chargements et autres produits » et « Marge technique nette ».
- (ii) Les variations de provisions pour commissions non acquises (« Provisions pour commissions non acquises – activation nette des amortissements ») sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette des chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat, alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements perçus et autres produits » dans l'analyse par marge.

La marge financière opérationnelle comprend les éléments suivants :

- (i) Les revenus financiers nets.
- (ii) Les intérêts et participations crédités aux assurés, et la participation des assurés non allouée (ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis) sur produits financiers nets.

Les chargements perçus et autres produits opérationnels incluent :

- (i) Les produits provenant de la vente d'OPCVM (qui font partie du chiffre d'affaires consolidé).
- (ii) Les chargements prélevés aux assurés, pour les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte), sur les primes / dépôts et, les commissions sur fonds gérés.
- (iii) Les chargements sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les primes reçues pour l'ensemble des produits du fonds général.
- (iv) Les produits différés tels que l'activation, nette des amortissements des provisions pour chargements non acquis et des provisions pour commissions non acquises.
- (v) Les autres commissions, par exemple les commissions liées à l'activité de planification financière, et aux ventes de produits de tiers.

La marge technique nette opérationnelle intègre les éléments suivants :

- (i) La marge sur décès / invalidité : montants prélevés aux assurés au titre de l'exercice pour les risques décès / invalidité, diminués des charges de sinistralité. Cette marge représente la différence entre les revenus liés à la prise en charge des risques et les coûts réels des prestations, ces derniers intégrant également l'impact des changements d'hypothèses de valorisation et des provisions complémentaires pour les risques de décès/vie. Cette marge n'inclut pas les frais de gestion des sinistres et les variations des provisions pour frais de gestion des sinistres.
- (ii) La marge sur rachats : différence entre les provisions constituées et la valeur de rachat versée à l'assuré dans le cas d'un terme anticipé du contrat.
- (iii) La participation aux bénéfices lorsque l'assuré participe à la marge technique.
- (iv) Toute autre variation des provisions techniques ainsi que des impacts économiques des stratégies de couverture relatives aux contrats d'assurance valorisés suivant le principe comptable (« hypothèses courantes ») permettant d'ajuster les passifs de manière à mieux refléter les taux d'intérêts actuels pour ces contrats.
- (v) Le résultat de la réassurance cédée.

Les frais généraux opérationnels correspondent aux éléments suivants :

- (i) Les frais d'acquisition, y compris les commissions et les frais généraux alloués aux affaires nouvelles de l'activité d'assurance, mais aussi des autres activités (par exemple les ventes d'OPCVM).
- (ii) Les frais d'acquisition reportés (activation des frais relatifs aux affaires nouvelles) et droits nets sur futurs frais de gestion pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.
- (iii) L'amortissement des frais d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles de l'exercice courant et des exercices antérieurs. Cet amortissement comprend également l'impact des intérêts capitalisés : dotation aux amortissements des coûts d'acquisition différés (DAC) et droits nets sur futurs frais de gestion uniquement pour les contrats d'investissement sans DPF.
- (iv) Les frais administratifs.

(v) Les coûts de gestion des sinistres.

(vi) La participation des assurés aux bénéfices s'ils participent aux charges de la société.

L'amortissement opérationnel de la valeur des portefeuilles d'assurance vie acquis (VBI) comprend l'amortissement de VBI relatif aux marges opérationnelles, ainsi que l'amortissement d'autres actifs incorporels afférents aux contrats en portefeuille.

Le résultat d'exploitation opérationnel avant impôt correspond au résultat avant impôt, intérêts minoritaires, amortissement des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature.

Ratios d'exploitation Vie, Epargne, Retraite

Ratio d'exploitation opérationnel : frais généraux tels que définis plus haut / marge d'exploitation opérationnelle :

- Les frais généraux sont pris en compte dans leur totalité à l'exclusion des frais liés aux ventes d'OPCVM nets des montants crédités aux assurés, de la variation des coûts d'acquisition différés (DAC) et droits nets sur futurs frais de gestion, et de l'amortissement de la valeur des portefeuilles d'assurance vie acquis (VBI).
- La marge d'exploitation opérationnelle est la somme (i) de la marge financière opérationnelle, (ii) des chargements perçus et autres produits opérationnels hors variation des produits différés et (iii) de la marge technique nette opérationnelle (ces agrégats sont définis ci-dessus).

Dommages

(AXA Corporate Solutions Assurance inclus)

Le résultat financier opérationnel inclut les revenus financiers nets, après déduction des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rentes.

Le résultat technique opérationnel est constitué par :

- (i) Les primes acquises, brutes de réassurance.
- (ii) Les charges de sinistres, brutes de réassurance.
- (iii) Les variations des provisions de sinistres brutes de réassurance, y compris les provisions pour frais de gestion des sinistres, déduction faite des

- intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente.
- (iv) Les frais de gestion des sinistres.
- (v) Le résultat net de la réassurance cédée.

Le taux de chargement est le rapport :

- (i) Des frais généraux (excluant les frais de gestion des sinistres mais incluant les dépenses exceptionnelles).
- (ii) Aux primes acquises, nettes de réassurance.

Les frais généraux incluent deux composantes : les frais généraux (incluant les commissions) relatifs à l'acquisition de contrat (se rapportant au ratio d'acquisition) et les autres frais généraux (se rapportant au ratio d'administration).

Le ratio de sinistralité de l'exercice courant (Dommages), net de réassurance est le rapport :

- (i) Des [charges techniques de l'exercice courant, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée de l'exercice courant hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente].
- (ii) Aux primes acquises brutes de réassurance.

Le ratio de sinistralité tous exercices (Dommages), net de réassurance est le rapport :

- (i) des [charges techniques tous exercices, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée tous exercices hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente],
- (ii) aux primes acquises brutes de réassurance.

Le ratio combiné est la somme (i) du taux de chargement et (ii) du ratio de sinistralité tous exercices.

AXA RE

Les couvertures sont des traités de réassurance spécifiques et sont achetées dans le but de protéger tout ou partie du portefeuille de la société en cas de **sinistres majeurs**. Si ces sinistres majeurs ne surviennent pas durant la période assurée, une partie des primes est reversée à la cédante sous la forme

d'une participation aux bénéfiques (aussi appelée « No Claim Bonus »). En général, **le coût d'une couverture** est enregistré en résultat (ou « acquis ») de façon pro rata sur la durée du traité.

Les **sinistres majeurs** désignent les événements dont le coût à l'ultime, brut de réassurance et des primes de reconstitution, est supérieur à 30 millions de dollars américains.

La marge technique nette inclut :

- (i) Les primes acquises, nettes de réassurance (cessions / rétrocessions et couvertures).
- (ii) La charge de sinistres tous exercices, nette de réassurance et intégrant les sinistres majeurs.
- (iii) Les commissions (commissions fixes, commissions glissantes et participations aux bénéfiques), (a) payées aux cédantes et (b) reçues des rétrocessionnaires.
- (iv) Les frais de gestion des sinistres.

La marge attritionnelle nette de l'exercice courant inclut les éléments suivants :

- (i) Les primes acquises, nettes de cessions / rétrocessions (réassurance cédée hors couvertures).
- (ii) Les charges de sinistres de l'exercice courant (hors sinistres majeurs), nettes de rétrocessions.
- (iii) Les commissions (commissions fixes, commissions glissantes et participations aux bénéfiques), (a) payées aux cédantes et (b) reçues des rétrocessionnaires, hors commissions relatives aux couvertures.
- (iv) Les frais de gestion des sinistres.

Gestion d'actifs

Collecte nette : Entrées de fonds des clients diminuées de leurs sorties de fonds. La collecte nette mesure l'impact des efforts commerciaux, l'attractivité des produits (qui dépend surtout de la performance et de l'innovation), et indique les tendances générales du marché en matière d'allocation des investissements.

Ratio de frais généraux opérationnel : dépenses d'exploitation / chiffre d'affaires (y compris commissions de performance).

Etats financiers consolidés



Bilan consolidé / p. 232 Résultat consolidé / p. 235
Tableau des flux de trésorerie / p. 236
Tableau de variation des capitaux propres / p. 238
Annexe aux comptes consolidés / p. 242

Bilan consolidé

Actif

(En millions d'euros)

Notes en annexe		Normes IFRS		Normes françaises (*)	
		31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 04	31 déc. 03
6	Ecart d'acquisition	13.559	12.204	12.423	12.874
7	Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis ^(a)	2.623	3.123	2.993	2.814
8	Frais d'acquisitions reportés et assimilés ^(b)	15.475	13.008	11.954	10.993
9	Autres immobilisations incorporelles	1.074	597	629	556
	Actifs incorporels	32.731	28.932	27.998	27.237
	Immobilier de placement	12.810	12.233	11.702	11.727
	Placements financiers ^(c)	286.647	251.516	229.258	212.431
	Prêts ^(d)	18.332	18.114	18.156	17.009
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(e)	141.410	112.387	113.786	101.002
10	Placements des entreprises d'assurance ^(f)	459.200	394.250	372.902	342.169
10	Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités ^(f)	10.084	11.336	8.962	8.100
11	Titres mis en équivalence	208	330	871	1.254
15	Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	9.087	7.898	7.897	8.489
	Immobilisations corporelles	1.247	1.290	1.139	1.243
	Autres actifs d'exploitation à long terme ^(g)	281	2.260	3.495	3.209
	Participation aux bénéfices différée active	–	–	–	–
	Impôt différé actif	3.757	3.731	2.515	2.053
	Autres actifs	5.285	7.281	7.148	6.504
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	9.713	8.167	10.318	11.372
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	888	2.134	–	–
	Créances nées d'opérations bancaires	12.818	11.481	11.417	10.956
	Créance d'impôt exigible	806	412	409	255
	Autres créances ^(h)	14.358	9.590	11.687	13.575
12	Créances	38.585	31.784	33.831	36.158
	Actifs destinés à la vente et actifs relatifs à des abandons d'activité	102	62	–	–
13	Trésorerie et équivalents de trésorerie	21.402	22.494	21.352	19.322
	TOTAL DE L'ACTIF	576.682	504.367	480.961	449.233

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

(a) Montant avant impôt.

(b) Montant brut de chargements et de prélèvements non acquis.

(c) Placements financiers autres que les prêts et les placements en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Inclut les actions, obligations, ainsi que les actifs détenus par les OPCVM contrôlés et non contrôlés.

(d) Inclut les avances sur polices.

(e) Inclut également les actifs en représentation de contrats comprenant des garanties minimum de revenu.

(f) Inclut les titres détenus à des fins de transaction et les intérêts courus non échus.

Tous les montants de placements comprennent l'effet des instruments dérivés liés (se référer à la note 20).

(g) Inclut les actifs long terme, i.e. dont l'échéance est supérieure à 1 an.

(h) Inclut les actifs court terme, i.e. dont l'échéance est inférieure à 1 an.

Passif

(En millions d'euros)

Notes en annexe	Normes IFRS		Normes françaises (*)		
	31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 04	31 déc. 03	
	Capital social et primes d'émission	18.120	19.385	19.719	18.056
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	11.553	5.400	3.919	4.340
	Résultat consolidé	4.173	3.738	2.519	1.005
	Capitaux propres du Groupe	33.847	28.523	26.157	23.401
	Intérêts minoritaires	2.763	2.311	2.206	2.469
14	Capitaux propres totaux	36.609	30.834	28.363	25.870
	Passifs liés à des contrats d'assurance	246.201	227.843	257.358	246.560
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(a)	92.888	73.578	113.929	101.004
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance ^(a)	339.088	301.421	371.287	347.564
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	32.890	31.662	-	-
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	926	869	-	-
	Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(a)	48.549	39.127	-	-
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement ^(a)	82.365	71.659	-	-
	Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis	1.835	1.675	-	-
	Passif relatif à la participation aux bénéfices ^(d)	25.665	19.798	14.871	13.037
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(148)	(32)	-	-
15	Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	448.805	394.520	386.158	360.600
16	Provisions pour risques et charges	8.761	7.729	4.392	4.964
	Dettes subordonnées	7.752	8.089	9.235	8.453
	Dettes de financement représentées par des titres	2.817	2.903	2.964	4.459
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	17	17	17	29
17	Dettes de financement ^(e)	10.585	11.009	12.216	12.941
	Impôt différé passif	7.449	6.895	2.805	1.954
	Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires ^(f)	5.115	3.717	-	-
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ^(g)	8.411	7.784	5.830	4.518
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	4.680	3.863	6.062	6.714
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	3.507	3.588	1.376	1.598
	Dettes nées d'opérations bancaires	12.083	12.285	12.220	11.563
	Dette d'impôt exigible	1.382	954	975	388
	Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers	303	1	-	-
	Autres dettes	28.993	21.187	20.565	18.122
18	Dettes	64.473	53.380	47.027	42.903
	Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	-	-	-	-
	TOTAL DU PASSIF	576.682	504.367	480.961	449.233

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

(a) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance comprenant des garanties minimum de revenus.

(b) Montants bruts de la part des réassureurs.

(c) Passifs liés aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(d) Inclut les passifs relatifs à la participation aux bénéfices différée.

(e) Tous les montants de dettes de financement comprennent l'effet des instruments dérivés liés (se référer à la Note 20).

(f) Comprend principalement les intérêts minoritaires de certains fonds d'investissement contrôlés, remboursables au grès du porteur pour leur juste valeur.

(g) Ce montant comprend l'effet des instruments dérivés (se référer à la Note 20).

(h) Par convention, en normes françaises, les passifs relatifs aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré sont présentés sur la ligne contrats d'assurance.

Passif

(En millions d'euros)

Notes en annexe	Normes IFRS		Normes françaises (*)	
	31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 04	31 déc. 03
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	92.888	73.578		
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	48.549	39.127		
Total des passifs liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	141.437	112.705	113.929	101.004
Passifs liés à des contrats d'assurance	246.201	227.843		
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	32.890	31.662		
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	926	869		
Total des passifs liés aux autres contrats d'assurance et d'investissements	280.017	260.374	257.358	246.560

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

Résultat consolidé

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros)

Notes en annexe	Normes IFRS		Normes françaises (*)
	31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 04
	65.995	62.152	67.407
	509	417	–
	66.504	62.570	67.407
	428	386	370
	4.739	4.074	3.966
21	71.671	67.030	71.743
	(484)	(104)	47
	13.951	12.941	13.000
	3.557	3.282	1.978
	16.008	12.588	11.449
	(210)	(444)	(71)
22	33.306	28.367	26.356
	(81.791)	(72.959)	(77.148)
23	(141)	(1.063)	(1.064)
	(61)	(101)	(122)
25	(6.537)	(5.957)	(5.956)
	(558)	(468)	(283)
25	(8.596)	(7.906)	(7.627)
	(3)	(10)	(11)
	(81)	(239)	(195)
	(97.769)	(88.703)	(92.405)
	6.724	6.589	5.742
11	21	55	76
	(602)	(583)	(575)
	6.142	6.061	5.243
19	(1.411)	(1.814)	(1.372)
	4.732	4.247	3.871
	(70)	(36)	(1.031)
	–	–	–
	4.661	4.211	2.840
	(488)	(473)	(321)
	4.174	3.738	2.519

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

(*) La note a de l'annexe aux comptes présente les impacts du passage aux normes IFRS.

(a) Hors activités d'assurance et bancaire.

(b) Net des frais de gestion des placements.

(c) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(d) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(e) Inclut les variations de passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (avec ou sans participation discrétionnaire) dont le risque financier est supporté par l'assuré pour 13.978 millions d'euros en contrepartie de la variation de juste valeur des placements comptabilisée par résultat (10.543 millions d'euros en 2004).

(f) Inclut les frais d'acquisition et les variations de frais d'acquisition reportés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire ainsi que les variations des droits nets sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

(g) Inclut entre autres les charges financières liées aux autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs.

(h) Montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).

(i) Inclut les pertes de valeurs sur immobilisations incorporelles et les écarts d'acquisition négatifs.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros)

Notes en annexe		Normes IFRS		Normes françaises (*)
		31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 04
27	Résultat par action	2,22	2,07	1,37
	Résultat dilué par action	2,19	1,99	1,32
	Résultat opérationnel part du Groupe ^o	3.258	2.637	2.723
	Résultat opérationnel part du Groupe par action	1,73	1,46	1,48
	Résultat opérationnel dilué part du Groupe par action	1,72	1,42	1,43
	Résultat courant part du Groupe ^o	4.108	3.342	2.901
	Résultat courant part du Groupe par action	2,18	1,85	1,57
	Résultat courant dilué part du Groupe par action	2,16	1,78	1,52

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

(j) Le résultat opérationnel correspond au résultat courant, à l'exception des plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire.

Les plus ou moins-values réalisées nettes revenant à l'actionnaire incluent :

- i) les plus et moins-values réalisées (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction) ii) le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements, iii) les variations de change et les variations de juste valeur nettes d'impôt des instruments dérivés s'y rattachant (à l'exclusion de ceux décrits ci-dessous)
- l'impact de la participation aux bénéfices nette d'impôt sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie),
- la réactivité des coûts d'acquisition différés et valeurs de portefeuille sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie), si applicable

Pour plus d'information, une réconciliation entre le résultat opérationnel et le résultat courant est présentée dans le rapport d'activité du Groupe.

(k) Le résultat courant correspond au résultat net part du groupe avant prise en compte de :

- L'impact des opérations exceptionnelles (principalement les variations de périmètre, et incluant les coûts de restructuration relatifs aux sociétés nouvellement acquises pendant la période comptable considérée).
- Les charges nettes sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles, et
- Les gains et pertes sur les actifs financiers comptabilisés à juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) et les instruments dérivés s'y rattachant (à l'exclusion (i) des instruments dérivés de change sauf les options de change couvrant les résultats en devises et (ii) ceux relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »).

Pour plus d'information, une réconciliation entre le résultat courant et le résultat net part du groupe est présentée dans le rapport d'activité du Groupe.

Tableau des flux de trésorerie

(En millions d'euros) ^(a)

	2005	2004
Résultat brut des opérations courantes	6.723	6.589
(+/-) Perte nette / (gain net) des activités d'investissement	(3.921)	(3.668)
(+) Dotations nettes aux amortissements	831	649
(+) Pertes de valeur nettes comptabilisées	214	455
(+) Variation des frais d'acquisitions reportés	(1.538)	(1.548)
(+) Dotations nettes aux passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	31.103	24.702
(+) Dotations nettes aux autres provisions	(23)	(37)
(-) Dividendes reçus	(1.781)	(1.344)
(-) Intérêts reçus	(12.975)	(10.786)
(+) Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat (hors trésorerie et équivalent de trésorerie)	(15.962)	(12.301)
(+) Autres éléments sans décaissement de trésorerie compris dans le résultat des activités ordinaires	66	(757)
Corrections liées aux éléments non monétaires et aux activités d'investissement ou de financement inclus dans le résultat brut des opérations courantes	(3.986)	(4.635)
(+) Comptabilité de dépôt (Cash net)	1.201	924
(+) Dividendes encaissés	1.801	1.386
(+) Intérêts encaissés	13.184	10.697
(+/-) Variation des créances et dettes d'exploitation	(965)	1.326
(+) Flux de trésorerie provenant des autres actifs et passifs	5.246	4.766
(-) Impôts décaissés	(1.132)	(882)

(En millions d'euros) ^(a)

	2005	2004
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	22.073	20.170
(-) Acquisitions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise ^(b)	(1.583)	(3.938)
(+) Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée ^(b)	891	856
(-) Prises de participation dans des entreprises associées	-	(72)
(+) Cessions de participations dans des entreprises associées	-	352
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	(691)	(2.801)
(+) Cessions et/ou remboursements d'obligations	70.722	84.965
(+) Cessions d'actions	19.604	22.072
(+) Cessions d'immeubles de placement	962	1.620
(+) Cessions et/ou remboursements de prêts et autres actifs	11.974	4.222
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers	103.262	112.878
(-) Acquisitions d'obligations	(79.833)	(82.677)
(-) Acquisitions d'actions	(19.685)	(34.416)
(-) Acquisitions d'immeubles de placement	(991)	(1.043)
(-) Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres actifs ^(c)	(20.878)	(8.284)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions d'actifs financiers	(121.387)	(126.421)
(+) Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	225	33
(-) Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(214)	(221)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	11	(187)
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(18.805)	(16.531)
(+) Emissions d'instruments de capital	652	2.278
(-) Remboursements d'instruments de capital	(2)	58
(+/-) Opérations sur actions propres	(512)	-
(-) Dividendes payés	(1.308)	(924)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(1.170)	1.412
(+) Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	301	791
(-) Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(3.072)	(2.048)
(-) Intérêts payés (hors Intérêts courus non échus)	(725)	(775)
Marge nette d'intérêts sur instruments dérivés de couverture sur la dette de financement	-	-
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	(3.497)	(2.032)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(4.667)	(620)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 1^{er} janvier	21.830	18.858
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	22.073	20.170
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(18.805)	(16.531)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(4.667)	(620)
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	71	(166)
Effet des changements de méthode de consolidation sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	138	117
Flux de trésorerie lié aux actifs et passifs destinés à la vente et aux abandons d'activités	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre	20.640	21.830

(a) Le tableau des flux de trésorerie ne comprend ni les flux de trésorerie des fonds d'investissements du « satellite block » (voir le paragraphe 1.7.2 de la note « Principes et méthodes comptables »), ni ceux liés à la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de comptes).

(b) Ces lignes incluent l'impact des acquisitions et cessions de parts d'OPCVM consolidés.

(c) Y compris placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(En millions d'euros)

	31 déc. 2005	31 déc. 2004
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21.402	22.494
Soldes de banque créditeurs ^(a)	(762)	(664)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre	20.640	21.830

(a) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » au passif du bilan.

Tableau de variation des capitaux

	Attribuable aux				
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres
Capitaux propres d'ouverture 01 janvier 2005	1.908.444	2,29	4.370	15.401	(386)
Capital	(36.839)	2,29	(84)		
Prime d'émission, fusion, apport				(966)	
Dont sortie de titres émis				-	
Titres stock options				57	
Variations de périmètre					
Titres d'auto-contrôle					(272)
Capitaux propres – instruments financiers composés					
Titres super subordonnés					
Charge d'intérêt des titres super subordonnés					
Dividendes versés AXA					
Incidence des opérations avec les actionnaires	(36.839)	2,29	(84)	(909)	(272)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres					
Autres					-
Réserves liées aux écarts de conversion			-	-	-
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite prestations définies ^(a)					
Affectation résultat					
Résultat net					
Total des produits et charges reconnus sur la période			-	-	-
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2005	1.871.605	2,29	4.286	14.492	(658)

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.
(a) Principalement les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.
(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 1^{er} janvier 2005.

propres

(en millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

actionnaires de la société mère

Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Autres réserves		Ecart de conversion	Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires
		Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres ^(a)				
5.720	53	–	827	(724)	3.261	28.523	2.311
						(84)	
						(966)	
						–	
						57	
(2)	–	–	(0)		–	(2)	23
						(272)	
			–			–	
			250			250	
			(33)			(33)	
					(1.164)	(1.164)	–
(2)	–	–	217	–	(1.164)	(2.215)	23
2.393	22	3			–	2.418	
			(1)	5	(70)	(65)	(280)
–	–	–	–	1.428	–	1.428	230
						(415)	
						–	(9)
					4.173	4.173	488
2.393	22	3	(1)	1.433	3.689	7.539	429
8.111	75	3	1.043	710	5.785	33.847	2.763

	Nbre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Attribuable aux Actions propres
Capitaux propres d'ouverture 01 janvier 2004	1.778.103	2,29	4.072	14.008	(510)
Capital	130.341	2,29	298		
Prime d'émission, fusion, apport	–			1.364	
Dont sortie de titres émis				–	
Titres stock options				28	
Variations de périmètre					
Titres d'auto-contrôle					124
Capitaux propres – instruments financiers composés					
Titres super subordonnés					
Charge d'intérêts des titres super subordonnés					
Dividendes versés AXA					
Incidence des opérations avec les actionnaires	130.341	2,29	298	1.392	124
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres					
Autres					–
Réserves liées aux écarts de conversion			–	–	–
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite prestations définies ^(b)					
Affectation résultat					
Résultat net					
Total des produits et charges reconnus sur la période			–	–	–
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2004	1.908.444	2,29	4.370	15.401	(386)

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.
 (a) Principalement les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.
 (b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2004.

(en millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

actionnaires de la société mère

Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Autres réserves			Ecart de conversion	Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres du Groupe	Intérêts minoritaires
		Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres ^(a)					
4.213	45	–	183	(0)	458	22.469	2.322	
						298		
						1.364		
						–		
						28		
–	–	–	3		–	3	(35)	
						124		
			–			–		
			625			625		
			(2)			(2)		
					(676)	(676)	–	
0	–	–	626	–	(676)	1.766	(35)	
1.505	9	–			–	1.514		
			19		61	81	(299)	
–	–	–	–	(724)	–	(724)	(143)	
					(319)	(319)		
					–	–	(7)	
					3.738	3.738	473	
1.505	9	–	19	(724)	3.480	4.290	24	
5.720	53	–	827	(724)	3.261	28.523	2.311	

Annexe aux comptes consolidés

Note 1 : Principes et méthodes comptables

1.1. Information générale

La Société AXA S.A. est la société mère d'un groupe international de services financiers, centré sur la protection financière. AXA opère principalement en Europe occidentale, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique. La liste des entités incluses dans le périmètre de consolidation des états financiers d'AXA figure à la note 3 de la présente annexe.

Les principaux métiers d'AXA sont les suivants :

- Vie, Epargne, Retraite,
- Dommages,
- Assurance Internationale, y compris la Réassurance, et
- Gestion d'actifs et Autres services financiers.

AXA est coté à la fois sur l'Eurolist à la Bourse de Paris et sur le New York Stock Exchange depuis août 1996.

Les états financiers consolidés ont été approuvés par le Directoire le 20 février 2006.

1.2. Principes comptables généraux

1.2.1. Principes généraux

Les comptes consolidés annuels du Groupe sont arrêtés au 31 décembre, à l'exception des sociétés du Groupe qui ont une date d'arrêtée différente, notamment AXA Life Japan et ses filiales qui clôturent leurs comptes annuels le 30 septembre.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et interprétations IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee) émises, définitives et en vigueur au 31 décembre 2005, telles qu'adoptées par l'Union Européenne avant l'arrêtée des comptes. Le Groupe ne fait toutefois pas usage de la possibilité ouverte par le « carve out » de ne pas appliquer toutes les dispositions de la comptabilité de couverture imposées par IAS 39 .

Ces états financiers font application de la norme IFRS 1, Première Adoption des IFRS, en tant que première période couverte par des états financiers en IFRS clôturant le 31 décembre 2005.

Normes publiées mais non encore en vigueur

Le Groupe ne fait pas d'application anticipée de la Norme IFRS 7 – *Instruments financiers : Informations*, ni de l'amendement à IAS 1 – *Capital : Informations*.

En revanche, le groupe a appliqué de façon anticipée y compris pour l'exercice 2004 l'amendement à IAS 39 – *Instruments financiers : Comptabilisation et Evaluation*, relatif à l'Option Juste Valeur, ainsi que l'amendement à la norme IAS 19 – *Avantages du Personnel*, traitant des Pertes et Gains Actuariels, Plan de Groupe et Informations à fournir, entrant en vigueur pour les exercices commençant au 1^{er} janvier 2006 ou postérieurement, avec application anticipée encouragée.

Préparation des états financiers

La préparation des états financiers conformément aux IFRS requiert l'utilisation de certaines estimations

et hypothèses. Elle inclut une part de jugement dans l'application des principes comptables Groupe décrits ci-après. Les principaux postes du bilan concernés sont les écarts d'acquisition dans le cadre des tests de dépréciation décrits au 1.6.1, les valeurs de portefeuilles acquises, les frais d'acquisition reportés, une part limitée des actifs en juste valeur, les passifs liés à l'activité d'assurance, les engagements de retraite et les éléments liés aux rémunérations en actions. Les principes ci-dessous précisent les modalités d'évaluation. Ces dernières, ainsi que les hypothèses clefs, le cas échéant et lorsque cela s'avère significatif et pertinent, sont détaillées plus en avant dans les notes des postes d'actifs et de passifs concernés.

Comme le préconise IAS 1, les actifs et passifs sont classés au bilan globalement sur la base d'un ordre croissant de liquidité, ce qui est plus pertinent pour les institutions financières que la classification entre éléments courants/non courants. Comme chez la plupart des compagnies d'assurance, les dépenses sont classées par fonction dans le compte de résultat.

Tous les montants du Bilan, Compte de Résultat, Tableau des flux de Trésorerie, Tableau de variation des Capitaux Propres et des annexes sont exprimés en millions d'euros, arrondis à l'unité supérieure, sauf exception.

1.2.2. Première adoption des normes IFRS

Pour le Groupe AXA, la date de transition est le 1^{er} janvier 2004. AXA a préparé son bilan d'ouverture en IFRS à cette date. La date d'adoption des IFRS par le Groupe est le 1^{er} janvier 2005.

Les principes comptables d'AXA sont appliqués de manière homogène à l'ensemble des périodes présentées dans ces états financiers y compris les principes relatifs à la classification et l'évaluation des contrats d'investissement et d'assurance et ceux relatifs aux autres actifs et passifs financiers dont les dérivés.

Jusqu'au 31 décembre 2004, les états financiers consolidés d'AXA étaient préparés sur la base des textes de référence français en vigueur. Les chiffres

comparatifs de période 2004 présentée, incluant les impacts d'IAS 32, IAS 39 (y compris l'amendement à IAS 39 relatif à l'option juste valeur) et IFRS 4, ont été retraités pour refléter ces ajustements. La première adoption des IFRS est décrite en Note 2 où sont également détaillées les réconciliations et les descriptions de l'impact de la transition des normes françaises vers les normes IFRS sur les capitaux propres, le revenu net et les flux de trésorerie du Groupe.

1.3. Principes et méthodes de consolidation

1.3.1. Périmètre et méthodes

Les sociétés au sein desquelles AXA exerce un contrôle sont dénommées filiales. Les filiales sont consolidées par **intégration globale** à partir du moment où le contrôle est transféré à AXA. Ce contrôle est présumé dès lors qu'AXA détient directement ou indirectement au moins 50 % des droits de vote. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui sont exerçables ou convertibles ont également été pris en compte pour déterminer si AXA contrôle une autre entité.

Les entités qui sont contrôlées en substance, même sans détention de droits de vote, sont aussi consolidées. Il s'agit notamment d'entités ad-hoc y compris des véhicules de titrisation et autres entités, par exemple issues d'opérations de cession de créances d'entités externes au Groupe à ces véhicules et ayant pour objet d'émettre des titres dont le remboursement est assuré par le produit des créances acquises dénommées « Collateralized Debt Obligations » (CDO).

Sont consolidées par **intégration proportionnelle** les sociétés dont AXA détient directement ou indirectement 20 % ou plus des droits de vote et sur lesquelles AXA exerce avec des tiers un contrôle conjoint.

Sont consolidées par **mise en équivalence** les sociétés sur lesquelles AXA a une influence durable et notable, soit en détenant 20 % ou plus des droits de vote, soit au terme d'un pacte d'actionnaires. La quote-part d'AXA aux bénéfices et pertes postérieure à l'acquisition est comptabilisée en résultat, tandis

que sa quote-part dans les variations de réserves postérieures à l'acquisition est comptabilisée en « autres réserves ».

Les fonds d'investissement et les sociétés immobilières sont consolidés soit par intégration globale soit par intégration proportionnelle, ou encore comptabilisés en utilisant la mise en équivalence s'ils respectent les critères énoncés précédemment. Pour les sociétés d'investissement consolidées par intégration globale, les intérêts minoritaires sont comptabilisés à la juste valeur et enregistrés en dettes lorsque ce sont des instruments remboursables à la juste valeur, au gré du détenteur. Les fonds d'investissement comptabilisés en utilisant la mise en équivalence sont inclus dans le poste du bilan intitulé « Placements financiers ».

1.3.2. Regroupements d'entreprises : entrées dans le périmètre et acquisitions d'intérêts minoritaires

Comme décrit au-dessus ainsi qu'en note 2 « Impact de la Première Application des normes IFRS », les regroupements d'entreprises antérieurs à 2004 n'ont pas été retraités. Les écarts d'acquisition relatifs à des entités reportant en devise étrangère précédemment libellés en devises de la société mère en normes françaises sont désormais en devises de la société fille. Les principes décrits ci-dessous s'appliquent aux opérations de regroupements d'entreprises intervenues après le 1^{er} janvier 2004.

Réévaluation des actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises, et des passifs éventuels

Lors de la première consolidation, l'ensemble des actifs et passifs identifiables des sociétés nouvellement acquises est estimé à sa juste valeur. Toutefois comme le permet IFRS 4, les passifs liés aux contrats d'assurance vie ou aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire sont maintenus à la valeur comptable antérieure à la date d'acquisition si la méthode de mesure est cohérente avec les principes comptables d'AXA.

La valeur des portefeuilles des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire acquis est constatée au bilan; elle correspond à la valeur actualisée des profits futurs relatifs au porte-

feuille de contrats existants à la date d'acquisition (appelée valeur du portefeuille de contrats des sociétés d'assurance acquises). La valeur actuelle des profits futurs tient compte du coût du capital et est estimée en utilisant des hypothèses actuarielles fondées sur des projections futures faites à la date d'acquisition et en utilisant un taux d'escompte incluant une prime de risque. Les autres actifs incorporels tels que les marques ou la valeur de la relation clientèle sont reconnus s'ils peuvent être évalués de façon fiable, et s'il est probable que les avantages économiques futurs affectables à ces actifs iront à l'entité.

Concernant les regroupements d'entreprises, seuls les coûts de restructuration mesurables de façon fiable et qui correspondent à une obligation de la société acquise existant préalablement à la date d'acquisition, sont inclus dans les provisions pour restructuration enregistrées au bilan de la société acquise, à la date d'acquisition.

Le coût d'une acquisition est mesuré à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date d'échange, augmenté des frais externes directement liés à l'acquisition.

Les frais externes liés au regroupement d'entreprises incluent les coûts de liquidation ou de modification des plans d'option de souscription d'actions préexistants (ceci s'applique à toute acquisition, y compris le rachat d'intérêts minoritaires). Lorsque l'opération est effectuée en devises étrangères, le cours de change retenu est celui du jour de l'opération ou le jour du début de la transaction si celle-ci s'étale dans le temps.

Ecart d'acquisition

La différence positive entre le coût d'acquisition pour l'acquéreur et la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels acquis représente l'écart d'acquisition. L'écart d'acquisition résultant de l'acquisition d'une entité étrangère est enregistré dans la devise locale de l'entité acquise et convertie en euros à la date de clôture.

Si ce coût est inférieur à la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels acquis, la différence est enregistrée directement dans le compte de résultat. Les écarts d'acquisition peuvent être modifiés dans les douze mois à compter de la date d'acquisition, sur la base des nouvelles informations disponibles.

L'écart d'acquisition est alloué par segment (« Vie, Epargne, Retraite », « Dommages », « Assurance Internationale », y compris la Réassurance et « Autres services financiers ») aux unités génératrices de trésorerie correspondant (i) aux différentes sociétés (ou portefeuilles) acquises en fonction de leur importance sur leur marché ou de leur rentabilité attendue, et (ii) aux entités déjà présentes dans le Groupe qui bénéficieront des synergies attendues avec les sociétés nouvellement acquises. Cette allocation de l'écart d'acquisition est utilisée à la fois pour la présentation des résultats par segment et pour les tests de dépréciation.

Engagements de rachat de minoritaires

Lors de l'acquisition du contrôle d'une entité, une option de vente peut être octroyée aux actionnaires minoritaires. La reconnaissance de l'option en dette dépend toutefois des clauses précises du contrat.

Lorsqu'il s'agit d'un engagement inconditionnel au gré du détenteur de l'option, l'option est comptabilisée en dette. Cependant, la contrepartie de cette dette ne fait l'objet d'aucune précision dans le corps de normes actuel. Dans l'attente d'une éventuelle interprétation ou amendement des normes en la matière, le groupe, après avoir reclassé les intérêts minoritaires en dettes, comptabilise l'écart entre cette dette évaluée à la valeur actualisée du prix de l'option et les intérêts minoritaires évalués en quote-part de capitaux propres en augmentation de l'écart d'acquisition. De façon similaire, les variations ultérieures de la valeur de cette dette sont enregistrées en contrepartie de l'écart d'acquisition.

Transactions intragroupes

Les transactions intragroupes, y compris les dividendes internes, les dettes et créances et les gains ou pertes liés à ces transactions sont éliminés :

- en totalité pour les filiales détenues à 100 % ;
- à hauteur de la quote-part d'AXA pour les sociétés mises en équivalence et intégrées proportionnellement.

L'impact sur le résultat des transactions entre sociétés consolidées est toujours éliminé, à l'exception des pertes internes présentant un caractère durable qui sont généralement maintenues.

Lorsqu'un actif, objet d'une cession interne, n'est pas destiné à être conservé de façon durable au sein du Groupe AXA :

- l'impôt correspondant à la plus ou moins-value réalisée est éliminé par la constatation d'un impôt différé inscrit au bilan,
- de même que l'incidence sur le compte de résultat de l'éventuelle participation aux bénéfices due aux assurés au titre de cette transaction (une participation aux bénéfices différée étant, en contrepartie, portée à l'actif du bilan).

Par ailleurs, le transfert total ou partiel de titres d'une entreprise consolidée entre deux entreprises consolidées par intégration globale mais détenues avec des pourcentages d'intérêts différents n'affecte pas le résultat (à l'exception des éventuels impôts et participation aux bénéfices comptabilisés au titre de la transaction, qui ne donnent pas lieu à retraitement dans les comptes consolidés, les titres objet de la cession interne étant destinés à être conservés durablement au sein d'AXA).

L'incidence de ces transferts sur les capitaux propres du groupe, qui trouve sa contrepartie dans les intérêts minoritaires, est isolée sur les lignes « Restructurations internes » de l'état de variation des capitaux propres.

1.4. Conversion des comptes et transactions en monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont présentés en millions d'euros, l'euro étant la devise fonctionnelle et de présentation du Groupe.

Les résultats et la situation financière de toutes les entités du Groupe dont la devise fonctionnelle (c'est-à-dire la devise du principal environnement économique dans lequel l'entité opère) est différente de la devise de présentation du Groupe, sont convertis dans la devise de présentation selon la méthode suivante :

- (i) les actifs et passifs des filiales dont la devise fonctionnelle est autre que l'euro, sont convertis en euros sur la base des taux de change à la clôture ;
- (ii) les charges et produits sont convertis aux taux de change moyens de chaque période, et

(iii) toutes les différences de changes qui en résultent sont enregistrées comme un composant distinct des capitaux propres (écarts de conversion cumulés).

Les transactions en devises étrangères sont converties en euros en utilisant les taux de change en vigueur aux dates de transactions. Les gains ou pertes de change résultant du règlement de ces transactions et de la conversion aux taux de change à la date de clôture des actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont enregistrés dans le compte de résultat, sauf lorsque la comptabilité de couverture est appliquée, comme décrit ci-après au paragraphe 1.9.

Comme mentionné précédemment, l'écart d'acquisition résultant de l'acquisition d'une entité étrangère est enregistré dans la devise locale de l'entité acquise et est converti en euros à la date de clôture.

Les écarts de change résultant de la conversion d'un investissement net dans des entités étrangères, d'un emprunt et d'un instrument de devise désignés comme des instruments de couverture de ces investissements, sont enregistrés dans les capitaux propres et constatés en résultat lors de la cession de l'investissement net couvert.

Les écarts de change sur actifs financiers monétaires classés en actifs disponible à la vente pour la partie correspondant au coût amorti sont enregistrés comme des produits ou charges pour la période ; les écarts restant relatifs aux changements de juste valeur sont enregistrés en capitaux propres.

1.5. Information sectorielle

L'information sectorielle présentée dans les états financiers et le rapport annuel d'AXA reflète à la fois les lignes de métiers (segment principal) et les zones géographiques ; elle est fondée sur quatre types d'activités : « Vie, Epargne, Retraite », « Dommages », « Assurance Internationale » (y compris la réassurance) et « Autres services financiers » (y compris la gestion d'actifs). Un segment supplémentaire intitulé « Holdings » inclut les activités non opérationnelles.

1.6. Actifs incorporels

1.6.1. Ecart d'acquisition et dépréciation de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition est présumé avoir une durée d'utilisation indéfinie et n'est donc pas amorti. Il est sujet à des tests de dépréciation au moins une fois par an. La dépréciation de l'écart d'acquisition n'est pas réversible.

Les tests de dépréciation d'écart d'acquisition sont fondés sur les unités génératrices de trésorerie en utilisant une analyse multicritères (les paramètres incluent la valeur des actifs, les profits futurs d'exploitation, la part de marché) afin de déterminer s'il y a des évolutions défavorables significatives. Cette analyse tient compte d'une hypothèse de détention à long terme et exclut les paramètres sensibles aux évolutions à court terme du marché. Cette analyse tient également compte de l'interdépendance des transactions à l'intérieur des sous-groupes. Au sein de chaque unité génératrice de trésorerie, une comparaison est effectuée entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable, qui est égale à la valeur la plus haute entre la valeur de marché et la valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond aux actifs nets et aux revenus futurs des portefeuilles existants et aux affaires nouvelles, en prenant en compte les flux de trésorerie estimés futurs des unités génératrices de trésorerie. La valeur des revenus futurs attendus est estimée sur la base des valorisations des portefeuilles des contrats d'assurance vie et d'investissement (« embedded value ») publiés par AXA ou des calculs similaires pour les autres activités. Les valeurs de marché sont quant à elles fondées sur différents multiples de valorisation.

1.6.2. Valeurs des portefeuilles relatives aux compagnies d'assurance acquis

Les valeurs des portefeuilles relatives aux compagnies d'assurance acquis sont amorties en fonction de l'émergence des profits sur la durée de vie du portefeuille de contrats. De manière similaire au test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.11.2), un test de recouvrabilité est réalisé chaque année en fonction de l'expérience et de l'évolution anticipée des principales hypothèses.

1.6.3. Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles incluent principalement les logiciels dont les coûts de développement directs font l'objet d'un amortissement linéaire sur la base de leur durée de vie estimée.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent également les marques ou la valeur de la relation clientèle constatées lors de regroupements d'entreprises, si leur juste valeur peut être mesurée de manière fiable et s'il est probable que les avantages économiques attribuables à ces actifs iront à la Société. Ces actifs sont évalués au coût amorti. Lorsque ces actifs ont une durée de vie finie, ils font l'objet d'un amortissement sur cette durée de vie ; et dans tous les cas, ils font l'objet à chaque clôture d'un test de dépréciation. En cas de baisse de valeur significative, une provision pour dépréciation est constatée à hauteur de la différence entre la valeur au bilan et le montant le plus élevé de la valeur d'utilité ou de leur valeur vénale.

1.6.4. Frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance vie et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire aux bénéficiaires. Frais exposés à l'origine des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Les frais variables engagés lors de l'acquisition de contrats d'assurance vie et des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire sont portés à l'actif du bilan. Les frais d'acquisition ainsi reportés sont amortis sur la durée de vie moyenne des contrats en proportion de l'émergence attendue des profits futurs. En liaison avec le test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.11.2), la recouvrabilité de cet actif est testée : la partie des frais d'acquisition qui, à la clôture de chaque arrêté, s'avère non couverte par des profits futurs est immédiatement constatée en charge.

Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, un actif similaire est comptabilisé, mais son montant est limité aux coûts directement rattachés à la prestation de gestion d'actifs. Cet actif est amorti en tenant compte de tous les prélèvements estimés et collectés sur toute la durée de vie des contrats. L'amortissement des frais reportés

exposés à l'origine est revu à chaque date de clôture afin de refléter les écarts d'expérience observés et les changements d'hypothèses. Cet actif fait également l'objet de tests de recouvrabilité.

Les frais d'acquisition reportés et assimilés sont comptabilisés bruts de chargements et des prélèvements non acquis.

Ces chargements et prélèvements non acquis sont enregistrés séparément comme des provisions et sont amortis sur la durée de vie du contrat selon des règles identiques à celles utilisées pour l'amortissement des frais d'acquisition et assimilés.

1.7. Actifs investis d'assurance, bancaires, et des autres activités

Les investissements comprennent de l'immobilier de placement et des actifs financiers, y compris les actions, les obligations et les prêts.

1.7.1. L'immobilier de placement

L'immobilier de placement (à l'exclusion des immeubles de placement adossés totalement ou partiellement à des passifs de contrats dont le risque d'investissement est supporté par l'assuré et à des contrats With-Profit) est comptabilisé au coût, les composants des immeubles étant amortis sur leur durée estimée d'utilisation, en tenant compte de leur valeur résiduelle, si celle-ci peut être estimée de façon fiable à la fin de la durée d'utilisation.

Les pertes de valeur durables font l'objet de provisions pour dépréciation. Quand la valeur estimée est inférieure de 15 % à la valeur nette comptable, on détermine la valeur actuelle estimée des flux de trésorerie futurs. Si le montant calculé est inférieur à la valeur nette comptable, une dotation aux provisions pour dépréciation est enregistrée, égale à la différence entre (a) la valeur nette comptable et (b) le montant maximal entre la valeur estimée et la valeur des flux de trésorerie futurs actualisés.

Durant les périodes suivantes, si la différence entre la valeur estimée et la valeur nette comptable atteint 15 % ou plus, alors les provisions pour dépréciation précédemment enregistrées sont reprises à hauteur

de la différence entre (a) la valeur nette comptable et (b) le montant minimal entre la valeur estimée et le coût amorti (avant dépréciation).

L'immobilier de placement, adossé totalement ou partiellement aux passifs de :

- contrats dont le risque d'investissement est supporté par les assurés,
- polices With-Profit dont la rémunération est fondée sur des actifs immobiliers,

est comptabilisé à la juste valeur avec variation de la juste valeur enregistrée en compte de résultat.

1.7.2. Instruments financiers

Classification

Les instruments financiers sont classés selon l'intention et la capacité à détenir les actifs investis :

- actifs détenus jusqu'à échéance, comptabilisés au coût amorti ;
- prêts et créances (y compris les instruments de dette non cotés) comptabilisés au coût amorti ;
- actifs détenus à des fins de transaction et actifs désignés à la juste valeur, avec variation de juste valeur enregistrée dans le compte de résultat ;
- actifs disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur avec variation de juste valeur inscrite en capitaux propres.

L'option de juste valeur qui consiste à désigner, lors de leur entrée dans le bilan, les actifs et passifs financiers à la juste valeur avec variation de juste valeur en compte de résultat, a été utilisée par le Groupe principalement dans les cas suivants :

- les actifs financiers pour lesquels le choix de l'option de juste valeur est approprié pour réduire la dissymétrie comptable, notamment dans les cas suivants :
 - actifs adossés à des passifs résultant de contrats dont le risque financier est supporté par les assurés ;
 - actifs inclus dans des stratégies de couverture mises en place par le Groupe pour des raisons économiques mais non éligibles à la comptabilité de couverture comme définie dans IAS 39 ;
- les groupes d'actifs financiers gérés et leur performance évaluée sur la base de juste valeur : il s'agit essentiellement des titres détenus par des organismes d'investissement inclus dans le périmètre de

consolidation sur la base de la politique de gestion des risques adoptée par le Groupe (« Satellite Investment Portfolios » voir la définition ci-après) ; en outre, les dettes détenues par les fonds obligataires structurés composés de CDOs (Collateralized Debt Obligations) sont valorisées à la juste valeur avec variation de juste valeur en compte de résultat, le choix de cette option étant approprié pour réduire la dissymétrie comptable.

En pratique, les actifs détenus via les fonds d'investissement consolidés sont classés :

- soit au sein des « Core Investment Portfolios » qui comprennent les actifs adossés aux passifs des contrats d'assurance et d'investissement, gérés selon la stratégie de gestion Actif/Passif (ALM) du Groupe ;
- soit comme des actifs « Satellite Investment Portfolios », reflétant l'allocation stratégique d'actifs fondée sur une gestion dynamique visant à optimiser la rentabilité.

Les titres au sein des « Core Investment Portfolios » sont classés en « actifs disponibles à la vente » à moins qu'ils ne soient associés à une relation de couverture qualifiée ou plus généralement dans le cas où le choix de l'option de juste valeur est approprié pour réduire la dissymétrie comptable. Les titres des « Satellite Investment Portfolios » sont comptabilisés à la juste valeur avec les variations de juste valeur en résultat.

Les prêts sont valorisés au coût amorti, net d'escomptes non amortis et de provisions pour dépréciation.

Dépréciation d'actifs financiers

A chaque date d'arrêt des comptes, AXA vérifie si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers est durablement déprécié.

Pour les obligations, une dotation aux provisions est enregistrée en compte de résultat en cas de perte de valeur du titre traduisant un risque de recouvrabilité des sommes dues par l'émetteur des titres. Si ce risque diminue ou disparaît, la dotation aux provisions peut être reprise. Le montant de cette reprise est également enregistré dans le compte de résultat.

Pour les actions classées en « actifs disponibles à la vente », une baisse significative ou prolongée de la juste valeur du titre en dessous de son coût est une indication de perte de valeur des titres. C'est le cas

des actions, en situation de pertes latentes pendant une période continue de 6 mois ou plus précédant la date de clôture, ou supérieures à 20 % de la valeur nette comptable à la date de clôture. Si une telle situation existe pour les actifs financiers disponibles à la vente, la perte cumulée – mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute dépréciation de cet actif financier précédemment enregistrée dans le compte de résultat – est reprise des capitaux propres et fait l'objet d'une provision pour dépréciation constatée au compte de résultat. Les provisions pour dépréciation enregistrées dans le compte de résultat ne sont reprises dans le compte de résultat qu'à partir du moment où l'actif est vendu ou décomptabilisé.

Pour les prêts, la provision pour dépréciation est fondée sur la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux d'intérêt effectif du prêt, basé sur le prix du marché actuel du prêt ou à la juste valeur de la garantie.

Pour les actifs comptabilisés au coût amorti, y compris les prêts et les investissements classés en « actifs détenus jusqu'à l'échéance », le test de dépréciation est d'abord réalisé sur une base unitaire. S'il n'y a pas de preuve de dépréciation à ce niveau, alors un test collectif est réalisé pour des groupes d'actifs ayant des risques similaires.

Les méthodes d'allocation du coût des actions et obligations (coût moyen, premier entré – premier sorti...) dépendent des gestions Actif/ Passif (ALM), mises en place localement compte tenu des engagements spécifiques existant vis à vis des assurés. Ces méthodes peuvent être différentes au niveau du Groupe dès lors qu'elles sont appliquées de façon permanente au niveau de chaque entité.

1.8. Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré

Au bilan, les passifs des contrats d'assurance ou d'investissement dont le risque financier est supporté par les assurés sont présentés dans un poste

séparé. Les actifs adossés à ces passifs sont présentés de façon symétrique dans un poste spécifique à l'actif du bilan. Cette présentation est pertinente et conforme à l'ordre de liquidité croissante recommandé par IAS 1 pour les institutions financières sachant que les risques sont supportés par les assurés, quelle que soit la nature des actifs adossés aux passifs, immobilier de placement, obligations ou actions. Une décomposition par nature des actifs est présentée dans les annexes des états financiers.

1.9. Instruments dérivés

Les instruments dérivés sont initialement enregistrés à la juste valeur à la date d'acquisition puis réévalués à leur juste valeur. Les gains et pertes latents sont comptabilisés dans le compte de résultat à moins que les instruments dérivés ne fassent partie d'une relation de couverture qualifiée, comme décrite ci-après. Le Groupe désigne certains dérivés soit : (i) comme des couvertures de juste valeur des actifs ou passifs enregistrées ou des couvertures d'engagements fermes (couvertures de juste valeur) ; ou (ii) comme des couvertures de transactions futures hautement probables (couvertures de flux de trésorerie) ; ou (iii) comme des couvertures d'investissements nets dans des opérations étrangères. Le Groupe documente à l'origine la relation de couverture ainsi que les objectifs en terme de gestion d'actifs et la stratégie de couverture. Le Groupe documente également l'efficacité de la couverture, à la fois lors de sa mise en place et sur la durée de la couverture, en indiquant l'efficacité réelle ou attendue des produits dérivés de couverture dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des éléments couverts.

Couverture de juste valeur

Les variations de juste valeur des instruments dérivés qui sont désignés et qualifiés de couverture de juste valeur et les variations de juste valeur des actifs et passifs dont le risque est couvert sont enregistrées dans le compte de résultat.

Couverture de flux de trésorerie

La part efficace de variation de juste valeur des instruments dérivés désignés et qualifiés de couver-

tures de flux de trésorerie est enregistrée en capitaux propres. Le gain ou la perte relatifs à la part inefficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultat. Les montants accumulés en capitaux propres sont reclassés dans le compte de résultat sur la période durant laquelle l'élément couvert affecte le résultat (par exemple lorsque la transaction future a lieu). Quand un instrument de couverture arrive à échéance ou est vendu, ou bien lorsque la couverture ne remplit plus les critères de la comptabilité de couverture, alors le gain ou la perte cumulé est maintenu dans les capitaux propres et est enregistré en résultat quand la transaction future impacte le compte de résultat.

Couverture d'investissement net

La comptabilité de couverture d'investissement net est identique à celle de la couverture des flux de trésorerie. Le gain ou la perte sur l'instrument de couverture lié à la part efficace de la couverture est enregistré en capitaux propres ; le gain ou la perte lié à la part inefficace est immédiatement enregistré dans le compte de résultat. Les gains et pertes accumulés en capitaux propres sont enregistrés dans le compte de résultat lors de la cession de l'investissement net.

Les produits dérivés ne remplissant pas les conditions requises par la comptabilité de couverture

Les variations de juste valeur de tous les autres instruments dérivés qui ne remplissent pas les conditions requises par la comptabilité de couverture sont immédiatement enregistrées dans le compte de résultat.

Le Groupe détient des actifs financiers qui comportent des produits dérivés incorporés. Ces dérivés incorporés sont enregistrés séparément et évalués à la juste valeur dans le compte de résultat, dans les cas appropriés et si l'impact est jugé significatif.

Pour la présentation au bilan, les produits dérivés sont rattachés aux actifs ou passifs couverts, que ces produits dérivés remplissent ou non les critères de comptabilité de couverture. Les montants détaillés sont présentés dans les annexes des états financiers.

1.10. Capital social et capitaux propres

1.10.1. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres s'il n'existe pas une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier. Les coûts marginaux, nets de taxes, directement imputables à l'émission d'un instrument de capitaux propres viennent en déduction de la valeur de l'instrument émis.

1.10.2. Dettes perpétuelles

La classification des dettes perpétuelles, ainsi que la charge d'intérêts liés le cas échéant, en capitaux propres (dans le poste « autres réserves ») ou en dettes s'effectue sur la base des clauses des contrats.

1.10.3. Instruments financiers composés

Tout instrument financier composé émis par le Groupe comportant à la fois une composante de capitaux propres (c'est-à-dire une option permettant de convertir un instrument de dette en un instrument de capitaux propres de la Société) ou un instrument de dette (comportant une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie) est classé distinctement au passif du bilan, la composante de capitaux propres étant présentée en capitaux propres du Groupe (dans le poste « autres réserves »). Les profits et les pertes associés à des remboursements ou des refinancements de la composante de capitaux propres sont présentés en variations de capitaux propres.

1.10.4. Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle (actions propres) et les coûts directement associés sont portés en diminution des capitaux propres consolidés. Lorsque ces titres sont subséquemment vendus, ou réémis, toute contrepartie reçue est enregistrée dans les capitaux propres consolidés, nette d'impôts et des coûts directement associés. Par exception, les titres d'autocontrôle détenus par les fonds contrôlés ne sont pas retraités, pour la partie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré, du fait de la nature de ces contrats. L'ensemble des risques et

des bénéfices générés par la détention de ces titres en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré est en effet complètement alloué à leurs détenteurs.

1.11. Passifs relatifs aux contrats d'assurance et contrats d'investissement

1.11.1. Classification des contrats

Le Groupe émet des contrats qui transfèrent un risque d'assurance ou un risque financier ou les deux.

Les contrats d'assurance, y compris les acceptations en réassurance, sont les contrats qui comportent un risque d'assurance significatif. Ces contrats peuvent également transférer un risque financier de l'assuré vers l'assureur. **Les contrats d'investissement** sont les contrats qui comportent un risque financier sans risque d'assurance significatif.

Certains contrats d'assurance et d'investissement comportent une **participation aux bénéfices discrétionnaire**. Cet élément donne droit au titulaire du contrat de recevoir en tant que supplément aux prestations garanties, des prestations complémentaires :

- qui devraient probablement représenter une quote-part importante des avantages contractuels ;
- dont le montant et/ou l'échéance est contractuellement à la discrétion du Groupe ; et
- qui contractuellement sont fondées sur la performance d'un ensemble de contrats, les rendements de placement d'un portefeuille d'actifs ou le résultat de la société, d'un fonds ou d'une autre entité qui émet le contrat.

Pour certains types de contrats d'assurance ou d'investissement, **le risque financier est supporté par l'assuré**. De tels contrats correspondent notamment à des contrats en unités de compte.

Le Groupe classe son portefeuille de contrats d'assurance et d'investissement en six catégories :

- passifs liés à des contrats d'assurance,
- passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré,

- passifs liés à des contrats d'investissements avec participation discrétionnaire,
- passifs liés à des contrats d'investissements sans participation discrétionnaire,
- passifs liés à des contrats d'investissements dont le risque financier est supporté par l'assuré et avec participation discrétionnaire, correspondant à des contrats en unités de compte ou des contrats multi-fonds qui comportent un fonds non libellé en unités de compte avec une participation discrétionnaire,
- passifs liés à des contrats d'investissements dont le risque financier est supporté par l'assuré et sans participation discrétionnaire.

Les deux dernières catégories sont regroupées sur une même ligne au bilan : « passifs liés à des contrats d'investissements dont le risque financier est supporté par l'assuré ».

1.11.2. Contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Conformément à IFRS 4, les règles de comptabilisation et décomptabilisation reposent sur les principes comptables AXA précédemment appliqués, préalablement décrits ci-après à l'exception de l'élimination de la provision d'égalisation et des changements sélectifs de principes autorisés par IFRS 4 (*voir ci-après sur les garanties planchers*).

Les provisions pour primes non acquises constatent la part, calculée prorata temporis, des primes émises et des primes restant à émettre qui se rapporte à la période comprise entre la date d'inventaire et la prochaine échéance du contrat ou, à défaut, de son terme.

Les provisions mathématiques des contrats **d'assurance vie traditionnels** (c'est-à-dire comportant un risque significatif de mortalité) sont calculées, conformément aux principes en vigueur dans chaque pays et sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées, de façon prospective, sur la base d'hypothèses de taux de rendement, de mortalité / morbidité et de frais de gestion.

En cas de changement de tables de mortalité, une provision supplémentaire correspondant à l'écart

entre les provisions calculées selon l'ancienne et la nouvelle table, doit être constituée. Ce supplément est acté en une seule fois dans les comptes consolidés.

Les provisions mathématiques des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (dénommés auparavant « contrats d'épargne » dans les principes comptables AXA), comportant un risque faible de mortalité et de morbidité, sont déterminées à l'aide d'une approche prospective basée sur des taux d'escompte figés à l'origine dont les résultats sont similaires à ceux résultant d'une approche rétrospective (calcul d'une épargne acquise ou « account balance »).

Les taux utilisés au sein du Groupe sont au plus égaux aux taux de rendement prévisionnels, prudemment estimés, des actifs affectés à leur représentation.

Une partie de la provision pour participation aux bénéfices est incluse dans les provisions mathématiques selon le degré d'incorporation de la participation pour les contrats d'assurance vie qui prévoient le versement aux assurés d'une participation assise sur les résultats enregistrés au titre de ces contrats.

Le poste « Passifs relatifs à la participation aux bénéfices » comprend la totalité du « fund for future appropriation » des contrats « With-Profit » britanniques, qui a notamment pour objet de couvrir les engagements de la société au titre des « terminal bonus » futurs : l'ensemble constitué par les provisions sur les contrats « With-Profit » et le « fund for future appropriation » varie avec la valeur de marché des actifs.

Pour les contrats d'assurance ainsi que pour les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire, lorsque les contrats prévoient un taux minimum garanti, les insuffisances éventuelles des rendements futurs sont provisionnées.

Sauf lorsque ces garanties sont couvertes par un programme de gestion des risques faisant appel à l'utilisation d'instruments dérivés (voir paragraphe suivant), les **garanties plancher**, offertes au titre des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré et classés dans la catégorie des contrats d'assurance en raison de l'existence de ces garanties

ou dans la catégorie des contrats d'investissement avec participation au bénéfice discrétionnaire, sont provisionnées de façon progressive sur la base d'une approche prospective : la valeur actuelle moyenne des prestations futures à verser aux assurés en cas de déclenchement des garanties est estimée sur la base de scénarios raisonnables dont les hypothèses principales portent sur les rendements financiers et leur volatilité, les taux de rachat et la mortalité. Cette valeur actuelle des prestations futures est provisionnée de telle sorte que le coût total moyen des garanties soit reconnu en fonction de l'émergence des prélèvements sur la durée de vie des contrats.

Certaines garanties plancher telles que les garanties plancher en cas de décès et les garanties de revenus minimum « Guaranteed Minimum Death or Income Benefit » (« GMDB » or « GMIB ») ou certaines garanties de performance proposées par les traités de réassurance sont couvertes par un programme de gestion des risques faisant appel à l'utilisation d'instruments dérivés. Afin de réduire la dissymétrie comptable entre la valorisation des passifs et la valorisation des dérivés de couverture, AXA a choisi d'appliquer l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer les provisions : cette réévaluation est faite à chaque arrêté des comptes sur la base d'une projection des garanties reflétant les taux d'intérêt et autres hypothèses courantes de marché, son effet en période courante étant constaté par résultat de façon symétrique à l'effet de la réévaluation des instruments dérivés utilisés en couverture. Ce changement de principes comptables a été appliqué à la date de passage aux IFRS le 1^{er} janvier 2004 aux portefeuilles de contrats couverts par le programme de gestion des risques à cette date. Tout portefeuille de contrats couvert par le programme de gestion des risques postérieurement à cette date est réévalué dans les mêmes conditions à compter de la date d'application du programme.

Provisions de sinistres (assurance non vie)

Les provisions de sinistres ont pour objet la couverture du coût total à terminaison des sinistres survenus. A l'exception des provisions pour rentes invalidité et incapacité qui font l'objet d'une actualisation, elles ne sont pas escomptées.

Ces provisions couvrent les sinistres déclarés, les sinistres survenus mais non encore déclarés, et l'en-

semble des frais liés à la gestion de ces sinistres. Elles sont estimées sur la base de données historiques, des tendances actuelles de sinistralité, et prennent en compte les cadences de règlement observées dans l'ensemble des branches d'assurance, ainsi que les évolutions attendues en matière d'inflation, de réglementation ou de tout autre facteur ayant une influence sur les montants qui seront dus.

Provisions pour chargements non acquis

Les chargements perçus à l'émission du contrat pour couvrir des prestations de services futures sont reportés et reconnus en résultat sur la base des mêmes critères d'amortissement que ceux utilisés pour les frais d'acquisition reportés (cf. paragraphe 1.6.4).

Comptabilité reflet et provision pour participation aux bénéficiaires passive ou provision pour participation aux bénéficiaires active

Conformément à l'option offerte par IFRS 4, la comptabilité reflet est appliquée par le Groupe aux contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire. La comptabilité reflet affecte les provisions techniques, les frais d'acquisition et la valeur de portefeuille afin de refléter l'impact des plus ou moins-values latentes sur l'évaluation des passifs et actifs d'assurance de manière similaire à l'impact qu'ont les profits ou pertes réalisés sur cessions d'actifs. Lorsque des plus ou moins-values latentes sont constatées, une provision pour participation aux bénéficiaires est enregistrée. Cette provision correspond à la participation discrétionnaire attribuable à l'assuré et est déterminée en appliquant aux plus et moins-values latentes le taux de participation estimé sur la base des obligations implicites dans chacun des environnements concernés.

Elle est comptabilisée intégralement sur la ligne « passif relatif à la participation aux bénéficiaires ». En conséquence, AXA n'est pas tenu de vérifier que le passif constaté pour l'ensemble du contrat n'est pas inférieur au montant qui résulterait de l'application de IAS 39 à l'élément garanti.

Dans le cas de moins-values latentes nettes, les actifs de participations différées ne sont enregistrés que si leur imputation, par entité, sur des participations futures, constatées ou potentielles (notamment sur les plus-values latentes des placements) est for-

tement probable. C'est notamment le cas si la provision peut venir en déduction des participations futures ou être imputée sur des chargements sur primes ou autres marges futures.

A toute plus ou moins value latente sur les actifs détenus à des fins de transaction ou comptabilisés à la juste valeur par résultat ainsi qu'à toute autre écriture impactant le résultat générant une différence temporaire, est associé un impact de la comptabilité reflet en compte de résultat. De la même façon, à toute plus ou moins value latente sur les actifs disponibles à la vente enregistrée par capitaux propres ainsi qu'à toute autre écriture impactant les capitaux propres, correspond un impact de la comptabilité reflet comptabilisé en capitaux propres.

Test de suffisance du passif

A chaque clôture, des tests de suffisance du passif sont réalisés au niveau de chaque entité consolidée pour s'assurer du caractère suffisant des passifs d'assurance, nets de frais d'acquisition reportés et nets de la valeur de portefeuille. Pour la réalisation de ces tests, les sociétés regroupent les contrats sur la base de critères communs en tenant compte de la manière dont ils ont été acquis, et dont ils sont gérés et leur rentabilité mesurée. En outre, les entités se fondent sur la meilleure estimation des flux de trésorerie futurs, des coûts de gestion des sinistres et des frais d'administration et tiennent compte des options et garanties incorporées aux contrats, ainsi que des taux de rendement des actifs adossés à ces passifs. Il est également tenu compte des risques propres aux contrats (risque d'assurance, risque de marché, risque d'inflation, persistance, anti-sélection...) susceptibles d'indiquer que l'évaluation des passifs est insuffisante.

Toute insuffisance de provision est immédiatement constatée en résultat par, dans un premier temps, annulation des frais d'acquisition reportés et de la valeur de portefeuille, puis dans un second temps, constitution d'une provision pour pertes liées à l'insuffisance de passif. Dans le cas spécifique des contrats d'assurance non vie, une **provision pour risques en cours** est constituée pour les contrats dont les primes sont estimées insuffisantes pour couvrir les sinistres et frais de gestion futurs.

Les dérivés incorporés dans les contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Les dérivés incorporés répondant à la définition de contrats d'assurance ou correspondant à des options de rachat pour un montant défini (valeur de rachat basée sur un montant fixe et un taux d'intérêt) ne sont pas évalués séparément du contrat hôte. Tous les autres dérivés sont évalués séparément à la juste valeur s'ils ne sont pas étroitement liés aux contrats hôtes et s'ils ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance.

1.11.3. Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Conformément à IAS 39, ces contrats sont comptabilisés comme des dépôts avec pour conséquence la non reconnaissance en compte de résultat des primes reçues et des prestations et sinistres réglés (voir ci-après Produits d'exploitation).

Cette catégorie inclut principalement des contrats en unités de compte qui ne répondent pas à la définition de contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire. Les engagements afférents à ces contrats sont évalués en se référant à la valeur de marché des actifs mis en représentation.

Provision pour prélèvements non acquis

Les prélèvements perçus à l'émission des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire pour couvrir des prestations de services futures sont reconnus au passif et enregistrés en résultat sur la base des mêmes critères d'amortissement que ceux utilisés pour les frais exposés à l'origine sur ces mêmes contrats (cf. paragraphe 1.6.4).

1.12. Réassurance : Cessions en réassurance

Les éléments de bilan et de compte de résultat, relatifs aux traités de cession (et récession) qui remplissent les critères de contrats d'assurance sont comptabilisés de façon cohérente aux affaires directes (et aux acceptations) concernées, en tenant compte des clauses contractuelles.

1.13. Dettes de financement

Les dettes de financement destinées à financer la marge de solvabilité d'une entité opérationnelle ou à acquérir un portefeuille de contrats sont présentées au bilan de manière distincte des autres dettes.

1.14. Autres dettes

1.14.1. Impôts

L'impact des impôts exigibles est enregistré en résultat sur la base des montants estimés à payer, nets des montants à recevoir au titre des opérations de l'exercice et sur la base des règles locales d'imposition.

Les impôts différés actifs et passifs sont générés par des différences temporelles entre les valeurs comptables et fiscales des actifs et passifs et le cas échéant, par des reports en avant de pertes fiscales non utilisées. Les impôts différés actifs sont constatés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable, sur lequel ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, sera disponible. Dès lors que la situation de la société ne permet pas d'envisager la récupération des impôts différés actifs, ceux-ci font l'objet d'une dépréciation.

1.14.2. Engagements sociaux

Les engagements sociaux comprennent les sommes qui seront versées aux employés du Groupe AXA à compter de leur départ à la retraite (indemnité de départ, retraite complémentaire, aide médicale). Pour couvrir les engagements de retraite, certaines législations ont autorisé ou imposé la mise en place de fonds dédiés spécialisés :

- Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser au salarié les montants qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ou aucun engagement ne figure dans les comptes du Groupe à l'exception de la charge des cotisations payées aux organismes.
- Les régimes à prestations définies se caractérisent par l'évaluation actuarielle des engagements sur la

base des règlements internes de chaque régime. La valeur actualisée des prestations futures de l'employeur, PBO (Projected Benefit Obligation), est calculée sur la base de projections à long terme de taux de croissance des salaires, de taux d'inflation, de table de mortalité, du taux de rotation des effectifs, de la durée résiduelle d'activité et de la revalorisation des rentes. La valeur inscrite au bilan au titre des engagements de retraite correspond à la différence entre la valeur actualisée des engagements futurs, et les actifs investis en valeur de marché, destinés à les couvrir plan par plan, augmentés des pertes ou diminués des gains non encore comptabilisés. Lorsque le résultat de ce calcul est négatif, une provision pour risques et charges est dotée au passif du bilan. Dans le cas inverse, un actif est comptabilisé au bilan. **Les gains et pertes actuariels** dus aux écarts constatés par rapport aux estimations et aux changements d'hypothèses sont enregistrés en capitaux propres en totalité sur la période durant laquelle ils ont été constatés. De manière symétrique, tout ajustement dû au plafonnement des actifs est enregistré en capitaux propres. **Les coûts des services passés** sont constatés immédiatement en résultat, à moins que les modifications des engagements de retraite soient conditionnées au fait que les employés restent au sein de la société pendant une période donnée (la période d'acquisition des droits). Dans ce cas, les coûts des services passés sont amortis de manière linéaire sur la période d'acquisition des droits.

1.14.3. Rémunérations en actions

Les plans de rémunérations dont le paiement est fondé sur des actions du Groupe sont principalement réglés sous forme d'actions.

Tous les plans de stock options accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas encore intégralement acquis au 1^{er} janvier 2004 sont évalués à la juste valeur à la date d'octroi, la charge correspondante étant constatée au fur et à mesure sur la période d'acquisition des droits.

Les plans dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglés en trésorerie sont comptabilisés à leur juste valeur et réévalués à chaque clôture avec toute variation de juste valeur constatée en résultat.

Le plan d'épargne en actions des salariés AXA Shareplan établi selon des règles françaises comprend deux options : une option classique et une option à effet de levier.

Le coût de l'option classique est valorisé conformément aux conclusions du CNC (« Conseil National de la Comptabilité »). Le coût de l'option à effet de levier est établi en tenant compte de la contrainte d'inescissibilité des titres pendant cinq ans comme pour l'option classique, mais en incluant en complément le coût d'opportunité implicitement supporté par AXA en permettant à ses employés de bénéficier de conditions de tarification plus favorables que celles qu'ils pourraient obtenir en tant que particuliers.

1.15. Autres provisions et passifs

1.15.1. Provisions pour restructuration

Les coûts de restructuration non relatifs à un regroupement d'entreprises font l'objet d'une provision lorsque le Groupe a une obligation juridique qui découle d'un contrat ou un plan de restructuration détaillé et formalisé dont les principales caractéristiques ont été communiquées aux personnes concernées.

1.15.2. Autres provisions et passifs éventuels

Une provision doit être comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé et il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour régler l'obligation, et le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les pertes opérationnelles futures ne sont pas provisionnées ni les pertes qui seront liées à la poursuite des activités.

Les provisions sont déterminées sur la base de la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture, actualisée au taux sans risque pour les provisions à long terme.

1.16. Produits d'exploitation

1.16.1. Primes émises

Les primes émises correspondent au montant des **primes émises** et à émettre tant au titre des **contrats d'assurance que d'investissement avec participation discrétionnaire** par les sociétés d'assurance et de réassurance, nettes d'annulations et brutes de cessions aux réassureurs. Dans le secteur de la réassurance, les primes sont enregistrées sur la base des primes déclarées par les sociétés cédantes, et sur la base d'estimations pour les cotisations à émettre.

1.16.2. Prélèvements issus des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Les primes collectées au titre des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéficiaires sont enregistrées comme des dépôts après déduction des prélèvements. Les revenus de ces contrats sont constitués des prélèvements destinés à couvrir les coûts d'émission, de gestion d'actifs, d'administration et de rachat pendant toute la durée du contrat. Les prélèvements collectés à l'origine destinés à couvrir les services futurs, sont reconnus en résultat sur toute la durée de vie estimée du contrat (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.11.3).

1.16.3. Variation de primes non acquises, nettes de chargements et prélèvements non acquis

Les variations de primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis comprennent les variations de provisions pour primes non acquises inscrites au passif (voir ci-dessus 1.11.2 « Provisions pour primes non acquises ») avec les variations de chargements et prélèvements non acquis. Les chargements et prélèvements non acquis sont destinés à couvrir les prestations de services futurs et sont reconnus en résultat sur la durée de vie estimée des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (voir « Provisions pour chargements non acquis » au paragraphe 1.11.2) et des contrats sans participation discrétionnaire (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.11.3).

1.16.4. Produit Net Bancaire

Le produit net bancaire comprend tous les revenus et dépenses provenant des activités bancaires, y compris les charges d'intérêts et les commissions bancaires.

Il exclut les charges d'exploitation bancaires et les provisions pour dépréciation sur créances et prêts douteux, qui sont enregistrés dans la rubrique « charges d'exploitation bancaires ».

1.16.5. Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités incluent principalement les commissions reçues au titre de la gestion d'actifs et constatées en résultat lorsque la prestation de services a été exécutée. Ils incluent principalement :

- les revenus perçus par les sociétés d'assurance sur des activités annexes, notamment les commissions reçues sur la vente ou la distribution de produits financiers,
- les commissions reçues au titre des activités de gestion d'actifs,
- les loyers perçus par les sociétés foncières,
- ainsi que la production vendue par les sociétés de promotion immobilière.

1.16.6. Résultat financier hors coût de l'endettement net

Le résultat financier hors coût de l'endettement net inclut :

- les revenus financiers sur placements des activités d'assurance et de réassurance, présentés nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement (pour les immeubles d'exploitation, les charges d'amortissement sont comprises dans les charges d'exploitation) ; cette ligne inclut les intérêts calculés conformément à la méthode du taux d'intérêt effectif pour les instruments de dettes et les dividendes reçus des instruments de capitaux propres,
- les charges financières hors coût de l'endettement,
- les plus ou moins-values réalisées nettes de dotations et reprises de provisions pour dépréciation,
- les plus et moins-values latentes des actifs évalués en juste valeur dont les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat.

Pour les entreprises du secteur bancaire, les produits et charges sur actifs et passifs liés à l'activité bancaire figurent en produits et charges d'exploitation bancaires.

Lorsqu'une opération en capital (autre qu'interne au groupe) se traduit par la réduction du pourcentage d'intérêt du groupe dans une filiale consolidée, un profit (ou perte) de dilution est enregistré en résultat de la gestion financière ; ce profit (perte) correspond à la variation de quote-part de fonds propres de la filiale avant et après l'opération.

1.17. Actifs et activités destinés à être cédés ou abandonnés

Cette catégorie comprend les actifs ou activités destinés à être cédés ou abandonnés dans les 12 mois qui suivent. Ils sont comptabilisés à la valeur la plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur diminuée des coûts de cession. Ils sont présentés séparément au bilan. Dans le cas d'abandon d'activités, leur contribution nette d'impôts est enregistrée sur une ligne distincte de résultat.

Note 2 : Première application : Impact de la transition aux normes IFRS

2.1. Référentiel comptable appliqué

Dans son rapport annuel 2004, le Groupe rappelait qu'il allait présenter des comptes consolidés conformément aux normes comptables internationales IFRS à partir de l'exercice 2005. Le projet de conversion comprenait l'approbation par le Directoire et la revue par le Comité d'Audit des options comptables et principes d'application retenus pour l'établissement du bilan d'ouverture et les données comparatives 2004 (clôtures semestrielle et annuelle). La revue définitive de ces options et principes comptables par le Comité d'Audit a eu lieu en juin 2005.

Les états financiers retraités 2004 ont été préparés conformément aux principes généraux édictés au point 1.2.1, de façon homogène sur l'ensemble des exercices présentés dans cette note d'une part et l'ensemble des états financiers d'autre part.

Première application au 1^{er} janvier 2004

Conformément aux dispositions relatives à la première application des normes définies par IFRS 1, le

Groupe AXA a procédé à l'application des normes IFRS comme si elles avaient toujours été appliquées à l'exception des cas où l'application prospective est autorisée. AXA a choisi les options suivantes pour la première adoption des normes IFRS applicables au 1^{er} janvier 2004 :

- application à compter de l'exercice 2004 des normes IFRS 4, IAS 32 & 39 et IFRS 2 (voir ci-après pour l'application de l'option juste valeur) ;
- comptabilisation des pertes et gains actuariels passés relatifs aux engagements de retraite en capitaux propres d'ouverture ;
- non retraitement des regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004 ;
- remise à zéro des écarts de conversion cumulés de devises ;
- enregistrement à la juste valeur (qui devient le coût présumé conformément à IFRS 1) des immeubles dont le principe de comptabilisation est normalement le coût amorti, et ce dans la mesure où ils présentaient une moins value latente au 1^{er} janvier 2004.

2.2. Rapprochement des informations au 1^{er} janvier 2004

2.2.1. Bilan actif

(en millions d'euros)

ACTIF AU 1 ^{ER} JANVIER 2004	Normes françaises*	Effets de la transition aux IFRS	Normes IFRS
Ecarts d'acquisition	12.874	(511)	12.363
Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis ^(a)	2.814	396	3.210
Frais d'acquisitions reportés et assimilés ^(b)	10.993	1.040	12.033
Autres immobilisations incorporelles	556	(31)	525
Actifs incorporels	27.237	894	28.131
Immobilier de placement	11.727	708	12.434
Placements financiers ^(c)	212.431	15.853	228.285
Prêts ^(d)	17.009	139	17.148
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(e)	101.002	(1.814)	99.188
Placements des entreprises d'assurance^(f)	342.169	14.886	357.055
Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités^(g)	8.100	1.430	9.530
Titres mis en équivalence	1.254	(909)	345
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	8.489	–	8.489
Immobilisations corporelles	1.243	80	1.323
Autres actifs d'exploitation à long terme ^(h)	3.209	(1.258)	1.951
Participation aux bénéfices différée active	–	1	1
Impôt différé actif	2.053	988	3.040
Autres actifs	6.504	(189)	6.315
Créances nées d'opérations d'assurance directe ou de réassurance acceptée	11.372	(1.771)	9.601
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	–	2.049	2.049
Créances nées d'opérations bancaires	10.956	46	11.002
Créance d'impôt exigible	255	17	272
Autres créances ^(h)	13.575	(2.017)	11.558
Créances	36.158	(1.676)	34.482
Actifs destinés à la vente et actifs relatifs à des abandons d'activités	–	132	132
Trésorerie et équivalents de trésorerie	19.322	565	19.887
TOTAL DE L'ACTIF	449.233	15.133	464.366

Normes IFRS :

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

(a) Montant avant impôt.

(b) Montant brut de chargements et de prélèvements non acquis.

(c) Placements financiers autres que les prêts et les placements en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Inclut les actions, obligations, ainsi que les actifs détenus par les OPCVM contrôlés et non contrôlés.

(d) Inclut les avances sur polices.

(e) Inclut également les actifs en représentation de contrats comprenant des garanties minimum de revenus.

(f) Inclut les titres détenus à des fins de transaction et les intérêts courus non échus.

Tous les montants de placements comprennent l'effet des instruments dérivés liés.

(g) Inclut les actifs long terme, i.e. dont l'échéance est supérieure à 1 an.

(h) Inclut les actifs court terme, i.e. dont l'échéance est inférieure à 1 an.

2.2.2. Bilan passif

(en millions d'euros)

PASSIF AU 1 ^{ER} JANVIER 2005	Normes françaises*	Effets de la transition aux IFRS	Normes IFRS
Capital social et primes d'émission	18.056	(486)	17.570
Réserves consolidées	5.345	(446)	4.899
CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	23.401	(933)	22.469
Intérêts minoritaires	2.469	(147)	2.322
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	25.870	(1.080)	24.790
Passifs liés à des contrats d'assurance	246.560	(29.706)	216.853
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(a) ^(b)	101.004	(36.001)	65.003
Total des passifs liés à des contrats d'assurance ^(b)	347.564	(65.707)	281.857
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	–	31.401	31.401
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	–	936	936
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(c)	–	34.458	34.458
Total des passifs liés à des contrats d'investissement ^(b)	–	66.795	66.795
Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis	–	1.646	1.646
Passif relatif à la participation aux bénéfices ^(d)	13.037	2.051	15.087
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	–	(28)	(28)
PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT	360.600	4.756	365.357
Provisions pour risques et charges	4.964	2.182	7.146
Dettes subordonnées	8.453	499	8.952
Dettes de financement représentées par des titres	4.459	(873)	3.585
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	29	–	29
Dettes de financement ^(e)	12.941	(374)	12.567
Impôt différé passif	1.954	3.271	5.225
Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires ^(f)	–	4.298	4.298
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ^(g)	4.518	1.492	6.010
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	6.714	(1.662)	5.051
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	1.598	1.900	3.498
Dettes nées d'opérations bancaires	11.563	111	11.674
Dettes d'impôt exigible	388	105	493
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers	–	2	2
Autres dettes	18.122	134	18.256
Dettes	42.903	6.379	49.282
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	–	–	–
TOTAL DU PASSIF	449.233	15.134	464.367

Normes IFRS :

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

(a) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance comprenant des garanties minimum de revenus.

(b) Montants bruts de la part des réassureurs.

(c) Passifs liés aux contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(d) Inclut les passifs relatifs à la participation aux bénéfices différée.

(e) Tous les montants de dettes de financement comprennent l'effet des instruments dérivés liés.

(f) Comprend principalement les intérêts minoritaires de certains fonds d'investissement contrôlés, remboursables au grès du porteur pour leur juste valeur.

(g) Ce montant comprend l'effet des instruments dérivés.

(h) Par convention, en normes françaises, les passifs relatifs aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré sont présentés sur la ligne contrats d'assurance.

2.2.3. Capitaux propres

Le rapprochement entre les capitaux propres publiés au 31 décembre 2003 selon le référentiel français et les capitaux propres d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2004 se présente comme suit :

(en millions d'euros)

	Normes françaises	Effets de la transition aux IFRS	Normes IFRS
Capital et primes d'émission	18.056	(486)	17.570
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	-	4.213	4.213
Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	-	45	45
Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	-	-	-
Autres	-	183	183
Autres réserves	-	4.441	4.441
Ecarts de conversion et résultats non distribués	5.345	(4.887)	458
CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	23.401	(933)	22.469
INTERETS MINORITAIRES	2.469	(147)	2.322
CAPITAUX PROPRES TOTAUX	25.870	(1.080)	24.790

Le détail du rapprochement par nature de retraitements⁽¹⁾ des capitaux propres du Groupe d'ouverture selon le référentiel français et les capitaux propres du Groupe d'ouverture en IFRS au 1^{er} janvier 2004 est le suivant :

(en millions d'euros)

	1 ^{er} janvier 2004
Capitaux propres du groupe en normes françaises	23.401
Périmètre de consolidation	(217)
Regroupements d'entreprises et écart d'acquisition	(1.260)
Actifs investis	2.670
Produits dérivés et comptabilité de couverture	192
Passifs liés à des contrats d'assurance non vie	260
Frais d'acquisition reportés et équivalents	(127)
Engagements de retraite et paiement en actions	(1.966)
Actions propres	(510)
Instruments composés et différence de classification dettes/capitaux propres	120
Autres différences	(94)
Capitaux propres du groupe en normes IFRS	22.469

2.2.4. Différences de principes entre normes françaises et IFRS

Les principales différences de principe entre les normes françaises et les IFRS sont expliquées ci-après. Au-delà des impacts dus au changement des princi-

pes de valorisation qui se répercutent dans les différents composants des capitaux propres d'ouverture selon leur nature, de nombreux postes du bilan sont affectés par des changements de présentation sans impact sur la situation nette : présentation des prélè-

(1) Retraitements nets des effets de l'impôt et de la participation des assurés si applicable.

vements non acquis au passif du bilan et non plus en net des frais d'acquisition reportés, décompensation de l'effet de l'impôt différé sur les valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés acquises, etc.

Se cumule à ces effets de décompensation, l'élargissement du périmètre de consolidation qui a également pour impact une augmentation des agrégats des actifs et passifs d'ouverture.

(a) Périmètre de consolidation

Les sociétés immobilières et de portefeuille (principalement détenues par des sociétés d'assurance en représentation de leurs engagements envers les assurés) ne sont pas consolidées selon les principes comptables français, conformément au règlement du CRC 2000-05.

Selon les normes IFRS, ces sociétés entrent dans le périmètre de consolidation dès lors que le Groupe exerce au moins une influence notable. Elles sont consolidées :

- par intégration globale en cas de contrôle exclusif ;
- par intégration proportionnelle en cas de contrôle conjoint ;
- par mise en équivalence en cas d'influence notable.

Le périmètre de consolidation IFRS est détaillé en Note 3. L'impact sur les capitaux propres d'ouverture du groupe de l'augmentation du nombre de sociétés consolidées s'élève à – 217 millions d'euros.

Pour les sociétés d'investissement consolidées, les intérêts minoritaires sont comptabilisés à la juste valeur et enregistrés au passif dans le poste *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des parts minoritaires*. L'augmentation des actifs investis et des dettes correspondant à la reconnaissance de ces intérêts minoritaires dans le bilan d'ouverture s'élève à 3.403 millions d'euros.

(b) Ecarts d'acquisition

Comme mentionné ci-dessus au point 1.2.1, le groupe, conformément à l'exemption proposée par IFRS1, a choisi l'option de ne pas retraiter ses regroupements d'entreprises passés. Les ajustements sur écarts d'acquisition à l'ouverture sont donc limités :

- aux ajustements liés aux devises décrits ci-dessous,

– au retraitement des éventuels actifs et passifs reconnus lors de ces acquisitions et qui ne remplissent pas les critères de reconnaissance d'actifs et de passifs en normes IFRS (cf. Valeur de portefeuille des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire),

– et à l'ajustement des écarts d'acquisition, suite à la reconnaissance des intérêts minoritaires sujets à l'exercice d'une option de vente octroyée aux minoritaires en dettes pour leur juste valeur.

En IFRS, l'écart d'acquisition résultant d'une acquisition d'une entité étrangère est enregistré dans la devise de l'entité acquise et converti en euros à la date de clôture. En normes françaises, l'écart d'acquisition était converti dans la devise de l'acquéreur ; un ajustement rétroactif a été effectué en IFRS pour enregistrer l'écart d'acquisition dans la devise de l'entité acquise. Ce retraitement qui a conduit à une diminution du goodwill de 1.284 millions d'euros dans le bilan d'ouverture est le principal ajustement du sous-total *Regroupement d'entreprises et goodwill* dont l'impact net total sur les capitaux propres d'ouverture s'élève à – 1.260 millions d'euros.

L'écart d'acquisition constaté lors de la comptabilisation des regroupements d'entreprises antérieurs à 2004 n'est plus amorti mais seulement testé pour dépréciation. Les impacts de cette différence de principes sur l'exercice 2004 sont détaillés au point 2.3.3. Concernant les conclusions des tests de dépréciation, ils n'ont pas révélé de différence entre les normes françaises et les IFRS.

La valeur comptable des intérêts minoritaires susceptibles d'être rachetés dans le cadre de l'exercice de l'option de vente octroyée aux anciens actionnaires de Sandford C. Bernstein s'élevait à 387 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004. L'engagement de rachat figurait en engagement hors bilan en normes françaises. En normes IFRS, la quote-part de ces intérêts minoritaires est comptabilisée dans le poste *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des parts minoritaires* pour un montant de 895 millions d'euros. La contrepartie de l'écart entre la valeur comptable et la juste valeur de ce passif à l'ouverture est comptabilisée en écarts d'acquisition (508 millions d'euros). Cet ajustement n'a pas d'impact dans la quote-part de capitaux propres d'ouverture du groupe.

(c) Actifs investis (y compris immobilier de placement)

(en millions d'euros)

IMPACTS CUMULES SUR LES CAPITAUX PROPRES	1^{er} janvier 2004
Impacts nets de l'évaluation des actifs disponibles à la vente en juste valeur	4.091
Impacts nets des dépréciations des actifs disponibles à la vente	(1.445)
Autres (principalement la revalorisation des actifs dont les variations de juste valeur sont comptabilisées par résultat ^(a))	24
Impact net en capitaux propres des ajustements sur actifs investis, hors fonds consolidés	2.670

*(a) Ce chiffre correspond à la différence de la valorisation entre principes comptables.***CLASSIFICATION**

Selon la norme IAS 39, l'intention de détention des actifs financiers investis prime sur la nature de l'investissement.

Ce principe permet de classer les actifs financiers investis en plusieurs catégories :

- actifs détenus jusqu'à échéance, comptabilisés au coût amorti ;
- prêts et créances comptabilisés au coût amorti ;
- actifs détenus à des fins de transaction et actifs désignés à la juste valeur, avec variation de juste valeur enregistrée dans le compte de résultat ;
- actifs disponibles à la vente comptabilisés à la juste valeur avec variation de juste valeur inscrite en capitaux propres.

L'option suivant l'amendement à IAS 39 publié par l'IASB le 16 juin 2005 et qui consiste à désigner, lors de leur entrée dans le bilan, les actifs et passifs financiers à la juste valeur avec variation de juste valeur en compte de résultat, a été utilisée par le Groupe principalement dans les cas suivants :

- actifs adossés à des passifs résultant de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ;
- titres détenus par des organismes d'investissement inclus dans le périmètre de consolidation, sur la base d'une politique de gestion des risques du Groupe ;
- certains actifs faisant l'objet de stratégies de couverture mises en place par le Groupe pour lesquelles la comptabilité de couverture au sens d'IAS 39 n'est pas utilisée;
- de plus, les dettes détenues par les « Collateral Debt Obligations » (« CDOs ») nouvellement consolidés sont également valorisées à la juste valeur avec variation en compte de résultat (impact limité puisque les actifs correspondant sont également valorisés en juste valeur par résultat). Ces dettes apparaissent au

passif en *Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banques créditeurs.*

Il résulte de ces principes que la plupart des actifs financiers investis détenus sont valorisés à la juste valeur. Aucun investissement n'a été classé au sein de la catégorie des actifs détenus jusqu'à l'échéance et seuls des prêts sont portés au bilan au coût amorti. L'augmentation des actifs investis résultant de la réévaluation des actifs disponibles à la vente s'est élevée à 11.880 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004. L'impact en réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente, net de la prise en compte de l'impôt, de la participation des assurés quand cela s'avère applicable et des amortissements complémentaires de valeur de portefeuille et de frais d'acquisition reportés s'élève à 4.213 millions d'euros y compris l'impact lié à la consolidation des OPCVM et 4.091 millions d'euros hors cet impact.

Intérêts courus non échus

Les intérêts courus non échus en IFRS sont incorporés à la juste valeur des actifs investis. Les intérêts courus non échus étaient présentés en bas de bilan en normes françaises. Ce reclassement, sans impact net sur les capitaux propres, contribue à l'augmentation de la valeur des actifs investis du bilan d'ouverture pour 2.969 millions d'euros.

Immobilier

Les sociétés immobilières (exceptés les immeubles de placement adossés totalement ou partiellement à des passifs de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) ainsi que les immeubles d'exploitation restent comptabilisés au coût amorti en IFRS mais en utilisant l'approche par composant qui n'était pas obligatoire en normes françaises jusqu'en 2004.

Identification et valorisation des dérivés incorporés

Selon les normes IFRS, les dérivés incorporés dans les actifs investis doivent faire l'objet d'une comptabilisation séparée à la juste valeur avec variation de juste valeur par résultat dans la mesure où les actifs investis ne sont pas eux-mêmes enregistrés suivant cette méthode et où les dérivés incorporés ne sont pas étroitement liés à l'instrument hôte. Le montant des dérivés incorporés dans les actifs investis, eux-mêmes non déjà valorisés selon cette méthode et qui doivent être comptabilisés en résultat, n'apparaît pas significatif à l'échelle du Groupe.

Principes de dépréciation

Alors que les principes de dépréciation sont identiques entre la réglementation comptable française et les IFRS pour les titres de dette, ces principes diffèrent pour les actions. En application des normes IFRS, le Groupe AXA considère que sont susceptibles d'être dépréciées les actions en moins-value latente depuis plus de 6 mois ou dont la moins-value latente est supérieure à 20 % de la valeur nette comptable.

La valeur de référence pour le calcul d'une dépréciation est la valeur de marché à la date d'arrêt et non une valeur d'inventaire qui tient compte de l'horizon de détention. De plus, toute dépréciation sur actions comptabilisée est considérée comme irréversible. Le montant de dépréciation complémentaire comptabilisé dans le bilan d'ouverture s'élève à - 2.269 millions d'euros y compris fonds consolidés, - 2.251 millions d'euros brut hors fonds consolidés, soit un impact net en capitaux propres de - 1.445 millions d'euros hors fonds consolidés.

Comptabilisation des dérivés et couvertures

Le Groupe applique, dans la mesure du possible, la comptabilité de couverture selon les normes IFRS pour ses dérivés. En cas d'impossibilité, les instruments dérivés sont comptabilisés en juste valeur avec variation de juste valeur en résultat. L'impact sur les revenus est limité lorsque les éléments couverts sont aussi comptabilisés à la juste valeur avec variation de juste valeur en compte de résultat.

L'impact net dans les capitaux propres d'ouverture, y compris revalorisation du sous-jacent quand il y a lieu dans les cas de comptabilité de couverture au sens d'IAS 39 ou dans les cas de « couverture naturelle » (utilisation de l'option juste valeur pour valoriser le sous-jacent ou utilisation de la possibilité de refléter les

taux d'intérêts courants de façon sélective pour les contrats d'assurance - IFRS 4.24) s'élève à + 192 millions d'euros. Cet impact net résiduel provient essentiellement des instruments dérivés détenus par la holding AXA SA pour lesquels les contraintes imposées par la norme IAS 39 ne permettent pas de refléter de façon adéquate les effets de couverture.

(d) Contrats d'assurance et d'investissement

(i) CLASSIFICATION ET COMPTABILISATION DES CONTRATS

Selon les normes IFRS 4 (« Phase I ») et IAS 39, les contrats doivent être classés en contrats dits d'assurance ou en contrats dits d'investissement.

Le groupe continue d'appliquer les principes comptables qui étaient déjà en vigueur avant la conversion pour les contrats dits d'assurance et les contrats dits d'investissement avec participation discrétionnaire durant la Phase I. Comme dans le référentiel de principes précédemment appliqué par le Groupe, un test de suffisance du passif permet de vérifier en IFRS que les provisions constituées sont suffisantes au regard des flux futurs en intégrant les coûts de règlement des prestations, les options incorporées et les garanties. La seule exception aux principes comptables antérieurs concerne les provisions d'égalisation qui sont éliminées en IFRS. Cet ajustement augmente les capitaux propres d'ouverture d'une valeur nette de 260 millions d'euros diminuant en contrepartie les provisions non vie brute de 397 millions d'euros (bruts).

Une part marginale des contrats dits d'investissement est comptabilisée différemment en IFRS : il s'agit des contrats qualifiés d'investissement sans participation discrétionnaire. Conformément à la norme IAS 39, ces contrats sont comptabilisés selon le principe de la comptabilité de dépôt (cf. au point 2.3.1 les commentaires sur la réconciliation entre le compte de résultat 2004 établi selon les normes françaises et le compte de résultat selon les normes IFRS). Pour le Groupe, cette catégorie correspond quasi exclusivement à certains contrats en unités de comptes (contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) pour lesquels, selon les normes comptables précédemment appliquées, les engagements étaient déjà évalués sur la base de la valeur de marché des actifs auxquels ils sont adossés.

Impacts en termes de présentation

Au bilan, l'information concernant les frais d'acquisition reportés et les frais reportés exposés à l'origine est présentée brute de chargements et prélèvements non acquis, ce qui conduit à une augmentation des Frais d'acquisition reportés et assimilés (« FAR ») de 1.646 millions d'euros, en contrepartie du poste *Passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis*.

Parallèlement, la valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis est présentée brute d'impôt, ce qui conduit à une augmentation des valeurs de portefeuille inscrites à l'actif du bilan de 857 millions d'euros en contrepartie des impôts différés passifs.

Ces ajustements de décompensation n'ont pas d'impact sur les capitaux propres d'ouverture.

Impacts nets en capitaux propres

Au total, les impacts en capitaux propres des divers ajustements sur les frais d'acquisition reportés (FAR) existants (« Deferred Acquisition Costs » [« DAC »]) et sur la valeur des portefeuilles d'assurances vie acquis s'élèvent à – 127 millions d'euros.

Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire

Les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, reportés en normes comptables françaises, ne sont plus activables en IFRS en tant que tels. Seuls les frais directement attribuables à l'acquisition d'un contrat de service de gestion financière peuvent être reconnus à l'actif (frais reportés exposés à l'origine) dans la mesure où la société percevra en cours de vie du contrat des prélèvements lui permettant de recouvrer ces frais. Le périmètre de ces coûts est plus réduit en IFRS que selon les principes comptables français. Il existe par ailleurs des différences concernant l'amortissement, essentiellement liées aux modalités différentes d'évaluations de l'émergence des profits des portefeuilles concernés. 641 millions d'euros de FAR bruts liés aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ont été extournés en capitaux propres à l'ouverture, tandis que 499 millions d'euros de *Droits nets sur futurs frais de gestion* (« Deferred Origination Costs » [DOC]) ont été comptabilisés dans le bilan d'ouverture.

En parallèle, la valeur de portefeuille des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire a été diminuée au bilan d'ouverture de 378 millions d'euros.

Impacts de la comptabilité reflet sur les frais d'acquisition reportés & valeurs de portefeuilles – réactivité aux ajustements IFRS

Au bilan, l'amortissement des *Frais d'acquisition reportés et assimilés* et de *Valeurs de portefeuilles de contrats* des sociétés d'assurance acquis est aussi impacté par les retraitements aux normes IFRS (« réactivités » aux ajustements IFRS). Ainsi, la mise en juste valeur des actifs disponibles à la vente par capitaux propres par exemple induit une accélération de l'amortissement de ces deux agrégats par capitaux propres, respectivement une diminution des postes d'actifs (FAR et valeurs de portefeuille) correspondants et de la réserve de réévaluation des titres disponibles à la vente de – 634 millions d'euros et – 380 millions d'euros (« shadow DAC » et « shadow value of business in force » [« VBI »]). En outre, une réactivité des frais d'acquisition reportés et de la valeur des portefeuilles acquis est également constatée en relation avec les ajustements touchant le résultat (réserves consolidées pour les retraitements d'ouverture) : + 38 millions d'euros en ce qui concerne les frais d'acquisition reportés et 297 millions d'euros pour la valeur des portefeuilles acquis.

Les garanties planchers offertes par certains contrats issus d'activités d'assurance directe et les garanties de performance offertes par certains contrats provenant d'activités de réassurance sont couvertes par un programme de gestion des risques. Afin de réduire l'asymétrie entre l'évaluation des passifs et l'évaluation des dérivés qui leur sont liés, le Groupe a ajusté les passifs de manière à mieux refléter les taux d'intérêt actuels pour ces contrats, en utilisant le retraitement permis de façon sélective par IFRS 4 §24, pour refléter les changements d'hypothèses de marché (taux d'intérêts...).

(ii) COMPTABILITE REFLET ET PARTICIPATION AUX BENEFICES DIFFEREE

La comptabilité reflet autorisée par la norme IFRS 4 pour les contrats d'assurance et d'investissement comportant une participation discrétionnaire est appliquée pour ajuster, en fonction des plus ou moins-value

latentes sur les actifs comptabilisés à la juste valeur affectés en représentation de ces contrats, les passifs techniques pour la part des plus-values latentes devant revenir aux assurés, les frais d'acquisition reportés et les valeurs de portefeuilles (cf. amortissements complémentaires mentionnés ci-dessus : réactivité des FAR et valeurs de portefeuilles). Ce mécanisme, identique dans son principe à la notion de participation aux bénéfices différée existant en normes françaises, s'applique également aux différences temporaires générées par les écarts entre les deux référentiels comptabilisés par résultat (les réserves consolidées dans le cas du bilan d'ouverture). Le taux de participation appliqué est celui déterminé localement par chaque entité sur la base de ses engagements estimés envers ses assurés.

(iii) IDENTIFICATION ET VALORISATION DES DÉRIVÉS INCORPORÉS

A l'image des dérivés incorporés dans les actifs investis, selon la norme IAS 39, les dérivés incorporés dans les passifs envers les assurés doivent selon la norme IFRS 4 également faire l'objet d'une comptabilisation séparée et d'une valorisation à la juste valeur avec variation de juste valeur par résultat, dans la mesure où :

- ils ne sont pas étroitement liés au contrat hôte,
- ils ne sont pas explicitement exclus par la norme IFRS 4 (options de rachats pour une valeur fixe dans les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire),
- ils ne répondent pas eux-mêmes à la définition d'un contrat d'assurance.

A ce stade, le montant des dérivés incorporés dans les contrats d'assurance et d'investissement qui doit être comptabilisé en résultat, n'apparaît pas significatif à l'échelle du Groupe.

(e) Les avantages du personnel

Comme mentionné ci-dessus au paragraphe 2.1, le Groupe, conformément à l'exemption proposée par IFRS1, a choisi l'option de reconnaître dans les capitaux propres d'ouverture les gains et pertes actuariels dus aux écarts constatés par rapport aux estimations et aux changements d'hypothèses non encore reconnus en résultat en normes françaises. Cet ajustement (net) cumulé aux changements d'hypothèses pour mise en conformité au référentiel IFRS diminue les capitaux propres d'ouverture de 2.062 millions d'euros, principalement au Royaume-Uni et aux Etats-Unis.

Ce retraitement impacte à la fois le montant des passifs sociaux comptabilisés en *Provisions pour risques et charges* et les *Autres actifs d'exploitation à long terme* pour les plans qui présentaient une position nette active. Ces postes d'actif et de passif du bilan sont également augmentés des actifs existant en représentation des engagements de retraite, mais ne répondant pas à la définition d'actifs du régime établie par la norme IAS 19. De tels actifs doivent dès lors être décompensés. Ce retraitement de présentation n'affecte pas les capitaux propres d'ouverture, mais augmente les masses du bilan.

Les gains et pertes actuarielles dus aux écarts constatés par rapport aux estimations et aux changements d'hypothèses générés après le bilan d'ouverture sont enregistrés en capitaux propres en totalité sur la période durant laquelle ils ont été constatés (au travers de « l'état des produits et charges reconnus sur la période »). Les impacts de cette différence de principe sur l'exercice 2004 sont précisés dans la Note 2.3.

(f) Paiements fondés sur des actions (« Share based compensation »)

Les plans mis en place par le Groupe sont essentiellement des plans offrant une rémunération directement en actions et non sous forme de liquidités. Il en résulte un faible impact dans les capitaux d'ouverture (+ 103 millions d'euros correspondant essentiellement à la reprise d'une provision constituée à cet effet en normes françaises). Seules les options octroyées à partir du 7 novembre 2002 et non complètement acquises par les bénéficiaires au 1^{er} janvier 2004 donnent lieu à une comptabilisation en norme IFRS. Les options sont valorisées à la juste valeur à la date d'octroi et les variations de la juste valeur jusqu'à la date où les droits sont acquis, sont comptabilisées en charge sur la période d'acquisition des droits.

La comptabilisation des conditions favorables octroyées dans le cadre de plans d'épargne avec augmentation de capital réservée aux salariés obéit également aux principes définis par la norme IFRS 2 ainsi qu'au document d'application publié par le CNC (Conseil National de la Comptabilité) en rapport avec les plans en actions français. L'impact est

comptabilisé dans le compte de résultat de la période : voir la Note 2.3. Rapprochement des informations au 31 décembre 2004.

(g) Titres d'autocontrôle

Selon les principes comptables français, les titres d'autocontrôle sont conservés à l'actif du bilan du Groupe lorsqu'ils sont affectés à la régularisation du cours de bourse ou à l'attribution aux salariés, ou encore s'ils sont détenus dans le cadre d'investissements adossés à des passifs liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. En IFRS, ces titres d'autocontrôle sont éliminés en contrepartie des fonds propres. L'impact net en réduction des capitaux propres d'ouverture (et des actifs investis) s'élève à 510 millions d'euros.

(h) Instruments financiers composés

En IFRS, les instruments financiers composés émis par le Groupe comportant à la fois une composante de capitaux propres (c'est-à-dire une option permettant de convertir un instrument de dette en un instrument de capitaux propres de la société) ou un instrument de dette (comportant une obligation contractuelle de remettre de la trésorerie) sont classés distinctement au passif du bilan, la composante de capitaux propres étant présentée en capitaux propres du Groupe. Il en résulte une augmentation des capitaux d'ouverture nette de 120 millions d'euros.

(i) Autres passifs

Les dettes de financement destinées à financer la marge de solvabilité d'une entité opérationnelle ou à acquérir un portefeuille de contrats sont présentées au bilan de manière distincte des autres dettes. Parmi les dettes d'exploitation, les changements les plus marquants au 1^{er} janvier 2004 sont la comptabilisation en dettes des intérêts minoritaires de la plupart des fonds d'investissement (cf. Périmètre de consolidation au paragraphe 3.1.), la comptabilisation de l'engagement de rachat des intérêts minoritaires détenus par les anciens actionnaires de Sandford C. Bernstein, réévalués à chaque clôture en contrepartie des écarts d'acquisition, dans le même poste et la reconnaissance des tranches des CDOs nouvellement consolidés qui viennent augmenter le volume de passifs au bilan.

2.3. Rapprochement des informations au 31 décembre 2004

2.3.1. Rapprochement du compte de résultat au 31 décembre 2004

a) Présentation du compte de résultat en normes IFRS

Reclassements

La colonne de passage aux normes IFRS contient également des reclassements dus à des changements de présentation entre les deux référentiels. A titre d'exemple :

- la notion de *Produit net bancaire* a été retenue en IFRS alors que l'agrégat était présenté en brut en normes françaises,
- en revanche, les charges liées aux dettes de financement sont isolées dans un sous-total spécifique en normes IFRS tandis qu'elles étaient présentées en net du résultat financier en normes françaises; même modification pour les charges des autres dettes présentées en net du résultat financier en normes françaises et à présent contenues dans le sous-total *Autres produits et charges* dans la présentation du compte de résultat IFRS,
- la charge d'amortissement des valeurs de portefeuilles de sociétés acquises est désormais isolée sur une ligne spécifique en normes IFRS.

Comptabilité de dépôt

Les contrats d'investissements sans participation discrétionnaire répondent à la définition d'instruments financiers selon la norme IAS 39. Ces contrats sont comptabilisés selon le principe de la comptabilité de dépôt, ce qui principalement revient à ne pas enregistrer en compte de résultat les flux de primes, de prestations et de variation de passifs techniques sur les contrats concernés. Ce retraitement conduit à une réduction des volumes d'activité des sociétés d'assurance vie. Son impact net en résultat est cependant nul. La diminution du volume de primes qui en résulte s'élève à 5.139 millions d'euros au 31 décembre 2004, ce qui constitue le principal retraitement sur les primes. Les chargements collectés sur ces contrats sont présentés dans l'agrégat *Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire*, pour 417 millions d'euros

au 31 décembre 2004. Le principal autre agrégat du compte de résultat impacté est le poste de *Charges techniques des activités d'assurance* qui diminue de 4.793 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Le rapprochement entre le résultat publié selon les principes français au 31 décembre 2004 et le résultat de la même période établi conformément aux principes IFRS se présente comme suit :

	(en millions d'euros)		
	Normes françaises*	Effets de la transition aux IFRS	Normes IFRS
Primes émises	67.407	(5.255)	62.152
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	–	417	417
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	67.407	(4.838)	62.570
Produit net bancaire	370	16	386
Produits des autres activités ^(a)	3.966	108	4.074
Chiffre d'affaires	71.743	(4.713)	67.030
Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	47	(152)	(104)
Produits nets des placements ^(b)	13.000	(59)	12.941
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements ^(c)	1.978	1.304	3.282
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	11.449	1.139	12.588
Variation des provisions sur placements ^(d)	(71)	(373)	(444)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	26.356	2.010	28.367
Charges techniques des activités d'assurance ^(e)	(77.148)	4.189	(72.959)
Résultat net des cessions en réassurance	(1.064)	1	(1.063)
Charges d'exploitation bancaire	(122)	21	(101)
Frais d'acquisition des contrats ^(f)	(5.956)	(1)	(5.957)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis et autres actifs incorporels	(283)	(185)	(468)
Frais d'administration	(7.627)	(280)	(7.906)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(11)	1	(10)
Autres produits et charges ^(g)	(195)	(45)	(239)
Autres produits et charges courants	(92.405)	3.702	(88.703)
Résultat des opérations courantes avant impôt	5.742	847	6.589
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	76	(21)	55
Charges liées aux dettes de financement ^(h)	(575)	(7)	(583)
Résultat courant avant impôt	5.243	819	6.061
Impôt sur les résultats	(1.372)	(443)	(1.814)
Résultat net des opérations courantes	3.871	376	4.247
Charges nettes sur immobilisations incorporelles ⁽ⁱ⁾	(1.031)	995	(36)
Résultat sur abandon d'activité après impôt	–	–	–
Résultat net de l'ensemble consolidé	2.840	1.371	4.211
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	(321)	(152)	(473)
Résultat net part du Groupe	2.519	1.219	3.738

Normes IFRS :

(*) Les données chiffrées en normes françaises sont présentées sous le format de présentation IFRS.

(a) Hors activités d'assurance et bancaire.

(b) Net des frais de gestion des placements.

(c) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(d) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(e) Inclut les variations de passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement (avec ou sans participation discrétionnaire) dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(f) Inclut les frais d'acquisition et les variations de frais d'acquisition reportés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire ainsi que les variations des droits nets sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

(g) Inclut entre autres les charges financières liées aux autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs.

(h) Montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).

(i) Inclut les pertes de valeurs sur immobilisations incorporelles et les écarts d'acquisition négatifs.

2.3.2. Rapprochement des capitaux propres au 31 décembre 2004

Le rapprochement entre les capitaux propres publiés au 31 décembre 2004 selon le référentiel français et les capitaux propres d'ouverture en IFRS au 31 décembre 2004 se présente comme suit :

(en millions d'euros)

	Normes françaises	Effets de la transition aux IFRS	Normes IFRS
Capital et primes d'émission	19.719	(333)	19.385
Réserves liées à la variation de juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente	–	5.720	5.720
Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	–	53	53
Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	–	–	–
Autres	(0)	822	821
Autres réserves	(0)	6.595	6.595
Ecart de conversion et résultats non distribués	3.920	(5.115)	(1.195)
Résultat de la période	2.519	1.219	3.738
Ecart de conversion et résultats non distribués, y compris résultat de la période	6.439	(3.896)	2.543
CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	26.157	2.366	28.523
INTERETS MINORITAIRES	2.206	105	2.311

2.3.3. Rapprochements des capitaux propres par nature

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004	Pour mémoire 1 ^{er} janvier 2004
Capitaux propres du groupe en normes françaises	26.157	23.401
Périmètre de consolidation	260	(217)
Regroupement d'entreprises et écart d'acquisition	(777)	(1.260)
Actifs investis	4.456	2.670
Produits dérivés et comptabilité de couverture	463	192
Passifs liés à des contrats d'assurance non vie	269	260
Frais d'acquisition reportés et équivalents	(249)	(127)
Engagements de retraite et paiement en actions	(2.161)	(1.966)
Actions propres	(386)	(510)
Instruments composés et différence de classification dettes/capitaux propres	751	120
Autres différences	(260)	(94)
Capitaux propres du groupe en normes IFRS	28.523	22.469

Notes sur le rapprochement du compte de résultat et impacts en capitaux propres au 31 décembre 2004

PRINCIPAUX IMPACTS NETS SUR RESULTAT NET PART DU GROUPE AU 31 DECEMBRE 2004

Le résultat de la période est essentiellement modifié par :

- l'absence d'amortissement des écarts d'acquisition (+ 607 millions d'euros au 31 décembre 2004),
- les reprises de dépréciation des placements lors de cessions et les moindres dotations de l'exercice s'élevant à un montant net de + 526 millions d'euros au 31 décembre 2004),
- une prise en compte incomplète en IFRS des effets de couverture des produits dérivés (impacts s'élevant à + 254 millions d'euros nets au 31 décembre 2004),
- les charges supplémentaires de coûts de restructuration liés à l'acquisition de MONY au second semestre 2004 (- 146 millions d'euros nets au 31 décembre 2004) qui ne sont pas comptabilisés dans le bilan d'ouverture de la filiale en normes IFRS contrairement aux normes françaises,
- l'absence de résultat exceptionnel résultant de la reprise de provision liée à l'exercice des options de vente des anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein (Alliance Capital) annulé en normes IFRS (cf. *Ecart d'acquisition* ci-dessous), soit - 112 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Impact du passage aux IFRS par nature sur le compte de résultat et les capitaux propres au 31 décembre 2004

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les ajustements sur le périmètre de consolidation deviennent positifs à la fin de l'exercice suite à la hausse des marchés augmentant le montant des retraitements sur les actifs détenus par les fonds consolidés. Ces différences ont un impact en résultat ou en réserve de réévaluation en capitaux propres selon la désignation des actifs détenus dans les fonds.

ECARTS D'ACQUISITION

L'absence d'amortissement des écarts d'acquisition en IFRS augmente de façon significative le résultat au 31 décembre 2004 (+ 607 millions d'euros). Les écarts d'acquisition restent toutefois inférieurs en IFRS comparés aux normes françaises à cause d'une accentuation de l'effet devises sur l'exercice 2004 en IFRS (en contrepartie des écarts de conversion).

Les autres retraitements significatifs impactant la ligne *Charges nettes sur immobilisations incorporelles* sont relatifs à l'annulation en normes IFRS du profit issu de l'exercice des options de vente des anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein :

Au 31 décembre 2004	Normes françaises	Effets de la transition aux IFRS	Normes IFRS
Sur la ligne <i>Variation des provisions sur instruments financiers</i>	420	(420)	-
Sur la ligne <i>Charges nettes sur immobilisations incorporelles</i>	(308)	308	-
	112	(112)	-

(en millions d'euros)

L'exercice de ces options de vente ramène l'engagement résiduel relatif à ces options de vente à 672 millions de dollars US équivalents à 494 millions d'euros à la clôture 2004, enregistrés en *Minoritaires de fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts de minoritaires*. En normes françaises, cet engagement était enregistré en intérêts minoritaires pour la quote-part détenue dans l'actif net à cette date (267 millions de dollars US équivalents à 196 millions

d'euros à la clôture 2004 pour la part détenue par les anciens actionnaires de Sandford C. Bernstein). La contrepartie de la différence entre la valeur des engagements comptabilisés au passif en normes IFRS et le montant des intérêts minoritaires comptabilisés en normes françaises est enregistrée en écart d'acquisition à la clôture 2004 pour une valeur de 298 millions d'euros au 31 décembre 2004 (correspondant à 406 millions de dollars US).

ACTIFS INVESTIS ET COMPTABILISATION DES DÉRIVÉS & COUVERTURES

(en millions d'euros)

IMPACTS CUMULÉS SUR LES CAPITAUX PROPRES	31 décembre 2004	Pour mémoire 1 ^{er} janvier 2004
Evaluation des actifs disponibles à la vente en juste valeur ^(a)	5.513	4.091
Dépréciation des actifs disponibles à la vente ^(b)	(1.105)	(1.445)
Autres (principalement la revalorisation des actifs dont les variations de juste valeur sont comptabilisées par résultat) ^(c)	48	24
Impact net en capitaux propres des ajustements sur actifs investis, hors consolidation des OPCVM ^(d)	4.456	2.670
Impact net en capitaux propres de la comptabilisation des dérivés & couvertures ^(d)	463	192

(a) Impact net des effets de l'impôt, de participation et d'amortissement des frais d'acquisition reportés et des valeurs de portefeuilles en réserve de réévaluation.

(b) Impact net des effets de l'impôt, de participation et d'amortissement des frais d'acquisition reportés et des valeurs de portefeuilles par le résultat.

(c) Impact net des effets de l'impôt, de participation et d'amortissement des frais d'acquisition reportés et des valeurs de portefeuilles par le résultat ou les capitaux propres (couverture des flux de trésorerie futurs).

(d) Impact de l'ajustement dans les OPCVM consolidés et compris dans le sous-total « Périmètre de consolidation ».

Rappel : dans cette section, l'impact de la comptabilisation des dérivés et couverture net comprend la revalorisation du sous-jacent quand il y a lieu dans les cas de comptabilité de couverture au sens d'IAS 39 ou dans les cas de « couverture naturelle » (utilisation de l'option juste valeur pour valoriser le sous-jacent ou utilisation de la possibilité de refléter les taux d'intérêts courants de façon sélective pour les contrats d'assurance).

Les retraitements de passage aux normes IFRS reflètent les variations contrastées des marchés actions, taux et change entre le bilan d'ouverture et la clôture 31 décembre 2004.

La réserve de réévaluation des titres disponibles à la vente augmente de 1.422 millions d'euros hors fonds consolidés au 31 décembre 2004.

Le résultat financier comprend désormais :

- la revalorisation des instruments dérivés, à l'exception des produits dérivés utilisés dans le cadre d'une couverture de flux ou d'un investissement net en devises,
- la variation de la valeur de marché des actifs non dérivés détenus à des fins de transaction ou ceux pour lesquels l'option juste valeur par résultat a été retenue. Une partie de ces variations de valeur vient diminuer l'impact des instruments dérivés,
- les variations de change des éléments monétaires du bilan. Ainsi les instruments de taux sont des actifs monétaires et la variation de leur coût amorti due au change est enregistrée en compte de résultat, tandis que les actions sont des instruments non monétaires : la variation des actions désignées en titres

disponibles à la vente s'inscrit en réserve de réévaluation de ces investissements en capitaux propres).

Les ajustements apportés au résultat financier en normes françaises s'élèvent à 2.010 millions d'euros au 31 décembre 2004. Ces ajustements correspondent notamment à :

- l'impact des dépréciations complémentaires comptabilisées sur les titres disponibles à la vente dans le bilan d'ouverture qui bonifient les réalisations de plus-values et diminuent les provisions à constituer sur l'exercice⁽¹⁾ par rapport aux normes françaises,
- la prise en compte de l'appréciation au cours de l'exercice en normes IFRS de la valeur des instruments dérivés chez AXA SA non intégrés à une relation de couverture au sens de la norme IAS 39 (+ 307 millions d'euros au 31 décembre 2004 – bruts des effets de l'impôt). Ces produits dérivés n'étaient pas réévalués en normes françaises,
- l'augmentation au cours de l'exercice de l'impact de la réévaluation des actifs désignés à la juste valeur par résultat,
- l'impact net de la « couverture naturelle » des obligations au Japon contre le risque de change par des produits dérivés n'est pas significatif sur l'exercice

(1) La diminution des provisions constituées sur l'exercice en normes IFRS n'est pas directement lisible sur la ligne *Variation des provisions sur instruments financiers* qui contient l'annulation de la reprise de provision liée à l'exercice des options de vente des anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein (Alliance Capital) mentionné au point *Ecart d'acquisition*.

2004. Néanmoins, les effets se lisent sur deux lignes distinctes du compte de résultat (i) *Plus et moins-values réalisées sur placements* (rollover des instruments dérivés) et (ii) *Variations de juste valeur des*

instruments financiers comptabilisées par résultat (revalorisation des produits dérivés non encore exercés et surtout variation de la juste valeur des obligations couvertes pour les impacts liés au change).

(en millions d'euros)

DETAIL DE L'AJUSTEMENT AUX NORMES IFRS AU 31 DECEMBRE 2004	Dérivés	Sous-jacent	Total
Sur la ligne <i>Plus et moins-values réalisées sur placements</i> ^(a)	(357)	112	(245)
Sur la ligne <i>Variation de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés par résultat</i> ^(a)	(264)	497	233
Net			(12)

(a) Y compris produits dérivés.

CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT

Les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire sont remplacés partiellement par des *Droits nets sur futurs frais de gestion*. Cette baisse est compensée par la diminution de la charge d'amortissements des FAR et valeurs de portefeuilles suite à l'écrasement à l'ouverture des stocks relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

Ces deux éléments portent l'impact cumulé en capitaux propres des retraitements liés aux frais d'acquisition et valeurs de portefeuilles acquis à – 249 millions d'euros nets au 31 décembre.

COMPTABILITE REFLET ET PARTICIPATION AUX BENEFICES DIFFEREE

Les évolutions des plus et moins-values latentes sur l'exercice 2004 des titres disponibles à la vente sont présentées dans la section précédente nettes de la participation aux bénéfices des assurés. Une participation aux bénéfices différée est constatée non seulement sur les plus et moins values latentes, mais également sur les autres différences temporaires générées par les écarts entre les deux référentiels. La charge supplémentaire de participation aux bénéfices correspondante s'élève à 779 millions d'euros au 31 décembre 2004. Ces retraitements apparaissent sur la ligne *Charge technique des activités d'assurance* du compte de résultat.

LES AVANTAGES DU PERSONNEL

Les écarts actuariels déduits des capitaux propres à l'ouverture ne font plus l'objet d'amortissement en

compte de résultat (*Frais d'administration*). Les nouveaux écarts actuariels nouvellement générés depuis le 1^{er} janvier 2004 sont comptabilisés dans une composante spécifique des capitaux propres. Cette nouvelle réserve s'élève à – 301 millions d'euros nets à la clôture 2004.

PAIEMENTS FONDES SUR DES ACTIONS

La charge brute supplémentaire correspondant aux paiements fondés sur des actions est comptabilisée en *Frais d'administration*. Elle s'élève à 65 millions d'euros nets au 31 décembre 2004.

TITRES D'AUTOCONTROLE

Le rachat de certaines actions propres d'autocontrôle net de l'acquisition d'options d'achat au cours de l'exercice 2004 résulte en une baisse nette du retraitement lié aux titres d'autocontrôle de 124 millions d'euros dans les capitaux propres de clôture.

TITRES « SUPER SUBORDONNES »

Les *Titres Super Subordonnés* sont classés en capitaux propres (« autres réserves ») dès lors que, comme pour les actions ordinaires, ils ne résultent pas en l'obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier. Cette différence avec les normes françaises s'élève à 625 millions d'euros au 31 décembre 2004 (émission sur le second semestre 2004). La charge financière liée n'est plus comptabilisée en résultat mais en capitaux propres.

Note 3 : Périmètre de consolidation

3.1. Sociétés consolidées

3.1.1. Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale

Société mère et holdings intermédiaires	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
AXA		Mère		Mère	
AXA China		100,00	76,28	100,00	76,28
AXA France Assurance		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Excellence		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Participations II		100,00	100,00	100,00	100,00
Mofipar		100,00	100,00	100,00	100,00
Oudinot Participation		100,00	100,00	100,00	100,00
Société Beaujon		99,99	99,99	99,99	99,99
AXA Technology Services		100,00	99,99	100,00	99,99
Etats-Unis					
AXA Financial, Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA America Holding Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
Royaume-Uni					
Guardian Royal Exchange Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA UK Holdings Limited	Fusion avec AXA Global Risk UK (fait partie de AXA Corporate Solutions Assurance sub-group)	–	–	100,00	100,00
AXA UK Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Equity & Law Plc		99,96	99,96	99,96	99,96
Asie Pacifique (hors Japon)					
National Mutual International Pty Ltd ^(a)		100,00	52,95	100,00	51,59
AXA Life Singapore Holding ^(a)		100,00	52,95	100,00	51,59
AXA Asia Pacific Holdings Ltd ^(a)		52,95	52,95	51,59	51,59
AXA General Insurance Hong Kong Ltd	Consolidé à compter du 1 ^{er} janvier 2005 en intégration globale (précédemment en mise en équivalence)	100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore	Consolidé à compter du 1 ^{er} janvier 2005 en intégration globale (précédemment en mise en équivalence)	100,00	100,00	100,00	100,00
Japon					
AXA Japan Holding		97,59	97,59	97,59	97,59
Allemagne					
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		99,56	97,77	99,56	97,74
AXA Konzern AG		92,76	92,19	92,67	92,09

(a) Le pourcentage d'intérêt dans AXA Asia Pacific Group est de 52,95 % et se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et 1,35 % d'intérêt déteru par AXA APH Executive Plan (nouvellement consolidé en IFRS).

Société mère et holdings intermédiaires	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Belgique					
AXA Holdings Belgium		100,00	99,92	100,00	99,92
Royale Belge Investissement		100,00	99,92	100,00	99,92
Luxembourg					
AXA Luxembourg SA		100,00	99,92	100,00	99,92
Pays-Bas					
AXA Verzekeringen		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Nederland BV		100,00	99,92	100,00	99,92
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
Espagne					
AXA Aurora S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
Italie					
AXA Italia SpA		100,00	100,00	100,00	100,00
Maroc					
AXA Ona		51,00	51,00	51,00	51,00
Turquie					
AXA Oyak Holding AS	Consolidé à compter du 1 ^{er} janvier 2005 en intégration globale (précédemment en mise en équivalence)	50,00	50,00	50,00	50,00

Vie, épargne, retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
AXA France Iard		99,92	99,92	99,92	99,92
Avanssur (anciennement Direct Assurances Iard)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Vie		99,77	99,77	99,77	99,77
AXA Protection Juridique		98,51	98,51	98,51	98,51
Etats-Unis					
AXA Financial (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Canada					
AXA Canada Inc. (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Royaume-Uni					
AXA Insurance Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Sun Life Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
GREA Insurance		100,00	99,99	100,00	99,99
PPP Group Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
PPP Healthcare Ltd		100,00	99,99	100,00	99,99
Irlande					
AXA Insurance Limited		100,00	99,99	100,00	99,99
Asie Pacifique (hors Japon)					
AXA Life Insurance Singapore ⁽¹⁾		100,00	52,95	100,00	51,59
AXA Australia New Zealand ⁽¹⁾		100,00	52,95	100,00	51,59
AXA China Region Limited ⁽¹⁾		100,00	52,95	100,00	51,59
Japon					
AXA Group Life Insurance		100,00	97,59	100,00	97,59
AXA Life Insurance		100,00	97,59	100,00	97,59
AXA Non Life Insurance Co Ltd		100,00	97,59	100,00	97,59
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100,00	92,19	100,00	92,09
AXA Art		100,00	92,19	100,00	92,09
AXA Leben Versicherung AG		100,00	92,19	100,00	92,09
Pro Bav Pensionskasse		100,00	92,19	100,00	92,09
Deutsche Aerzteversicherung		97,87	90,23	97,87	90,14
AXA Kranken Versicherung AG		99,69	91,91	99,69	91,81

(1) Le pourcentage d'intérêt dans AXA Asia Pacific Group est de 52,95 % et se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et 1,35 % d'intérêt détenu par AXA APH Executive Plan (nouvellement consolidé en IFRS).

Vie, épargne, retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Belgique					
Ardenne Prévoyante		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Belgium SA		100,00	99,92	100,00	99,92
Servis (anciennement Assurance de la Poste)		100,00	99,92	100,00	99,92
Assurances de la Poste Vie		100,00	99,92	100,00	99,92
Luxembourg					
AXA Assurances Luxembourg		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Assurances Vie Luxembourg		100,00	99,92	100,00	99,92
Pays-Bas					
AXA Leven N.V.		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Schade N.V.		100,00	99,92	100,00	99,92
AXA Zorg N.V.	Fusion avec AXA Schade N.V.	–	–	100,00	99,92
Espagne					
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Aurora SA Iberica de Seguros y Reaseguros		99,70	99,70	99,70	99,70
AXA Aurora SA Vida de Seguros y Reaseguros		99,70	99,70	99,70	99,70
AXA Aurora SA Vida		99,96	99,67	99,96	99,67
Italie					
AXA Interlife		100,00	100,00	100,00	100,00
UAP Vita		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assicurazioni e Investimenti		100,00	99,99	100,00	99,99
Suisse					
AXA Compagnie d'Assurances sur la Vie		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Compagnie d'Assurances		100,00	100,00	100,00	100,00
Portugal					
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99,70	99,51	99,61	99,37
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA		95,09	94,89	95,09	94,89
Seguro Directo	Acquisition	100,00	100,00	–	–
Maroc					
AXA Assurance Maroc		100,00	51,00	100,00	51,00
Epargne Croissance	Fusion avec AXA Assurance Maroc	–	–	99,59	50,79
Turquie					
AXA Oyak Hayat Sigorta AS	Consolidées à compter du 1 ^{er} janvier 2005 en intégration globale (précédemment en mise en équivalence)	100,00	50,00	100,00	50,00
AXA Oyak Sigorta AS		70,96	35,48	70,91	35,45

Assurance Internationale (entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
AXA RE (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Corporate Solutions Assurance (sous-groupe)		98,75	98,75	98,75	98,75
AXA Cessions		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Risks UK		100,00	100,00	-	-
English & Scottish	Fusion avec AXA Global Risk UK	-	-	100,00	100,00
Saint-Georges Ré		100,00	100,00	100,00	100,00

Gestion d'actifs (entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
AXA Investment Managers (sous-groupe)		95,11	94,58	95,44	94,90
Alliance Bernstein (sous-groupe)		61,08	61,08	61,33	61,33
National Mutual Funds Management (sous-groupe) ^(a)		100,00	52,95	100,00	51,59
Framlington (inclus dans le sous-groupe AIM)	Acquisition	100,00	94,58	-	-

Autres Services Financiers	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
AXA Banque		100,00	99,91	100,00	99,92
AXA Banque Financement		65,00	64,94	65,00	64,95
Compagnie Financière de Paris		100,00	100,00	100,00	100,00
Sofinad		100,00	100,00	100,00	100,00
Allemagne					
AXA Vorsorgebank		100,00	92,19	100,00	92,09
Belgique					
AXA Bank Belgium		100,00	99,92	100,00	99,92

(a) Le pourcentage d'intérêt dans AXA Asia Pacific Group est de 52,95 % et se répartit entre 51,6 % d'intérêt direct et 1,35 % d'intérêt déteru par AXA APH Executive Plan (nouvellement consolidé en IFRS).

Les principales variations du périmètre intervenues en 2005 concernent l'entrée dans le périmètre des sociétés **Framlington Group Limited** en Angleterre par AXA Investment Managers (AXA IM) et **Seguro Directo** au Portugal.

La principale sortie de périmètre concerne la **cession** de Advest, filiale d'AXA Financial Group (Etats-Unis Vie).

a) Fonds et autres investissements

Les fonds et autres investissements consolidés par AXA sont les suivants :

Au 31 décembre 2005, les *OPCVM consolidés* représentent 67.549 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (55.434 millions d'euros au 31 décembre 2004). 99 % de cette valeur est détenue par 230 fonds, principalement en France, au Royaume-Uni, en Belgique, en Australie Nouvelle-Zélande, au Pays-Bas, en Allemagne et au Japon. Les 46 *sociétés immobilières consolidées* représentent 18.795 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (6.110 millions d'euros au 31 décembre 2004), principalement en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et au Japon.

Les 9 *CDOs consolidés* représentent 1.806 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (1.871 millions d'euros au 31 décembre 2004).

Dans la plupart des fonds d'investissement (notamment OPCVM à capital variable), les intérêts minoritaires ne répondent pas à la définition des capitaux propres. Ils sont alors présentés en dettes au bilan dans l'agrégat *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires*. Au 31 décembre 2005, les intérêts minoritaires des fonds contrôlés représentent 4.326 millions d'euros (3.223 millions d'euros au 31 décembre 2004).

3.1.2. Co-entreprises consolidées par intégration proportionnelle

Vie, épargne, retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
Natio Assurances		50,00	49,96	50,00	49,96
NSM Vie		39,98	39,98	39,98	39,98
Fonds Immobiliers Paris Office Funds		50,00	49,91	50,00	49,91

3.1.3. Sociétés mises en équivalence

a) Sociétés mises en équivalence hors OPCVM et entités immobilières

	Variation périmètre	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
Compagnie Financière de Paris Crédit		100,00	100,00	100,00	100,00
Argovie		94,47	94,25	94,47	94,25
Banque de Marchés et d'Arbitrages		27,71	27,70	27,71	27,70
Asie Pacifique					
AXA Insurance Investment Holding		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Hong Kong Ltd	Liquidation	–	–	100,00	100,00
Belgique					
Parfimmo	Acquisition	33,33	33,31	–	–

b) OPCVM et entités immobilières consolidés par mise en équivalence

Au 31 décembre 2005, les sociétés immobilières et OPCVM consolidés par « mise en équivalence » représentent respectivement un actif total de 234 millions d'euros et de 1.346 millions d'euros, principalement en France et aux Etats-Unis.

3.2. Autres commentaires sur le périmètre de consolidation

Les comptes consolidés de la Société sont établis au 31 décembre sur la base des comptes individuels arrêtés à cette date, à l'exception des sociétés incluses dans le segment d'assurance vie japonais, qui correspondent à une situation comptable de douze mois arrêtée au 30 septembre.

3.3. Entités consolidées liées à des opérations spécifiques

Certaines entités ont été créées pour les besoins d'opérations spécifiques, souvent ponctuelles. Les principales sociétés consolidées dans le cadre de ces activités sont les suivantes.

Acacia

Le Fonds Commun de Créances Acacia est consolidé au sein des opérations d'AXA France Vie avec pour principal impact une hausse de 250 millions d'euros des autres dettes du Groupe AXA en contrepartie d'une hausse des créances nées des opérations d'assurance.

Titrisation du portefeuille Automobile français

Le 9 décembre 2005, AXA a annoncé avoir finalisé la titrisation de son portefeuille français d'assurance automobile pour un montant de 200 millions d'euros. Cette opération, lancée le 3 novembre 2005, est la

première titrisation d'un portefeuille d'assurance présentant la particularité d'une fréquence de sinistres élevée associée à une volatilité faible. AXA transfère ainsi aux marchés financiers la dérive, au-delà d'un certain seuil, de la sinistralité du portefeuille d'assurance titrisé, pour 4 années consécutives et indépendantes. A l'issue du placement, les titres ont été sursouscrits et placés à une marge moyenne de 28 points de base au-dessus d'Euribor 3 mois, en ligne avec les marges de titrisations synthétiques d'actifs bancaires de notation analogue. En l'absence d'atteinte du seuil de déclenchement du transfert du risque aux marchés financiers, la comptabilisation de cette opération dans les comptes consolidés d'AXA se traduit principalement par la consolidation du véhicule portant la part souscrite par AXA et par la constatation au bilan (dans le poste *Autres dettes*) d'un dépôt reçu des réassureurs pour un montant de 200 millions d'euros.

AXA Japan

AXA Japan a vendu au cours de l'année 2002 102 immeubles à un fonds détenu par un tiers et AXA Japon pour un montant de 43 milliards de yens et une valeur nette comptable de 40 milliards de yens dans une perspective de cession à des tiers.

L'implication continue d'AXA Japan dans la gestion de ces immeubles a conduit à estimer que le groupe retenait la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif transféré et donc à la conservation des actifs au bilan. Les actifs relatifs à cette transaction maintenus au bilan au 31 décembre 2005 s'élèvent à 15 milliards de yens (110 millions d'euros).

Matignon Finances

Le groupe a créé une société de financement et de gestion de trésorerie intragroupe. Cette société est entrée dans le périmètre de consolidation au cours de l'exercice 2005.

Note 4 :

Bilan et compte de résultat sectoriels

L'activité est organisée en cinq segments : Vie, épargne, retraite, Dommages, Assurance Internationale (réassurance comprise), Gestion d'actifs et Autres services financiers. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles. L'information financière par segment est présentée de manière homogène avec les états financiers du groupe.

Vie, Epargne, Retraite : AXA propose une large gamme de produits d'assurance vie comprenant des produits d'Épargne Retraite, de Prévoyance et d'assurance Santé à une clientèle individuelle de particuliers et collective (entreprises). Les produits de ce segment incluent des produits de rente immédiate et différée, temporaires décès, vie entière, vie universelle, contrats mixtes adossés à des prêts immobiliers, contrats d'assurance vie à capital variable et autres produits de placement.

Dommages : ce segment présente une large gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinés aux particuliers et entreprises (principalement aux PME) et dans certains pays également de produits d'assurance maladie.

Assurance Internationale : les opérations de ce segment sont principalement orientées sur les activités de Réassurance, d'Assurance pour les Grands Risques et d'Assistance. Les activités de réassu-

rance (AXA RE) proposent principalement au marché les catégories d'activité suivantes : dommages aux biens, assurance maritime et aviation, et responsabilité civile. Les produits d'assurance, qui sont spécifiquement rattachés à AXA Corporate Solutions Assurance, proposent des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales et incluent la couverture de nombreux risques commerciaux dont principalement les dommages aux biens, le responsabilité civile, l'assurance maritime, l'aviation et le transport, la construction, les risques financiers, ainsi que la responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux.

La **Gestion d'actifs** couvre diverses activités de gestion d'actifs (dont la gestion d'OPCVM) et services liés, destinés à des clients institutionnels et individuels, incluant les sociétés du groupe AXA.

Les **Autres services financiers** incluent principalement les autres services tels que les activités bancaires, principalement localisées en France et en Belgique.

La dénomination « Assurance » dans le présent document regroupe les trois segments d'assurance : Vie, Epargne, Retraite, Dommages, et Assurance Internationale. La dénomination « Services Financiers » regroupe la gestion d'actifs et les autres services financiers.

4.1. Bilan consolidé sectoriel

4.1.1. Actif sectoriel

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurances internationales	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations intersegments	
Actifs incorporels	23.685	3.470	169	4.972	70	363	–	32.731
Placements	414.933	41.054	9.870	421	8.642	5.446	(10.874)	469.492
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	4.356	2.014	3.015	–	–	–	(298)	9.087
Autres actifs et créances ^(a)	15.157	5.125	3.119	3.842	12.600	31.774	(6.346)	65.271
Actifs destinés à la vente et relatifs à des abandons d'activité	100	2	–	–	–	–	–	102
TOTAL ACTIF	458.231	51.665	16.173	9.235	21.312	37.584	(17.517)	576.682
<i>dont :</i>								
France	124.756	15.758	–	–	–	–	–	140.514
Etats-Unis	123.290	–	–	–	–	–	–	123.290
Royaume-Uni	84.456	9.629	–	–	–	–	–	94.085
Japon	34.405	–	–	–	–	–	–	34.405
Allemagne	34.103	8.383	–	–	–	–	–	42.486
Belgique	19.454	7.493	–	–	–	–	–	26.947
Autres pays et autres activités transnationales	37.767	10.403	16.173	9.235	21.312	37.584	(17.517)	114.956
TOTAL ACTIF	458.231	51.665	16.173	9.235	21.312	37.584	(17.517)	576.682

(a) Y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurances internationales	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations intersegments	
Actifs incorporels	21.527	3.318	162	3.831	73	21	–	28.932
Placements	357.634	35.594	7.701	223	9.983	5.351	(10.570)	405.916
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	4.025	1.835	2.474	–	–	–	(436)	7.898
Autres actifs et créances ^(a)	11.964	4.679	3.702	2.641	11.545	31.034	(4.007)	61.559
Actifs destinés à la vente et relatifs à des abandons d'activité	62	–	–	–	–	–	–	62
TOTAL ACTIF	395.212	45.426	14.038	6.695	21.601	36.406	(15.013)	504.367
<i>dont :</i>								
France	112.296	13.846	–	–	–	–	–	126.142
Etats-Unis	100.793	–	–	–	–	–	–	100.793
Royaume-Uni	71.339	8.390	–	–	–	–	–	79.729
Japon	29.036	–	–	–	–	–	–	29.036
Allemagne	32.068	8.029	–	–	–	–	–	40.097
Belgique	16.286	7.109	–	–	–	–	–	23.395
Autres pays et autres activités transnationales	33.393	8.053	14.038	6.695	21.601	36.406	(15.013)	105.175
TOTAL ACTIF	395.212	45.426	14.038	6.695	21.601	36.406	(15.013)	504.367

(a) Y compris la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.

4.1.2. Passif sectoriel

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurances internationales	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations intersegments	
Passifs relatifs à des contrats d'assurance ^(a)	291.279	36.151	12.014	–	–	–	(355)	339.088
Passifs relatifs à des contrats d'investissement ^(a)	82.365	–	–	–	–	–	–	82.365
Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis	1.835	–	–	–	–	–	–	1.835
Passif relatif à la participation aux bénéfices	25.660	19	–	–	–	–	(13)	25.665
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(147)	–	(1)	–	–	–	–	(148)
Provisions pour risques et charges	5.221	2.699	93	99	272	377	–	8.761
Dettes de financement	3.011	130	738	783	490	15.286	(9.853)	10.585
Impôt différé passif	5.168	1.270	239	233	31	507	–	7.449
Dettes	30.252	6.686	2.545	5.836	20.290	6.160	(7.296)	64.473
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	–	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	444.644	46.954	15.628	6.951	21.084	22.330	(17.517)	540.073

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurances internationales	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations intersegments	
Passifs relatifs à des contrats d'assurance ^(a)	257.574	33.668	10.626	–	–	–	(446)	301.421
Passifs relatifs à des contrats d'investissement ^(a)	71.659	–	–	–	–	–	–	71.659
Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis	1.675	–	–	–	–	–	–	1.675
Passif relatif à la participation aux bénéfices	19.773	26	–	–	–	–	(2)	19.798
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(22)	–	(10)	–	–	–	–	(32)
Provisions pour risques et charges	4.663	2.305	99	78	270	313	–	7.729
Dettes de financement	3.001	217	566	426	435	15.510	(9.147)	11.009
Impôt différé passif	5.383	1.085	197	(45)	45	229	–	6.895
Dettes	21.981	5.369	2.303	4.243	20.598	4.303	(5.418)	53.380
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	–	–	–	–	–	–	–	–
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	385.687	42.671	13.781	4.703	21.348	20.355	(15.013)	473.533

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

4.2. Compte de résultat consolidé sectoriel

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurances internationales	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations intersegments	
Primes émises	43.502	18.913	3.725	–	–	–	(145)	65.995
Prélèvement sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509	–	–	–	–	–	–	509
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	44.011	18.913	3.725	–	–	–	(145)	66.504
Produit net bancaire	–	–	–	–	441	–	(13)	428
Produits des autres activités	1.115	43	178	3.783	–	–	(380)	4.739
Chiffre d'affaires	45.126	18.956	3.903	3.783	441	–	(538)	71.671
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(179)	(269)	(33)	–	–	–	(3)	(484)
Produits nets des placements	12.003	1.443	357	27	101	331	(311)	13.951
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	2.889	499	133	33	(3)	5	–	3.557
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	16.006	82	(6)	11	(40)	(43)	(3)	16.008
Variation des provisions sur placements	(107)	(84)	(3)	–	2	(18)	–	(210)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	30.792	1.940	482	72	61	274	(314)	33.306
Charges techniques des activités d'assurance	(65.684)	(12.347)	(3.796)	–	–	–	37	(81.791)
Résultat net des cessions en réassurance	(7)	(581)	317	–	–	–	130	(141)
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	(61)	–	–	(61)
Frais d'acquisition des contrats	(2.855)	(3.382)	(316)	–	–	–	16	(6.537)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis et autres actifs incorporels	(558)	–	–	–	–	–	–	(558)
Frais d'administration	(3.017)	(1.961)	(322)	(2.807)	(295)	(401)	207	(8.596)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(4)	(1)	3	(0)	(0)	(0)	–	(3)
Autres produits et charges	(17)	12	18	(18)	(101)	(78)	103	(81)
Autres produits et charges courants	(72.144)	(18.259)	(4.096)	(2.825)	(457)	(479)	492	(97.769)
Résultat des opérations courantes avant impôt	3.595	2.368	256	1.029	44	(205)	(363)	6.723
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	10	3	1	–	6	–	–	21
Charges liées aux dettes de financement	(119)	(11)	(30)	(21)	(20)	(765)	363	(602)
Résultat courant avant impôt	3.487	2.361	227	1.008	30	(970)	–	6.142
Impôt sur les résultats	(843)	(566)	(41)	(280)	–	319	–	(1.411)
Résultat net des opérations courantes	2.644	1.795	186	727	30	(651)	–	4.731
Charges nettes sur immobilisations incorporelles	(70)	–	–	–	–	–	–	(70)
Résultat sur abandon d'activité après impôt	–	–	–	–	–	–	–	–
Résultat net de l'ensemble consolidé	2.573	1.795	186	727	30	(651)	–	4.661
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	(169)	(58)	(2)	(317)	52	5	–	(488)
Résultat net part du Groupe	2.404	1.737	184	411	82	(645)	–	4.173

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurances internationales	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations intersegments	
Primes émises	41.111	17.903	3.314	-	-	-	(176)	62.152
Prélèvement sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	417	-	-	-	-	-	-	417
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	41.529	17.903	3.314	-	-	-	(176)	62.570
Produit net bancaire	-	-	-	-	404	(1)	(17)	386
Produits des autres activités	824	42	159	3.378	-	-	(329)	4.074
Chiffre d'affaires	42.353	17.945	3.473	3.378	404	(1)	(522)	67.030
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(131)	(250)	318	-	-	-	(41)	(104)
Produits nets des placements	11.186	1.320	347	15	98	337	(361)	12.941
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	2.492	487	175	4	6	119	(0)	3.282
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	12.080	113	2	3	44	346	-	12.588
Variation des provisions sur placements	(264)	(124)	(22)	(0)	(10)	(23)	-	(444)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	25.494	1.795	500	22	138	779	(361)	28.367
Charges techniques des activités d'assurance	(58.376)	(11.959)	(2.832)	-	-	-	208	(72.959)
Résultat net des cessions en réassurance	17	(663)	(401)	-	-	-	(15)	(1.063)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(104)	-	2	(101)
Frais d'acquisition des contrats	(2.602)	(3.089)	(284)	-	-	-	17	(5.957)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis et autres actifs incorporels	(468)	-	-	-	-	-	-	(468)
Frais d'administration	(3.002)	(1.717)	(344)	(2.623)	(189)	(269)	237	(7.906)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(3)	(7)	0	(0)	-	(0)	-	(10)
Autres produits et charges	(266)	3	(6)	4	(112)	(16)	153	(239)
Autres produits et charges courants	(64.700)	(17.432)	(3.866)	(2.618)	(405)	(284)	603	(88.703)
Résultat des opérations courantes avant impôt	3.016	2.059	425	781	137	493	(322)	6.589
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	10	34	1	-	10	-	-	55
Charges liées aux dettes de financement	(100)	(22)	(53)	(22)	(18)	(689)	322	(583)
Résultat courant avant impôt	2.926	2.071	373	760	129	(196)	-	6.061
Impôt sur les résultats	(971)	(563)	(120)	(178)	(95)	112	-	(1.814)
Résultat net des opérations courantes	1.954	1.508	253	582	34	(84)	-	4.247
Charges nettes sur immobilisations incorporelles	(0)	(29)	(7)	-	-	-	-	(36)
Résultat sur abandon d'activité après impôt	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	1.954	1.478	246	582	34	(84)	-	4.211
Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	(129)	(39)	(2)	(277)	(21)	(4)	-	(473)
Résultat net part du Groupe	1.826	1.439	244	304	13	(88)	-	3.738

Note 5 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance

Toutes les sections suivantes qui font partie intégrante des états financiers du groupe sont présentées dans les sections « Facteurs de risques » et « Politique d'investissement et de financement » de ce document de référence comme suit :

5.1. Organisation du Risk Management au sein du Groupe AXA

Se référer aux pages 134 à 135, section « Facteurs de risques ».

5.2. Risques de marché (hors analyse de sensibilités)

Se référer aux pages 136 à 143, section « Facteurs de risques ».

5.3. Contrôle de l'exposition / Risque d'assurance

Se référer aux pages 146 à 149, section « Facteurs de risques ».

5.4. Risque de crédit

Se référer aux pages 150 à 151, section « Facteurs de risques ».

5.5. Trésorerie et financement du Groupe

Se référer aux pages 127 à 132, section « Politique d'investissement et de financement » (à l'exception du paragraphe « Marge de solvabilité » page 131 et 132).

Note 6 : Ecart d'acquisition

6.1. Principaux écarts d'acquisition

Les principaux écarts d'acquisition se détaillent de la manière suivante :

(en millions d'euros)

	Valeur nette 1 ^{er} janvier 2005	Valeur brute 31 décembre 2005	Pertes de valeurs cumulées et autres changements de valeur 31 décembre 2005	Valeur nette 31 décembre 2005
Framlington	–	142	–	142
Seguro Directo	–	31	–	31
MONY	351	246	–	246
AXA Equity & Law	366	377	–	377
AXA Financial, Inc.	2.790	3.223	–	3.223
Alliance Capital	325	376	–	376
Sanford C. Bernstein	2.670	3.299	–	3.299
SLPH (AXA UK Holdings)	1.474	1.525	–	1.525
Nippon Dantai (AXA Japan) ^(a)	1.334	1.343	70	1.273
AXA China Region	236	274	–	274
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	338	344	–	344
Guardian Royal Exchange (Albingia)	346	346	–	346
Royale Belge	514	547	33	514
UAP	522	534	–	534
Sterling Grace	130	142	–	142
AXA Aurora	120	120	–	120
IPAC	100	109	–	109
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	102	117	–	117
Autres	485	576	7	568
TOTAL	12.204	13.670	111	13.559
dont :				
Vie, Epargne, Retraite	6.354	6.736	70	6.666
Domages	1.986	2.090	35	2.055
Assurance Internationale	15	20	5	15
Gestion d'actifs	3.781	4.733	–	4.733
Autres	68	91	–	91

(a) Suite à une réestimation de l'impôt différé actif comptabilisé lors de l'acquisition de Nippon Dantai, le goodwill a été diminué pour un montant équivalent (70 millions d'euros).

NB : Le tableau ci-dessus présente la valeur brute diminuée des amortissements cumulés comptabilisés en normes françaises au 31 décembre 2003.

(en millions d'euros)

	Valeur nette 1 ^{er} janvier 2004	Valeur brute 31 décembre 2004 ^(a)	Pertes de valeurs cumulées et autres changements de valeur 31 décembre 2004	Valeur nette 31 décembre 2004
MONY	–	351	–	351
AXA Equity & Law	367	366	–	366
AXA Financial, Inc.	3.010	2.790	–	2.790
Alliance Capital	351	325	–	325
Sanford C. Bernstein	2.764	2.670	–	2.670
SLPH (AXA UK Holdings)	1.482	1.474	–	1.474
Nippon Dantai (AXA Japan)	1.409	1.334	–	1.334
AXA China Region	256	236	–	236
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	339	338	–	338
Guardian Royal Exchange (Albingia)	346	346	–	346
Royale Belge	565	547	33	514
UAP	525	522	–	522
Sterling Grace	129	130	–	130
AXA Aurora	91	120	–	120
IPAC	101	100	–	100
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	106	102	–	102
Autres	523	492	7	485
TOTAL	12.363	12.244	40	12.204
dont :				
Vie, Epargne, Retraite	6.308	6.354	–	6.354
Dommages	2.012	2.021	35	1.986
Assurance Internationale	15	20	5	15
Gestion d'actifs	3.958	3.781	–	3.781
Autres	70	68	–	68

(a) La valeur brute est diminuée des amortissements cumulés comptabilisés en normes françaises au 31 décembre 2003.

Les écarts d'acquisition présentés dans les tableaux ci-dessus comprennent également la contrepartie de la réévaluation de la quote-part de minoritaires relative à des engagements de rachats comptabilisés au passif dans le poste *Minoritaires des fonds consolidés et*

autres engagements de rachat de parts minoritaires. Ces montants relatifs aux options de vente Sandford C. Bernstein s'élevaient à 559 millions d'euros au 31 décembre 2005, 298 millions d'euros au 31 décembre 2004 et 508 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004.

6.2. Réconciliation des valeurs comptables

6.2.1. Tableau de variation des valeurs brutes des écarts d'acquisition par opération

(en millions d'euros)

	Valeur brute 1 ^{er} janvier 2005 ^(a)	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations ^(b)	Valeur brute 31 décembre 2005 ^(a)
Framlington	–	142	–	–	(0)	–	142
Seguro Directo	–	31	–	–	–	–	31
MONY	351	–	(152)	1	46	–	246
AXA Equity & Law	366	–	–	–	11	–	377
AXA Financial, Inc.	2.790	–	–	–	433	–	3.223
Sanford C. Bernstein	2.670	–	–	–	426	203	3.299
Alliance Capital	325	–	–	–	51	–	376
SLPH (AXA UK Holdings)	1.474	–	–	–	51	–	1.525
Nippon Dantai (AXA Nichidan)	1.334	–	–	–	9	–	1.343
AXA China Region	236	–	–	–	38	–	274
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	338	–	–	–	6	–	344
Guardian Royal Exchange (Albingia)	346	–	–	–	–	–	346
Royale Belge	547	–	–	–	–	–	547
UAP	522	4	–	–	8	–	534
Sterling Grace	130	–	–	–	12	–	142
AXA Aurora	120	–	–	–	–	–	120
IPAC	100	–	–	–	9	–	109
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	102	–	–	–	15	–	117
Autres	492	12	–	9	40	22	576
TOTAL	12.244	189	(152)	9	1.153	225	13.670
dont :							
Vie, Epargne, Retraite	6.354	–	(152)	3	531	(0)	6.736
Domages	2.021	36	–	6	27	–	2.090
Assurance Internationale	20	–	–	–	–	(1)	20
Gestion d'actifs	3.781	153	–	–	595	203	4.733
Autres	68	–	–	–	–	23	91

(a) La valeur brute présentée est diminuée des amortissements cumulés en normes françaises au 31 décembre 2003.

(b) y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.

(en millions d'euros)

	Valeur brute 1 ^{er} janvier 2004 ^(a)	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations ^(b)	Valeur brute 31 décembre 2004 ^(a)
MONY	–	384	–	–	(33)	–	351
AXA Equity & Law	367	–	–	–	(0)	–	366
AXA Financial, Inc.	3.010	–	–	–	(220)	–	2.790
Sanford C. Bernstein	2.764	308	–	–	(212)	(190)	2.670
Alliance Capital	351	–	–	–	(26)	–	325
SLPH (AXA UK Holdings)	1.482	–	–	–	(8)	–	1.474
Nippon Dantai (AXA Nichidan)	1.409	11	–	–	(85)	–	1.334
AXA China Region	256	–	–	–	(20)	–	236
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	339	–	–	–	(0)	–	338
Guardian Royal Exchange (Albingia)	346	–	–	–	–	–	346
Royale Belge	565	–	(18)	–	–	–	547
UAP	525	–	–	–	(0)	(2)	522
Sterling Grace	129	–	–	–	1	–	130
AXA Aurora	91	28	–	–	–	–	120
IPAC	101	–	–	3	(4)	–	100
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	106	3	–	–	(8)	–	102
Autres	523	5	(4)	3	(17)	(18)	492
TOTAL	12.363	740	(21)	6	(632)	(210)	12.244
dont :							
Vie, Epargne, Retraite	6.308	395	–	6	(334)	(21)	6.354
Domages	2.012	30	(21)	1	(1)	–	2.021
Assurance Internationale	15	4	–	(1)	(0)	3	20
Gestion d'actifs	3.957	311	–	–	(297)	(190)	3.781
Autres	70	–	–	–	–	(2)	68

(a) La valeur brute présentée est diminuée des amortissements cumulés en normes françaises au 31 décembre 2003.

(b) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.

6.2.2. Tableau de variation des pertes de valeur cumulées et autres changements de valeur des écarts d'acquisition par opération

(en millions d'euros)

	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2004	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeur	Pertes de valeurs enregistrées sur les acquisitions de la période	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période	Pertes de valeur transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations ^(a)	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2005
Framlington	-	-	-	-	-	-	-	-
Seguro Directo	-	-	-	-	-	-	-	-
MONY	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Equity & Law	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Financial, Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
Sanford C. Bernstein	-	-	-	-	-	-	-	-
Alliance Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
SLPH (AXA UK Holdings)	-	-	-	-	-	-	-	-
Nippon Dantai (AXA Japan) ^(a)	-	-	-	-	-	-	70	70
AXA China Region	-	-	-	-	-	-	-	-
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	-	-	-	-	-	-	-	-
Guardian Royal Exchange (Albingia)	-	-	-	-	-	-	-	-
Royale Belge	33	-	-	-	-	-	-	33
UAP	-	-	-	-	-	-	-	-
Sterling Grace	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Aurora	-	-	-	-	-	-	-	-
IPAC	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	7	-	-	-	-	-	-	7
TOTAL	40	-	-	-	-	-	70	111
dont :								
Vie, Epargne, Retraite	-	-	-	-	-	-	70	70
Dommages	35	-	-	-	-	-	-	35
Assurance Internationale	5	-	-	-	-	-	-	5
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-

(a) Suite à une réestimation de l'impôt différé actif comptabilisé lors de l'acquisition de Nippon Dantai, le goodwill a été diminué pour un montant équivalent (70 millions d'euros).

(en millions d'euros)

	Pertes de valeurs cumulées 1 ^{er} janvier 2004	Augmentation des pertes de valeurs et autres changements de valeur	Pertes de valeurs enregistrées sur les acquisitions de la période	Reprises de pertes de valeurs sur les cessions de la période	Pertes de valeur transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2004
MONY	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Equity & Law	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Financial, Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
Sanford C. Bernstein	-	-	-	-	-	-	-	-
Alliance Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
SLPH (AXA UK Holdings)	-	-	-	-	-	-	-	-
Nippon Dantai (AXA Japan)	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA China Region	-	-	-	-	-	-	-	-
Guardian Royal Exchange (hors Albingia)	-	-	-	-	-	-	-	-
Guardian Royal Exchange (Albingia)	-	-	-	-	-	-	-	-
Royale Belge	-	33	-	-	-	-	-	33
UAP	-	-	-	-	-	-	-	-
Sterling Grace	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Aurora	-	-	-	-	-	-	-	-
IPAC	-	-	-	-	-	-	-	-
AXA Investment Managers (y compris AXA Rosenberg)	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	6	-	-	-	1	7
TOTAL	-	33	6	-	-	-	1	40
dont :								
Vie, Epargne, Retraite	-	-	-	-	-	-	-	-
Domages	-	33	1	-	-	-	1	35
Assurance Internationale	-	-	5	-	-	-	-	5
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-

6.3. Autres informations relatives aux écarts d'acquisition

Les principaux écarts d'acquisition se rapportent aux opérations et entités suivantes :

Acquisition du Groupe Framlington (2005)

Le 31 octobre 2005, AXA Investment Managers (AXA IM) a acquis le Groupe Framlington pour un montant de 207,8 millions de livres sterling (303 millions d'euros). Cette opération a généré la constatation d'actifs incorporels pour un montant de 130 millions de livres sterling (189 millions d'euros avant amortissements) et d'un écart d'acquisition pour un montant de 97,2 millions de livres sterling (142 millions d'euros).

Au 31 décembre 2005, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 142 millions d'euros.

Acquisition de Seguro Directo (2005)

Le 18 octobre 2005, AXA a acquis la compagnie d'assurance Seguro Directo. Le montant total de la transaction s'est élevé à 42 millions d'euros. Cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 31 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 31 millions d'euros.

Acquisition de MONY (2004)

Le 8 juillet 2004, AXA Financial a acquis le Groupe MONY pour un montant de 1,48 milliard de dollars US (1,3 milliard d'euros). Le coût total de l'opération s'est élevé à 1.630 millions de dollars US dont :

- 1.550 millions de dollars US correspondant aux paiements en numéraire des actions MONY,
- 80 millions de dollars US de frais de transaction supportés par AXA Financial.

Cette opération a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 672 millions de dollars US (541 millions d'euros) en normes françaises.

Lors de la transition aux normes IFRS mais s'agissant d'une opération postérieure au 1^{er} janvier 2004, cet

écart d'acquisition a été diminué de certains coûts de restructuration relatifs à MONY. L'écart d'acquisition net s'est alors élevé à 478 millions de dollars.

En 2005, AXA Financial a cédé sa filiale Advest Group Inc. (Groupe MONY) pour un montant de 400 millions de dollars. Cette transaction a réduit l'écart d'acquisition de 189 millions de dollars (152 millions d'euros) de MONY (acquis en 2004).

En conséquence, au 31 décembre 2005, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition s'élève à 246 millions d'euros.

Réorganisation Financière d'AXA Equity & Law – AXA UK (2001)

Dans le cadre de la réorganisation financière d'AXA Equity & Law, AXA a acquis la propriété d'actifs dormants et des bénéfices futurs afférents correspondant à la quote-part des assurés ayant accepté son offre.

Cette acquisition s'est effectuée moyennant le versement aux assurés qui acceptaient l'offre d'une somme de 260 millions de livres sterling et de coûts annexes à l'opération pour 18 millions de livres sterling (soit un coût total d'environ 451 millions d'euros au taux moyen de l'exercice).

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition était de 361 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisqu'il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est passée à 255 millions de livres sterling.

Au 31 décembre 2005, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 377 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – AXA Financial (2000)

Le coût total d'acquisition s'est élevé à 11.213 millions d'euros dont :

- 3.868 millions d'euros financés par augmentation de capital, en valorisant les 25,8 millions nouvelles actions ordinaires AXA émises au prix unitaire de

149,9 euros sur la base du cours de bourse du 22 décembre 2000, jour de clôture de l'offre et avant division par 4 du nominal de l'action, – 7.316 millions d'euros correspondant aux paiements en numéraire, aux coûts liés aux plans d'options de souscription d'actions AXA Financial existant à la date de l'opération, et aux honoraires et autres frais directs de transaction.

Sur la base d'une situation nette acquise, établie au 31 décembre 2000, de 3.913 millions d'euros, il ressortait de cette opération un écart d'acquisition de 7.301 millions d'euros. En application de l'article D248-3 du décret du 17 janvier 1986 et des recommandations de la Commission des Opérations de Bourse publiées dans son Bulletin n° 210 de janvier 1988, l'écart d'acquisition constaté a été imputé sur les fonds propres consolidés à hauteur de 2.518 millions d'euros ; soit le montant total de l'écart d'acquisition auquel a été appliqué le prorata du financement en titres du capital par rapport au coût total de l'acquisition. Le solde, soit 4.782 millions d'euros, a été porté à l'actif du bilan.

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 4.100 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisqu'il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est passée à 3.801 millions de dollars US.

Au 31 décembre 2005, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 3.223 millions d'euros.

Acquisition des activités de la société Sanford C. Bernstein (2000)

Le montant total de la transaction s'est élevé à 3,5 milliards de dollars US (4,0 milliards d'euros). Elle a été payée en numéraire à hauteur de 1,5 milliard de dollars US et pour le solde par émission de 40,8 millions de parts nouvelles d'Alliance Capital. La partie du montant de l'acquisition payée en numéraire par Alliance Capital a été financée par AXA Financial qui a souscrit à une augmentation de capital réservée d'Alliance Capital pour 1,6 milliard de dollars US en juin 2000. L'écart d'acquisition s'élevait

à 583 millions d'euros au titre de l'augmentation de capital et de 3.689 millions d'euros au titre de l'acquisition des activités de Sanford C. Bernstein, soit un total de 4.272 millions d'euros.

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 2.256 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, il est passé à 3.490 millions de dollars suite à l'ajustement des options de vente exercées (voir paragraphe ci-dessous).

En 2000, dans le cadre de cette acquisition, AXA Financial s'est engagé à assurer la liquidité des nouvelles parts d'Alliance Capital remises aux anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein. Cet engagement était effectif après un délai de deux ans et durant les huit années suivantes pour un maximum annuel de 20 % du total des parts remises.

Ces engagements de minoritaires figurent au passif du bilan en *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires* pour la valeur estimée d'exercice, revalorisée chaque année en fonctions des options de vente exercées et de la variation de valeur d'engagements résiduels en contrepartie des écarts d'acquisition. La valeur de la dette figurant au bilan s'élevait respectivement à 895 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004, 494 millions d'euros au 31 décembre 2004 après l'exercice de deux « puts » et 789 millions d'euros au 31 décembre 2005. L'écart d'acquisition enregistré en contrepartie de la réévaluation de la dette était de 508 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004, 298 millions d'euros au 31 décembre 2004 après l'exercice des deux options de vente et 559 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Au 31 décembre 2005, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 3.299 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – Sun Life & Provincial Holdings (Renommée AXA UK Holdings) (2000)

Le coût total de l'acquisition des 44 % d'intérêts auparavant détenus par les minoritaires s'est élevé à 2,3 milliards de livres sterling (environ 3,7 milliards d'euros). L'écart d'acquisition constaté lors de cette opération s'élevait à 1.971 millions d'euros.

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 1.660 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisqu'il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est composée de 959 millions de livres sterling dans les entités du Royaume-Uni, de 114 millions de dollars dans les entités des Etats-Unis et de 31 millions d'euros dans les entités françaises.

Au 31 décembre 2005, cet écart d'acquisition a une valeur nette comptable de 1.525 millions d'euros.

AXA Nichidan (renommée AXA Life Japan) (2000)

La valorisation des actifs apportés respectivement par Nippon Dantai et AXA dans la nouvelle entité commune aux deux partenaires, AXA Nichidan Holding, ainsi que les deux augmentations de capital souscrites par AXA ont généré un écart d'acquisition de 1.856 millions d'euros. A la suite d'une revalorisation en 2001 d'un actif incorporel, les capitaux propres d'ouverture (part du groupe) ont été revus de 130 millions d'euros (à la baisse) et l'écart d'acquisition a été modifié (à la hausse) en conséquence.

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 1.408 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, aucun ajustement n'a été comptabilisé. Sa valeur nette en devise locale est de 181.521 millions de yens.

En 2005, suite à une réestimation de l'impôt différé actif comptabilisé lors de l'acquisition de Nippon Dantai, l'écart d'acquisition a été diminué pour un montant équivalent (70 millions d'euros).

Au 31 décembre 2005, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 1.273 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – AXA China région (2000)

Le montant de la transaction liée au rachat de la part des intérêts minoritaires à hauteur de 26 % s'est

élevé à 519 millions d'euros et a généré un écart d'acquisition de 300 millions d'euros.

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 253 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition a été ajusté des écarts de conversion, puisque il doit être enregistré dans la devise locale de l'entité acquise. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est passée à 2.510 millions de dollars Hong Kong.

Au 31 décembre 2005, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 274 millions d'euros.

Guardian Royal Exchange (1999)

L'écart d'acquisition enregistré lors de l'acquisition de GRE (Guardian Royale Exchange) s'élevait à 1.138 millions d'euros.

L'écart d'acquisition relatif aux filiales d'assurance dommages anglaises, irlandaises et portugaises résultait principalement d'une insuffisance significative des provisions techniques et avait fait l'objet, en 1999, d'un amortissement exceptionnel dans les comptes du groupe en normes françaises à hauteur des insuffisances de provisions constatées dans le bilan d'ouverture, pour 446 millions d'euros (soit 259 millions d'euros en net part du groupe).

Compte tenu d'une revue en 2000 des risques en portefeuille et des rechargements techniques qui en ont découlé, les capitaux propres d'ouverture des entités britanniques de l'ex-groupe GRE ont été revus et l'écart d'acquisition a été modifié en conséquence (1.261 millions d'euros en valeur brute et 770 millions d'euros en valeur nette au 31 décembre 2000).

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 688 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition est composée de 238 millions de livres sterling dans les entités du Royaume-Uni et de 346 millions d'euros dans les entités allemandes.

Au 31 décembre 2005, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 691 millions d'euros.

Royale Belge (1998)

L'écart d'acquisition total lié au rachat de la part des minoritaires de la Royale Belge à hauteur de 51 % s'élevait au 31 décembre 1999 à 1.007 millions d'euros, dont 337 millions d'euros avaient été portés en déduction des fonds propres.

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 547 millions d'euros en normes françaises. Lors de la transition aux normes IFRS, l'écart d'acquisition est passé à 565 millions d'euros.

En 2004, l'écart d'acquisition a été déprécié pour 33 millions d'euros par l'entité Hollandaise Dommage. De plus, suite à la cession de Unirobe début 2004, l'écart d'acquisition a été diminué de 18 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 514 millions d'euros.

UAP (1997)

L'écart d'acquisition résultant de la première consolidation des sociétés du groupe UAP s'est élevé à 1.863 millions d'euros dont 1.641 millions d'euros ont été imputés sur les capitaux propres du groupe.

Compte tenu des ajustements réalisés en 1998 et en 1999, l'écart d'acquisition total était de 1.866 millions d'euros au 31 décembre 1999 dont 1.584 millions d'euros imputés sur les capitaux propres du groupe.

En 2003, suite à la reprise d'une provision constatée lors de l'acquisition des activités allemandes par le Groupe en 1997, intervenue après la cession par le Groupe de sa participation dans Colonia Re JV à General Re, un amortissement exceptionnel de 57 millions avait été comptabilisé.

Au 1^{er} janvier 2004, la valeur nette comptable de cet écart d'acquisition était de 293 millions d'euros en normes françaises (il inclut l'écart d'acquisition net de AXA Colonia). Lors de la transition aux normes IFRS, un écart d'acquisition supplémentaire a été créé suite à l'écrasement de la valeur de portefeuille sur des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire pour 178 millions de livres sterling par les filiales britanniques Vie. La nouvelle valeur de l'écart d'acquisition est composée de 265 millions d'euros dans les entités françaises, allemandes et belges et de 183 millions de livres sterling dans les entités du Royaume-Uni.

Au 31 décembre 2005, la valeur nette comptable de l'écart d'acquisition s'élève à 534 millions d'euros.

Note 7 :

Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis

La variation de la valeur au bilan des portefeuilles de contrats d'assurance vie se décompose de la manière suivante :

	(en millions d'euros)	
	2005	2004
Valeur brute au 1 ^{er} janvier	5.474	5.005
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(1.821)	(1.414)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles ^(a)	(530)	(380)
Valeur nette au 1^{er} janvier	3.123	3.210
Augmentation suite à l'acquisition de portefeuilles de contrats d'assurance vie	-	-
Diminution suite à la cession de portefeuilles de contrats d'assurance vie	-	-
Augmentation suite à l'acquisition de nouvelles filiales	-	694
Diminution suite à la cession de filiales	-	-
Diminution suite au transfert de portefeuilles dans la catégorie « destinés à la vente »	-	-
Impacts des variations de périmètre et transferts de portefeuilles de contrats	-	694
Capitalisation VBI	8	-
Intérêts capitalisés	155	56
Amortissements de la période ^(b)	(722)	(524)
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	(558)	(468)
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles ^(a)	(161)	(163)
Variation de change	180	(149)
Autres variations	38	(0)
Valeur nette au 31 décembre	2.623	3.123
Valeur brute au 31 décembre	5.760	5.474
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(2.444)	(1.821)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles ^(a)	(694)	(530)

(a) Communément appelée « Shadow VBI ».

(b) Comprend la charge d'amortissement de la période, les éventuelles pertes de valeur et en 2004 par exception les intérêts capitalisés des Etats-Unis et du Japon.

Les 694 millions d'euros d'augmentation de la valeur au bilan au cours de l'exercice 2004 correspondent à l'acquisition de MONY aux Etats-Unis.

En 2005, les amortissements de la période incluent au Japon un amortissement exceptionnel pour 219 millions d'euros reflétant un changement en 2005 des hypothèses financières futures.

Note 8 :

Frais d'acquisition reportés et assimilés

8.1. Détail des frais d'acquisition reportés et assimilés

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Epargne et Retraite nets ^(a)	13.958	11.729
Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)	960	692
Impact de la comptabilité reflet des FAR ^(c)	(889)	(767)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Epargne, Retraite	14.028	11.654
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurances Internationales	1.447	1.354
Valeur nette des frais d'acquisition reportés et assimilés	15.475	13.008

FAR = Frais d'Acquisition Reportés.

(a) Relatifs aux contrats Vie, Epargne et Retraite soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation discrétionnaire. Montants nets d'amortissements cumulés.

(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

(c) Communément appelée « shadow DAC ».

8.2. Tableau de variation des frais d'acquisition reportés et assimilés – Vie, Epargne et Retraite

Les frais d'acquisition et assimilés des contrats évoluent comme suit :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Frais d'acquisition reportés Vie ^(a)	Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)	Frais d'acquisition reportés Vie ^(a)	Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)
Valeur nette des frais d'acquisition Vie et assimilés au 1^{er} janvier	10.962	692	10.260	499
Diminution suite à la cession de portefeuilles de contrats d'assurance vie	–	–	–	–
Augmentation suite à l'acquisition de nouvelles filiales	–	–	–	–
Diminution suite à la cession de filiales	–	–	–	–
Diminution suite au transfert de portefeuilles dans la catégorie « destinés à la vente »	–	–	–	–
Impact des variation du périmètre et transferts de portefeuilles de contrats	–	–	–	–
Amortissements de la période ^(c)	(1.649)	(60)	(973)	(47)
Intérêts capitalisés	602	–	109	–
Capitalisation des FAR et assimilés pour la période	2.251	309	2.207	250
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	1.205	249	1.342	203
Variation au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	(86)	–	(157)	–
Variation de change	935	19	(485)	(9)
Autres variations	53	(1)	1	(1)
Valeur nette des frais d'acquisition reportés Vie et assimilés au 31 décembre	13.068	960	10.962	692
<i>dont au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)</i>	<i>889</i>	<i>–</i>	<i>767</i>	<i>–</i>
TOTAL	14.028		11.654	

FAR = Frais d'Acquisition Reportés.

(a) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices. Correspond également au segment Vie, Epargne et Retraite.

(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation aux bénéfices (IAS 39).

(c) Comprend la charge d'amortissement de la période, les éventuelles pertes de valeur et en 2004 par exception les intérêts capitalisés des Etats-Unis et du Japon.

8.3. Valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés, nets d'amortissements et de provisions pour chargements et prélèvements non acquis – Vie, Epargne et Retraite

La valeur des frais d'acquisition reportés vie et assimilés, nets d'amortissements et de passifs relatifs aux chargements et prélèvement non acquis, se présente comme suit :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Frais d'acquisition reportés Vie ^(a)	Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)	Frais d'acquisition reportés Vie ^(a)	Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)
Valeur nette d'amortissements des frais d'acquisition Vie et assimilés	13.068	960	10.962	692
<i>dont au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)</i>	<i>(889)</i>	<i>–</i>	<i>(767)</i>	<i>–</i>
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis	1.641	194	1.582	93
<i>dont au titre de la comptabilité reflet (shadow provisions pour chargements non acquis)</i>	<i>(431)</i>	<i>–</i>	<i>(298)</i>	
Valeur des frais d'acquisition Vie et assimilés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	11.428	766	9.380	599
TOTAL pour tous types de contrats	12.193		9.979	

FAR = Frais d'Acquisition Reportés.

(a) Relatifs aux contrats soumis à IFRS 4, i.e. contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices. Correspond également au segment Vie, Epargne et Retraite.

(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.

Note 9 : Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles (1.074 millions d'euros au bilan au 31 décembre 2005) incluent notamment :

- la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion en 2005 pour 307 millions d'euros (évaluée sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA),
- la valeur des contrats de gestion d'actifs du groupe Framlington (acquis par AXA IM en 2005) pour 182 millions d'euros,

- 106 millions d'euros relatifs à MONY dont la valeur de la relation clientèle (amortissable) pour 48 millions d'euros et la valeur des contrats de gestion d'actifs pour 51 millions d'euros,
- des logiciels pour 393 millions d'euros (amortissables).

Note 10 : Placements

La méthodologie de détermination de la juste valeur des placements comptabilisés au coût ou coût amorti est la suivante :

- La valeur de marché des immeubles résulte en général d'une évaluation externe basée sur une approche multicritère et selon une fréquence et des modalités fixées par la réglementation locale en vigueur.
- La valeur de marché des prêts est évaluée sur la base des flux de trésorerie futurs actualisés estimés en utilisant les taux d'intérêts répondant aux conditions de marché du moment. Toutefois, pour les prêts douteux, la valeur de marché retenue correspond à la

valeur réelle de la garantie, si celle-ci s'avère inférieure aux montants des flux de trésorerie futurs actualisés.

- Dans les autres cas, la valeur de réalisation est estimée à partir des informations de marché disponibles ou des prévisions de flux de trésorerie attendus, compte tenu de l'intégration d'une prime de risque.

Les modalités de détermination des valeurs de marché des actifs investis ne tiennent pas compte des suppléments ou réductions de prix qui résulteraient éventuellement de la vente en un seul lot d'une catégorie d'actifs, ni de l'impact fiscal lié à la réalisation des plus ou moins-values latentes.

10.1. Décomposition des placements

(en millions d'euros)

	Activité assurance			31 décembre 2005			Secteur bancaire et autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	11.256	7.832	1,71 %	357	314	3,12 %	11.613	8.146	1,74 %			
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat ^(a)	4.979	4.979	1,08 %	–	–	–	4.979	4.979	1,06 %			
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs	–	–	–	–	–	–	–	–	–			
Immobilier de placement	16.235	12.810	2,79 %	357	314	3,12 %	16.592	13.124	2,80 %			
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–			
Obligations disponibles à la vente	189.451	189.451	41,26 %	5.739	5.739	56,91 %	195.190	195.190	41,59 %			
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	43.413	43.413	9,45 %	737	737	7,30 %	44.150	44.150	9,41 %			
Obligations détenues à des fins de transaction	142	142	0,03 %	1.547	1.547	15,34 %	1.689	1.689	0,36 %			
Obligations non cotées (coût amorti)	20	20	0,00 %	2	2	0,02 %	22	22	0,00 %			
Obligations	233.027	233.027	50,75 %	8.025	8.025	79,58 %	241.052	241.052	51,37 %			
Actions disponibles à la vente	27.680	27.680	6,03 %	571	571	5,67 %	28.251	28.252	6,02 %			
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	18.804	18.804	4,09 %	48	48	0,48 %	18.852	18.852	4,02 %			
Actions détenues à des fins de transaction	101	101	0,02 %	308	308	3,06 %	409	409	0,09 %			
Actions	46.585	46.585	10,14 %	928	928	9,20 %	47.512	47.513	10,12 %			
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.221	3.221	0,70 %	201	201	1,99 %	3.422	3.422	0,73 %			
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(a)	1.917	1.917	0,42 %	73	73	0,73 %	1.990	1.990	0,42 %			
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	195	195	0,04 %	22	22	0,22 %	217	217	0,05 %			
OPCVM non contrôlés	5.333	5.333	1,16 %	296	296	2,94 %	5.629	5.629	1,20 %			
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	1.912	1.912	0,42 %	–	–	–	1.912	1.912	0,41 %			
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(209)	(209)	(0,05 %)	198	198	1,97 %	(11)	(11)	0,00 %			
Placements financiers	286.647	286.647	62,42 %	9.447	9.447	93,68 %	296.093	296.094	63,09 %			
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	1	1	0,01 %	1	1	0,00 %			
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	23	23	0,23 %	23	23	0,00 %			
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(a)	125	125	0,03 %	–	–	–	125	125	0,03 %			
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	248	248	2,46 %	248	248	0,05 %			
Prêts hypothécaires	7.548	7.230	1,57 %	(38)	(38)	(0,38 %)	7.510	7.192	1,53 %			
Autres prêts ^(a)	11.054	10.977	2,39 %	74	74	0,74 %	11.129	11.051	2,35 %			
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	15	15	0,15 %	15	15	0,00 %			
Prêts	18.728	18.332	3,99 %	323	323	3,20 %	19.051	18.655	3,98 %			
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	141.410	141.410	30,79 %	–	–	–	141.410	141.410	30,13 %			
PLACEMENTS	463.020	459.200	100,00 %	10.127	10.084	100,00 %	473.146	469.284	100,00 %			
Placements financiers et prêts ^(a)	305.375	304.980	66,42 %	9.770	9.770	96,88 %	315.144	314.749	67,07 %			
– dont cotés	244.342	244.342	53,21 %	8.741	8.741	86,69 %	253.083	253.083	53,93 %			
– dont non cotés	61.032	60.637	13,20 %	1.028	1.028	10,20 %	62.061	61.665	13,14 %			
Placements (hors ceux représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	321.609	317.790	69,21 %									
Vie, Epargne, Retraite	272.271	268.885	58,56 %									
Dommages	39.892	39.458	8,59 %									
Assurance Internationale	9.447	9.447	2,06 %									

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.

(b) A l'exclusion des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(c) Utilisation de l'option Juste Valeur.

NB : Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39 (hors dérivés de macro couverture et autres dérivés). Le détail de l'impact des dérivés est disponible au paragraphe 20.3.

(en millions d'euros)

	Activité assurance			Secteur bancaire et autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	10.293	7.683	1,95 %	82	61	0,54 %	10.375	7.744	2 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat ^(a)	4.550	4.550	1,15 %	–	–	–	4.550	4.550	1,1 %
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Immobilier de placement	14.843	12.233	3,10 %	82	61	0,54 %	14.925	12.294	3,0 %
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	164.650	164.650	41,76 %	6.577	6.577	58,02 %	171.227	171.227	42,2 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	41.886	41.886	10,62 %	1.197	1.197	10,56 %	43.083	43.083	10,6 %
Obligations détenues à des fins de transaction	4	4	0,00 %	1.620	1.620	14,29 %	1.624	1.624	0,4 %
Obligations non cotées (coût amorti)	26	23	0,01 %	2	2	0,02 %	29	26	0,00 %
Obligations	206.566	206.563	52,39 %	9.396	9.396	82,89 %	215.962	215.959	53,2 %
Actions disponibles à la vente	22.249	22.249	5,64 %	642	642	5,66 %	22.891	22.891	5,6 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	16.847	16.847	4,27 %	39	39	0,34 %	16.886	16.886	4,2 %
Actions détenues à des fins de transaction	258	258	0,07 %	96	96	0,85 %	354	354	0,1 %
Actions	39.354	39.354	9,98 %	777	777	6,85 %	40.131	40.131	9,9 %
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	2.920	2.920	0,74 %	65	65	0,58 %	2.985	2.985	0,7 %
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(a)	2.093	2.093	0,53 %	45	45	0,40 %	2.138	2.138	0,5 %
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	232	232	0,06 %	–	–	–	232	232	0,1 %
OPCVM non contrôlés	5.245	5.245	1,33 %	110	110	0,97 %	5.355	5.355	1,3 %
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	596	596	0,15 %	–	–	–	596	596	0,1 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(242)	(242)	(0,06 %)	536	536	4,73 %	294	294	0,1 %
Placements financiers	251.519	251.516	63,80 %	10.820	10.820	95,44 %	262.339	262.336	64,7 %
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	2	2	0,00 %	–	–	–	2	2	0,00 %
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	23	23	0,20 %	23	23	0,00 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(a)	377	377	0,10 %	–	–	–	377	377	0,1 %
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	258	258	2,28 %	258	258	0,1 %
Prêts hypothécaires	7.452	7.044	1,79 %	21	21	0,18 %	7.472	7.065	1,7 %
Autres prêts ^(a)	10.798	10.690	2,71 %	84	78	0,69 %	10.882	10.768	2,7 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	76	76	0,67 %	76	76	0,00 %
Prêts	18.629	18.114	4,59 %	462	456	4,02 %	19.091	18.569	4,58 %
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	112.387	112.387	28,51 %	–	–	–	112.387	112.387	27,7 %
PLACEMENTS	397.379	394.250	100,00 %	11.364	11.336	100,00 %	408.743	405.586	100,00 %
Placements financiers et prêts ^(b)	270.148	269.630	68,39 %	11.282	11.275	99,46 %	281.430	280.905	69,3 %
– dont cotés	216.715	216.710	54,97 %	10.436	10.436	92,06 %	227.151	227.146	56,00 %
– dont non cotés	53.432	52.919	13,42 %	846	840	7,41 %	54.278	53.759	13,25 %
Placements (hors ceux représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	284.992	281.863	71,49 %						
Vie, Epargne, Retraite	243.464	240.741	61,06 %						
Domages	34.231	33.825	8,58 %						
Assurance Internationale	7.297	7.297	1,85 %						

(a) Inclut notamment les prêts aux assurés.

(b) A l'exclusion des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(c) Utilisation de l'option Juste Valeur.

NB : Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39 (hors dérivés de macro couverture et autres dérivés). Le détail de l'impact des dérivés est disponible au paragraphe 20.3.

10.2. Immobilier de placement

Décomposition de la valeur au bilan et juste valeur :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005					31 décembre 2004				
	Valeur brute ^(a)	Amortissements ^(a)	Provision pour dépréciation ^(a)	Valeur au bilan ^(a)	Fair value ^(a)	Valeur brute ^(a)	Amortissements ^(a)	Provision pour dépréciation ^(a)	Valeur au bilan ^(a)	Fair value ^(a)
Immobilier de placement au coût amorti	9.650	(1.474)	(345)	7.832	11.256	9.243	(1.325)	(236)	7.683	10.293
Immobilier de placement à la juste valeur				4.979	4.979				4.550	4.550
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs				–	–				–	–
Total pour l'activité d'assurance				12.810	16.235				12.233	14.843
Immobilier de placement au coût amorti	319	(5)	(0)	314	357	78	–	(17)	61	82
Immobilier de placement à la juste valeur				–	–				–	–
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs				–	–				–	–
Total pour le secteur bancaire et autres activités				314	357				61	82
Immobilier de placement au coût amorti	9.970	(1.479)	(345)	8.146	11.613	9.321	(1.324)	(253)	7.744	10.375
Immobilier de placement à la juste valeur				4.979	4.979				4.550	4.550
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs				–	–				–	–
TOTAL – Toutes activités				13.124	16.592				12.294	14.925

(a) Hors impact des dérivés de couverture, autres dérivés, dérivés de macro couverture et spéculatifs, ces derniers étant détaillés au paragraphe 20.3.
 (b) Y compris impact des dérivés de couverture et autres dérivés (hors dérivés de macro couverture et spéculatifs).

L'immobilier de placement comprend les immeubles détenus en direct et par l'intermédiaire de sociétés immobilières consolidées. L'immobilier de placement évalué en juste valeur au bilan correspond principalement aux actifs adossés aux contrats With-Profits. Il

comprend également la part non allouée des sociétés immobilières dont une partie est adossée à des contrats en unités de comptes dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Tableau de variation des provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement – toutes activités :

	Provision pour dépréciation de l'immobilier de placement		Amortissements cumulés de l'immobilier de placement	
	2005	2004	2005	2004
Solde - Toutes activités au 1^{er} janvier	253	325	1.324	1.274
Dotation de l'exercice	88	121	222	123
Reprise suite à cession	(88)	(54)	(91)	(78)
Reprise suite à revalorisation	(68)	(138)	–	–
Autres variations ^(a)	^(*) 160	(1)	24	5
Solde - Toutes activités au 31 décembre	345	253	1.479	1.324

(a) Correspond principalement aux changements de périmètre et impact de la variation de change.
 (*) Dont 100 millions d'euros relatifs à des immeubles de placement au coût amorti présentés nets de provisions pour dépréciation en 2004.

10.3. Plus ou moins-values latentes sur placements financiers

La décomposition des plus et moins-values latentes sur les placements financiers, **incluant la valeur des instruments dérivés correspondants**, se présente comme suit :

(en millions d'euros)

ASSURANCE	31 décembre 2005					31 décembre 2004				
	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	175.360	189.451	189.451	15.309	1.092	152.552	164.650	164.650	13.025	928
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat		43.413	43.413				41.886	41.886		
Obligations détenues à des fins de transaction		142	142				4	4		
Obligations non cotées (coût amorti)	20	20	20	–	–	23	26	23	3	–
Obligations		233.027	233.027				206.566	206.563		
Actions disponibles à la vente	22.691	27.679	27.680	8.190	252	17.913	22.249	22.249	4.583	247
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat		18.804	18.804				16.847	16.847		
Actions détenues à des fins de transaction		101	101				258	258		
Actions		46.584	46.585				39.354	39.354		
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	2.818	3.221	3.221	530	10	2.640	2.920	2.920	288	8
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat		1.917	1.917				2.093	2.093		
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction		195	195				232	232		
OPCVM non contrôlés		5.333	5.333				5.245	5.245		
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat		1.912	1.912				596	596		
Dérivés de macro couverture et autres dérivés		(209)	(209)				(242)	(242)		
Total des placements financiers des entreprises d'assurance		286.646	286.647				251.519	251.516		

(a) Brut de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.
 (b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 10.8.

(en millions d'euros)

SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITES	31 décembre 2005					31 décembre 2004				
	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	5.725	5.739	5.739	26	12	6.525	6.577	6.577	52	1
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat		737	737				1.197	1.197		
Obligations détenues à des fins de transaction		1.547	1.547				1.620	1.620		
Obligations non cotées (coût amorti)	2	2	2	-	-	2	2	2	-	-
Obligations		8.025	8.025				9.396	9.396		
Actions disponibles à la vente	666	571	571	167	-	553	642	642	90	1
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat		48	48				39	39		
Actions détenues à des fins de transaction		308	308				96	96		
Actions		928	928		-		777	777		
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	199	201	201	2	-	62	65	65	3	-
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat		73	73				45	45		
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction		22	22				-	-		
OPCVM non contrôlés		296	296				110	110		
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat		-	-				-	-		
Dérivés de macro couverture et autres dérivés		198	198				536	536		
Total des placements financiers du secteur bancaire et autres activités		9.447	9.447				10.820	10.820		

(a) Brut de dépréciation - y compris surcote-décote et amortissement cumulé.

(b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 10.8.

(en millions d'euros)

TOTAL	31 décembre 2005					31 décembre 2004				
	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	181.085	195.190	195.190	15.335	1.104	159.077	171.227	171.227	13.078	928
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat		44.150	44.150				43.083	43.083		
Obligations détenues à des fins de transaction		1.689	1.689				1.624	1.624		
Obligations non cotées (coût amorti)	23	22	22	–	–	26	29	26	3	–
Obligations		241.052	241.052				215.962	215.959		
Actions disponibles à la vente	23.357	28.251	28.252	8.357	252	18.466	22.891	22.891	4.673	248
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat		18.852	18.852				16.886	16.886		
Actions détenues à des fins de transaction		409	409				354	354		
Actions		47.512	47.513				40.131	40.131		
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.017	3.422	3.422	532	10	2.703	2.985	2.985	291	8
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat		1.990	1.990				2.138	2.138		
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction		217	217				232	232		
OPCVM non contrôlés		5.629	5.629				5.355	5.355		
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat		1.912	1.912				596	596		
Dérivés de macro couverture et autres dérivés		(11)	(11)				294	294		
Total des placements financiers – Toutes activités		296.093	296.094				262.339	262.336		

(a) Brut de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.

(b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 10.8.

Se référer également au tableau 10.8.1 : Décomposition de la valeur au bilan des placements sujets à dépréciation.

10.4. Analyse du portefeuille obligataire par émetteur

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
	Valeur au bilan ^(a)	Valeur au bilan ^(a)
Obligations de l'Etat français	29.749	31.897
Obligations des Etats étrangers	81.364	61.849
Obligations des collectivités locales françaises et étrangères	2.237	7.504
Obligations des secteurs publics et semi-publics	36.830	29.347
Obligations du secteur privé	77.229	67.704
Obligations garanties par une hypothèque	7.779	12.636
Autres obligations	5.829	4.654
Dérivés de couverture et autres dérivés	36	367
TOTAL OBLIGATIONS – Toutes activités	241.052	215.959

(a) Les montants sont présentés hors dérivés de macro couverture et autres dérivés; l'impact de ces derniers étant détaillé au paragraphe 20.3. La juste valeur présentée est égale à la valeur nette comptable.

Des informations complémentaires sur le risque de crédit associé aux obligations figurent en Note 5 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance.

10.5. Maturités contractuelles et exposition au risque de taux d'intérêts

Les tableaux ci-dessous présentent les échéances contractuelles des actifs de taux détenus par le groupe. Les maturités effectives sont susceptibles de

différer des données présentées, notamment parce que certains actifs sont assortis de clauses de remboursement anticipé, avec ou sans pénalités.

(en milliards d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2005			
	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux				
Obligations destinées à la vente	11	42	133	185
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	3	15	8	26
Obligations détenues par des OPCVM consolidés ^(b)	–	16	3	19
SOUS-TOTAL OBLIGATIONS	14	74	143	230
Prêts au coût amorti	1	4	11	15
Prêts destinés à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	–	–	–	–
SOUS-TOTAL PRETS	1	4	11	15
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	14	77	154	245
Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux				
Obligations destinées à la vente	–	2	8	10
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	–	–	1	1
Obligations détenues par des OPCVM consolidés ^(b)	–	–	–	–
SOUS-TOTAL OBLIGATIONS	–	2	8	11
Prêts au coût amorti	–	–	2	3
Prêts destinés à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	–	–	–	–
SOUS-TOTAL PRETS	–	–	2	3
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	1	3	10	13
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	15	80	164	259

Exclut les prêts et obligations détenus jusqu'à leur échéance, les obligations non cotées, l'impact des dérivés (détaillé au paragraphe 20.3), ainsi que les prêts et obligations en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

(b) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

(en milliards d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2004			
	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux				
Obligations destinées à la vente	9	41	111	162
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	2	7	15	25
Obligations détenues par des OPCVM consolidés ^(b)	–	13	6	19
SOUS-TOTAL OBLIGATIONS	11	62	133	206
Prêts au coût amorti	1	4	10	15
Prêts destinés à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	–	–	–	–
SOUS-TOTAL PRETS	1	4	10	15
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	13	65	143	221
Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux				
Obligations destinées à la vente	–	3	6	9
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	–	–	1	1
Obligations détenues par des OPCVM consolidés ^(b)	–	–	–	–
SOUS-TOTAL OBLIGATIONS	–	3	7	10
Prêts au coût amorti	–	–	1	2
Prêts destinés à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	–	–	–	1
SOUS-TOTAL PRETS	1	1	2	3
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	1	3	8	13
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	13	69	151	233

Exclut les prêts et obligations détenus jusqu'à leur échéance, les obligations non cotées, l'impact des dérivés (détaillé au paragraphe 20.3), ainsi que les prêts et obligations en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

(b) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

10.6. Exposition au risque de prix

La ventilation par secteur d'activité des actions détenues par l'ensemble du Groupe se présente de la manière suivante :

	Finance	Services	Energie	Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
Actions disponibles à la vente	10.034	3.055	3.214	1.117	3.853	1.892	1.553	1.316	2.394	28.429
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	3.383	3.530	144	51	511	460	606	226	1.986	10.897
Sous-total actions détenues en direct	13.417	6.585	3.359	1.168	4.364	2.352	2.159	1.542	4.380	39.326
Actions détenues par des OPCVM contrôlés ^(a)	3.871	691	352	181	376	53	399	315	2.126	8.364
Total actions au 31 décembre 2005 ^(a)	17.288	7.276	3.710	1.349	4.740	2.405	2.559	1.857	6.506	47.690

(a) Exclut l'impact des dérivés (détaillé au paragraphe 20.3) et les titres de sociétés immobilières.
 (b) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

	Finance	Services	Energie	Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
Actions disponibles à la vente	8.092	2.375	2.211	1.433	3.316	1.356	937	1.040	2.063	22.823
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	2.892	3.544	139	78	415	451	597	146	1.858	10.120
Sous-total actions détenues en direct	10.983	5.919	2.350	1.511	3.731	1.807	1.535	1.186	3.921	32.943
Actions détenues par des OPCVM contrôlés ^(a)	2.631	709	271	233	333	64	256	224	2.412	7.134
Total actions au 31 décembre 2004 ^(a)	13.615	6.628	2.621	1.745	4.064	1.871	1.791	1.410	6.333	40.077

(a) Exclut l'impact des dérivés (détaillé au paragraphe 20.3) et les titres de sociétés immobilières.
(b) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

10.7. OPCVM non contrôlés

Hors OPCVM consolidés par mise en équivalence, (qui représentent une valeur totale de 1.081 millions d'euros en 2005 et de 1.437 millions d'euros en

2004), la répartition des OPCVM non contrôlés se présente comme suit :

OPCVM NON CONTROLES	31 décembre 2005			
	Activité d'assurance		Secteur bancaire et autres activités	
	Juste valeur ^(a)	Coût amorti	Juste valeur ^(a)	Coût amorti
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des actions	1.045	847	3	1
OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des actions	699	–	73	–
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transactions détenant majoritairement des actions	–	–	22	–
OPCVM non contrôlés détenant majoritairement des actions	1.743	–	98	–
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des obligations	859	818	–	–
OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des obligations	8	–	–	–
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transactions détenant majoritairement des obligations	195	–	–	–
OPCVM non contrôlés détenant majoritairement des obligations	1.062	–	–	–
Autres OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	1.228	1.037	198	198
Autres OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat	129	–	–	–
Autres OPCVM non contrôlés à des fins de transactions	–	–	–	–
Autres OPCVM non contrôlés	1.357	–	198	–
Dérivés de couverture et autres dérivés liés	89	(2)	–	–
TOTAL	4.252	–	296	–

(a) Hors dérivés de macro couverture et autres dérivés, l'impact de ces derniers étant détaillés en Note 20.3.

(en millions d'euros)

Total		31 décembre 2004					
		Activité d'assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total	
Juste valeur ^(a)	Coût amorti	Juste valeur ^(a)	Coût amorti	Juste valeur ^(a)	Coût amorti	Juste valeur ^(a)	Coût amorti
1.048	848	780	704	4	3	784	707
772	-	539	-	-	-	539	-
22	-	-	-	-	-	-	-
1.841	-	1.319	-	4	-	1.323	-
859	818	1.442	1.351	39	38	1.481	1.389
8	-	90	-	-	-	90	-
195	-	199	-	-	-	199	-
1.063	-	1.731	-	39	-	1.770	-
1.426	1.235	699	586	22	21	721	607
129	-	27	-	45	-	72	-
-	-	-	-	-	-	-	-
1.555	-	726	-	67	-	793	-
89	(2)	32	-	-	-	32	-
4.548	-	3.808	-	110	-	3.918	-

10.8. Placements financiers sujets à dépréciation

10.8.1. Décomposition de la valeur au bilan des placements sujets à dépréciation – Toutes activités (hors immobilier de placement)

	31 décembre 2005			
	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur ^(a)	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur ^(b)	Revalorisation à la juste valeur
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	181.085	(126)	180.959	14.231
Obligations non cotées (coût amorti)	23	–	22	–
Obligations	181.108	(126)	180.982	14.231
Actions	23.357	(3.210)	20.147	8.105
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.017	(118)	2.899	522
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	1	–	1	–
Prêts disponibles à la vente	23	–	23	–
Prêts hypothécaires	7.260	(26)	7.235	(43)
Autres prêts ^(c)	11.126	(79)	11.047	4
Prêts	18.411	(105)	18.306	(39)
TOTAL	225.892	(3.558)	222.334	22.819

NB : Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39 (hors dérivés de macro couverture et autres dérivés). Le détail de l'effet des dérivés est fourni en Note 20.3.

(a) Valeur des actifs y compris impact éventuel de la surcote/décote et des intérêts courus non échus, mais avant éventuelle dépréciation et revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(b) Correspond à la valeur des actifs y compris dépréciation, surcote/décote et intérêts courus non échus, mais avant revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(c) Y compris avances aux assurés.

10.8.2. Tableau de variation des provisions pour dépréciation des placements – toutes activités (hors immobilier de placement)

	1 ^{er} janvier 2005	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations ^(a)	31 décembre 2005
Provisions sur obligations	363	26	(171)	(3)	(88)	126
Provisions sur actions	3.939	137	(937)	–	71	3.210
Provisions sur OPCVM non contrôlés	166	10	(66)	–	8	118
Provisions sur prêts	332	37	(25)	(15)	(224)	105
TOTAL	4.800	209	(1.200)	(18)	(233)	3.558

(a) Principalement, changements de périmètre et effets des variations de change.

(en millions d'euros)

Valeur au bilan	31 décembre 2004				Valeur au bilan
	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur ^(a)	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur ^(a)	Revalorisation à la juste valeur	
-	-	-	-	-	-
195.190	159.440	(362)	159.077	12.149	171.227
22	26	-	26	-	26
195.213	159.466	(363)	159.103	12.149	171.252
28.252	22.405	(3.939)	18.466	4.425	22.891
3.422	2.869	(166)	2.703	283	2.985
1	2	-	2	-	2
23	23	-	23	-	23
7.192	7.093	(28)	7.065	-	7.065
11.051	11.071	(304)	10.768	-	10.768
18.267	18.190	(332)	17.858	-	17.858
245.153	202.929	(4.800)	198.129	16.858	214.986

(en millions d'euros)

	1 ^{er} janvier 2004	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations ^(a)	31 décembre 2004
Provisions sur obligations	531	46	(203)	(14)	3	363
Provisions sur actions	5.493	286	(1.878)	-	37	3.939
Provisions sur OPCVM non contrôlés	280	13	(122)	-	(4)	166
Provisions sur prêts	138	36	(66)	(5)	230	332
TOTAL	6.442	381	(2.268)	(19)	265	4.800

(a) Principalement, changements de périmètre et effets des variations de change.

10.9. Placements financiers comptabilisés en juste valeur

Les montants sont présentés hors effet des dérivés (détaillé en Note 20.3) et hors OPCVM consolidés par mise en équivalence. Ces derniers représentent un actif de 1.081 millions d'euros au 31 décembre 2005

(1.437 millions d'euros au 31 décembre 2004). La présentation des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par méthode de détermination des valorisations est la suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur
Obligations	170.873	24.250	195.123	147.720	23.041	170.761
Actions	26.770	1.658	28.428	20.852	2.010	22.862
OPCVM non contrôlés	3.065	267	3.333	2.754	233	2.986
Prêts	–	23	23	–	23	23
Actifs financiers disponibles à la vente	200.709	26.198	226.907	171.325	25.308	196.632
Immobilier de placement	3.871	1.108	4.979	3.465	1.085	4.550
Obligations	39.527	4.655	44.182	41.051	2.180	43.231
Actions	16.308	2.545	18.852	14.459	2.398	16.857
OPCVM non contrôlés	288	621	909	807	490	1.297
Prêts	125	–	125	374	–	374
Placements représentant les engagements des contrats en UC	140.106	1.291	141.397	111.452	928	112.380
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	200.224	10.220	210.444	171.609	7.081	178.690
Obligations	727	962	1.689	1.571	4	1.575
Actions	407	2	409	354	–	354
OPCVM non contrôlés	217	–	217	199	–	199
Prêts	248	–	248	258	–	258
Actifs financiers détenus à des fins de transaction	1.600	963	2.563	2.382	4	2.386
TOTAL ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR	402.533	37.381	439.914	345.316	32.393	377.709

10.10. Placements représentant les engagements des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré

(en millions d'euros)

	Juste valeur ^(a)	
	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Immobilier de placement	3.127	2.011
Actions et OPCVM non contrôlés	114.636	90.146
Obligations	16.390	14.945
Autres placements ^(b)	7.257	5.285
Total Activités d'assurance	141.410	112.387

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

(b) Les montants présentés incluent les dérivés liés à des placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (y compris les dérivés inclus dans les OPCVM consolidés) ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie en représentation de ces contrats.

Ces placements hors trésorerie sont mesurés en juste valeur par résultat, y compris les immeubles. Les actifs financiers inclus dans ces placements sont désignés à la juste valeur par résultat dans le cadre de l'utilisation de « l'option juste valeur ».

Comme décrit dans la Note 5 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance », le risque financier associé à ces contrats est supporté par l'assuré en dehors de certains contrats qui offrent des garanties de revenus.

Note 11 : Titres mis en équivalence

11.1. Variation de valeur au bilan des entreprises mises en équivalence

	2005					31 décembre 2005
	1 ^{er} janvier 2005	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variations de change	Autres variations ^(a)	
AXA Insurance Hong Kong	13	–	–	–	(13)	–
AXA Insurance Singapore	42	–	–	–	(42)	–
Argovie	26	–	2	–	(2)	26
Banque de marchés et d'arbitrage	9	–	2	–	–	11
CFP – Crédit	33	–	1	–	–	34
AXA General Insurance HK	55	–	–	–	(55)	–
AXA Insurance Investment Holding	5	–	–	3	32	41
AXA Oyak (3 entités turques)	71	–	–	–	(71)	–
Filiales d'AXA						
Asia Pacific Holdings	20	1	8	–	(2)	26
Parfimmo	–	9	1	–	14	24
AXA Versicherung	23	–	3	–	(2)	24
Autres	33	–	5	–	(14)	23
TOTAL	330	10	21	3	(156)	208

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles.

	2004					31 décembre 2004
	1 ^{er} janvier 2004	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variations de change	Autres variations ^(a)	
AXA Insurance Hong Kong	14	–	–	–	(1)	13
AXA Insurance Singapore	37	–	6	(1)	–	42
Argovie	29	(1)	2	–	(3)	26
Banque de marchés et d'arbitrage	9	–	–	–	–	9
CFP – Crédit	32	–	1	–	–	33
AXA General Insurance HK	58	–	9	(5)	(7)	55
AXA Insurance Investment Holding	5	–	–	(2)	2	5
Reaseguros	21	–	–	–	(21)	–
AXA Oyak (3 entités turques)	59	(4)	21	–	(5)	71
Filiales d'AXA						
Asia Pacific Holdings	52	–	3	2	(37)	20
AXA Versicherung	23	–	3	–	(3)	23
Autres	6	14	9	–	2	33
TOTAL	345	9	55	(6)	(73)	330

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles.

11.2. Commentaires

En 2004, les « Autres variations » incluent notamment :

- la sortie de deux entités australiennes, Krungthai et Global Equity Trust (– 26 millions d'euros),
- un changement de méthode de consolidation (suite au rachat de minoritaires) de Direct Seguros désormais consolidée par intégration globale (– 21 millions d'euros).

En 2005, le flux « Autres variations » s'explique principalement par des changements de méthode de consolidation. Les sociétés suivantes sont dorénavant consolidées par intégration globale :

- les sociétés vie, non vie et holding turques (– 71 millions d'euros),

- les sociétés non vie de Hong Kong (– 68 millions d'euros),

- les sociétés non vie de Singapour (– 42 millions d'euros).

Les dividendes reçus par le Groupe AXA des entreprises mises en équivalence s'élèvent à 20 millions d'euros en 2005 et à 27 millions d'euros en 2004.

Cette note exclut les fonds d'investissement et les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence et présentés parmi les placements financiers.

Note 12 : Créances

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005				31 décembre 2004			
	Valeur brute	Provisions	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Provisions	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	906	–	905	905	869	–	869	870
Comptes-courants vis-à-vis d'autres compagnies	783	(23)	760	760	1.134	(77)	1.056	1.056
Assurés, courtiers, agents généraux	3.123	(220)	2.903	2.903	3.860	(193)	3.667	3.716
Primes à émettre	1.883	–	1.883	1.883	1.526	–	1.526	1.526
Autres créances	3.369	(106)	3.262	3.262	1.072	(24)	1.048	1.046
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	10.064	(350)	9.714	9.714	8.460	(294)	8.167	8.215
Dépôts et cautionnements	8	–	8	8	1	–	1	1
Créances envers les réassureurs	918	(78)	840	840	2.202	(75)	2.128	2.131
Autres créances	41	–	40	40	5	–	5	5
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	967	(78)	888	888	2.208	(75)	2.134	2.137
Créances nées d'opérations bancaires	13.300	(482)	12.818	13.072	11.786	(305)	11.481	11.804
Créance d'impôt exigible	806	–	806	806	412	–	412	409
Autres créances ^(a)	14.397	(39)	14.358	14.374	9.630	(41)	9.590	9.554
Autres créances	28.503	(521)	27.983	28.252	21.828	(346)	21.483	21.766
TOTAL CREANCES	39.534	(949)	38.585	38.854	32.497	(714)	31.784	32.118

(a) Inclut notamment le réinvestissement des actifs mis en pension en hausse de 1.666 millions d'euros au Japon.

L'exposition au risque de crédit, notamment engendrée par les créances vis-à-vis des réassureurs est commentée dans la Note 5 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance ».

Compte tenu de la taille et de la diversité du groupe, aucun des clients du groupe ne représente par ailleurs plus de 10 % de l'activité.

Note 13 :

Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le montant de trésorerie apparaissant à l'actif se ventile de la façon suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005 Valeur au bilan ^(a)	31 décembre 2004 Valeur au bilan ^(a)
Activités d'assurance	19.458	19.761
Activités bancaires	177	199
Autres activités	1.766	2.534
Trésorerie et équivalents trésorerie	21.402	22.494

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

Au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2004, il n'existait pas de restriction significative sur la trésorerie autre que celle décrite au paragraphe 29.3 « Restriction au transfert de dividendes des filiales à l'investisseur ».

Ce tableau exclut la trésorerie détenue par les fonds d'investissement du « satellite block » tels que définis au point 1.7.2 et la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte).

Note 14 : Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres

14.1. Incidence des opérations avec les actionnaires

14.1.1. Variations des capitaux propres groupe au cours de l'exercice 2005

a) Capital et Primes d'émission

Au cours de l'exercice 2005, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- Fusion AXA - FINAXA générant une réduction nette de 940 millions d'euros (dont une réduction de capital de - 88 millions d'euros).
- Augmentation de capital réservée aux salariés (décembre 2005) pour 303 millions d'euros (dont + 37 millions d'euros d'augmentation de capital).
- Rachat de titres AXA conduisant à une réduction de 512 millions d'euros (dont réduction de capital de - 45 millions d'euros).
- Exercices de stock options pour un montant total de 53 millions d'euros (dont + 11 millions d'euros d'augmentation de capital).
- Autres opérations (notamment conversion d'obligations et plus-values réalisées sur le titre AXA) pour un total de + 46 millions d'euros.

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2005, la Société et ses filiales détiennent environ 36 millions de titres AXA, en augmentation de 272 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2004, notamment du fait de l'acquisition au cours de l'exercice de 307 millions d'euros de titres AXA par AXA Financial, principalement dans le cadre de l'exercice des options de call souscrites au cours de l'exercice 2004 afin d'assurer la couverture des plans d'options d'achat des employés d'AXA Financial.

Ces titres et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 658 millions d'euros et représentent 1,92 % du capital. Cette valeur comprend 37 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les OPCVM consolidés (2,2 millions de

titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

Le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus dans des fonds contrôlés pour la partie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 4.540.278 pour une valeur globale historique estimée de 80 millions d'euros et une valeur de marché à fin décembre 2005 de 124 millions d'euros net part du groupe.

c) Titres Super Subordonnés et intérêts liés

La variation des autres réserves s'explique principalement par une émission de 250 millions d'euros de Titres Super Subordonnés perpétuels (ou « TSS ») au travers du programme « Euros Medium Term Notes Program » (ou « EMTN »).

d) Dividendes versés

Les dividendes versés par la Société se sont élevés à 1.164 millions d'euros en 2005 au titre de l'exercice 2004, sur décision de l'Assemblée Générale du 20 avril 2005.

14.1.2. Variations des capitaux propres groupe au cours de l'exercice 2004

a) Capital et Primes d'émission

Au cours de l'exercice 2004, trois types d'opérations d'augmentation de capital ont été réalisées :

- augmentations de capital réservées aux salariés (juillet et décembre 2004) pour un total de 254 millions d'euros (dont 43,1 millions d'euros de capital),
- augmentations de capital liées à la conversion des obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORAN) pour 1.396 millions d'euros (dont 252 millions d'euros de capital),
- autres augmentations de capital (levées d'options de souscription) pour un total de 11 millions d'euros (dont 3 millions d'euros de capital).

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2004, la Société et ses filiales détiennent environ 24,6 millions de titres AXA en diminution par rapport au 1^{er} janvier 2004. Cette variation contribue à une augmentation nette de 124 millions d'euros des capitaux propres par rapport au 31 décembre 2003.

Ces titres ont une valeur nette en consolidation de 386 millions d'euros à la clôture et représentent 1,29 % du capital. Ils sont notamment alloués à la couverture des programmes de stock options des salariés d'AXA Financial, qui bénéficient d'options d'achat d'AXA d'American Depositary Shares (ADS). En 2004, AXA Financial a acheté des options d'achat sur approximativement 26 millions d'ADS AXA afin d'améliorer la couverture des plans d'options d'achat des employés d'AXA Financial. La prime de l'option d'achat, qui s'élève à 42 millions d'euros (contre-valeur euros au 31 décembre 2004 de la prime payée enregistrée en déduction des capitaux propres), est incluse dans la valeur du stock de titres d'autocontrôle à la clôture.

c) Titres Super Subordonnés et intérêts liés

La variation des autres réserves s'explique principalement par une émission de 625 millions d'euros de Titres Super Subordonnés perpétuels (ou « TSS ») au travers du programme « Euros Medium Term Notes » (ou « EMTN »).

d) Dividendes versés

Les dividendes versés par la Société se sont élevés à 676 millions d'euros en 2004 au titre de l'exercice 2003.

14.2. Produits et charges reconnus sur la période

L'état des produits et charges de la période (Statement of Recognised Income and Expense – SORIE), partie intégrante de l'état de synthèse des variations de capitaux propres, comprend, au-delà du résultat de la période, la réserve de plus et moins values latentes des titres disponibles à la vente, la réserve liée aux écarts de conversion et les pertes et gains actuariels.

14.2.1. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2005

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

L'effet des variations de valeur de marché des actifs, soit 2.391 millions d'euros, est principalement constaté sur la France (+ 1.060 millions d'euros), la Belgique (+ 710 millions d'euros) et le Japon (+ 347 millions d'euros), partiellement compensés par une évolution défavorable aux Etats-Unis (- 385 millions d'euros).

La réconciliation entre les plus et moins-values latentes sur les actifs financiers disponibles à la vente et la réserve correspondante en capitaux propres se décompose comme suit :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Plus ou moins-values latentes brutes	22.424	16.614
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :		
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices ^(a)	(10.342)	(7.528)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés ^(b)	(458)	(467)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquises	(694)	(530)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	10.930	8.088
Impôts différés	(2.565)	(2.257)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %)	8.365	5.832
Part des intérêts minoritaires ^(c)	(220)	(205)
Écarts de conversion ^(d)	(34)	94
Plus ou moins-values latentes nettes part du Groupe	8.111	5.720

(a) Y compris l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs pour insuffisance de prime suite à la variation de juste valeur des actifs investis disponibles à la vente reconnue en capitaux propres.

(b) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.

(c) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.

(d) Part du Groupe.

L'évolution des réserves liées aux variations de juste valeur des actifs au cours des exercices 2004 et 2005 se décompose comme suit :

	(en millions d'euros)	
	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Réserves liées aux variations de juste valeur au 1^{er} janvier	5.832	4.398
Transfert dans le résultat de l'exercice ^(a)	(399)	(290)
Réévaluations de la période à la juste valeur par les réserves	2.638	1.735
Impact des variations de change	150	(107)
Impact des variations de périmètre et autres variations	143	96
Réserves liées aux variations de juste valeur au 31 décembre	8.365	5.832

(a) Transferts de produits suite aux cessions, aux reprises de provisions pour dépréciation suite à revalorisation, ou de charges suite aux dotations de provisions pour dépréciations, ainsi que les variations relatives aux surcotes/décotes d'obligations.

b) Réserves liées à la couverture d'un investissement net à l'étranger et écarts de conversion

L'impact des variations de change (soit + 1.428 millions d'euros) est principalement constaté sur les Etats-Unis (+ 1.671 millions d'euros, principalement du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro, 1,18 dollar pour 1 euro à fin 2005 et 1,36 dollar pour 1 euro à fin 2004), l'Australie (+ 99 millions d'euros) et le Canada (+ 97 millions d'euros), bien que partiellement compensé par l'effet de la variation de la valeur des couvertures de change mises en place par la Société pour couvrir les investissements nets à l'étranger (- 576 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation de - 415 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont le Royaume-Uni (- 131 millions d'euros), l'Allemagne (- 128 millions d'euros), et les Etats-Unis (- 95 millions d'euros). Des informations sur les engagements de retraite sont fournies en Note 26.2.

14.2.2. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2004

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

Les principaux contributeurs aux 1.514 millions d'euros de variations de juste valeur inscrites en capitaux propres au cours de l'exercice 2004 sont la France (729 millions d'euros), la Belgique (416 millions d'euros) et l'Allemagne (111 millions d'euros).

b) Réserves liées à la couverture d'un investissement net à l'étranger et écart de conversion

L'impact des variations de change (soit - 724 millions d'euros) est principalement constaté sur les Etats-Unis (- 826 millions d'euros, principalement du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro, 1,36 dollar pour 1 euro à fin 2004 contre 1,26 dollar pour 1 euro à fin 2003), et le Japon (- 126 millions d'euros), bien que partiellement compensé par l'effet de la variation de la valeur des couvertures de change mises en place par la Société pour couvrir les investissements nets à l'étranger (+ 341 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite (- 319 millions d'euros) sont le Royaume-Uni (- 185 millions d'euros) et les Etats-Unis (- 83 millions d'euros). Des informations sur les engagements de retraite sont fournies en Note 26.2.

- aux dividendes versés aux minoritaires pour - 359 millions d'euros,
- aux variations des écarts de conversion pour + 230 millions d'euros,
- à des variations de périmètre pour + 23 millions d'euros, incluant notamment les entités turques antérieurement mises en équivalence,
- aux autres mouvements, d'un montant de + 69 millions d'euros, comprennent notamment les réserves liées aux variations de juste valeur des actifs.

14.3. Variations des intérêts minoritaires

Selon les normes IFRS, les intérêts minoritaires de la plupart des fonds d'investissement dans lesquels le groupe investit sont des instruments remboursables au gré du porteur à la juste valeur et répondent à la définition de passifs et non de capitaux propres. Cf. Note 18 « Dettes (hors dettes de financement) ». Il en est de même pour les engagements de rachat inconditionnels de parts de minoritaires.

14.3.1. Au cours de l'exercice 2005

La variation de + 452 millions d'euros des intérêts minoritaires à 2.763 millions d'euros est principalement due :

- au résultat de la période pour + 488 millions d'euros,

14.3.2. Au cours de l'exercice 2004

La variation de périmètre de - 35 millions d'euros des intérêts minoritaires au cours de l'exercice 2004 est principalement due au rachat des minoritaires de AXA RE Finance à BNP Paribas pour - 43 millions d'euros.

Les - 299 millions d'euros « d'autres variations » des intérêts minoritaires en 2004 comprennent notamment - 265 millions d'euros de dividendes versés aux minoritaires.

Note 15 : Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement

15.1. Passifs liés à des contrats d'assurance (passifs bruts et part des réassureurs)

Le détail par segment des passifs liés à des contrats d'assurance, y compris ceux pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré, se décompose de la manière suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005				31 décembre 2004			
	Vie Epargne Retraite	Domages	Assurance Internationale	Total Assurances	Vie Epargne Retraite	Domages	Assurance Internationale	Total Assurances
Provisions mathématiques vie	190.063	–	373	190.435	176.218	–	419	176.637
Provisions pour primes non acquises	76	6.501	821	7.398	65	5.924	745	6.735
Provisions pour sinistres ^(a)	5.405	26.602	10.623	42.629	5.344	24.599	9.147	39.090
<i>dont IBNR</i>	<i>2.262</i>	<i>6.306</i>	<i>4.853</i>	<i>13.421</i>	<i>1.974</i>	<i>5.587</i>	<i>3.875</i>	<i>11.437</i>
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	21	–	–	21	16	–	–	16
Autres provisions ^(b)	2.768	2.895	53	5.717	2.320	3.001	44	5.365
Passifs liés à des contrats d'assurance	198.332	35.998	11.870	246.201	183.962	33.525	10.356	227.843
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>163</i>	<i>163</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>237</i>	<i>237</i>
Provisions mathématiques	92.803	–	–	92.803	73.496	–	–	73.496
Provisions pour sinistres ^(a)	69	–	–	69	65	–	–	65
<i>dont IBNR</i>	<i>6</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>6</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Autres provisions	16	–	–	16	17	–	–	17
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	92.888	–	–	92.888	73.578	–	–	73.578
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>(141)</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>(141)</i>	<i>(98)</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>(98)</i>
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques vie	3.710	–	8	3.718	3.377	–	6	3.383
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	5	128	134	267	1	111	120	233
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres ^(a)	376	1.791	2.692	4.859	412	1.628	2.051	4.092
<i>dont IBNR</i>	<i>9</i>	<i>416</i>	<i>1.092</i>	<i>1.516</i>	<i>1</i>	<i>–</i>	<i>949</i>	<i>950</i>
Part des réassureurs dans les autres provisions	140	37	–	177	93	20	–	113
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance	4.230	1.956	2.834	9.020	3.882	1.760	2.178	7.820
<i>Dont évaluée selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	10	–	–	10	12	–	–	12
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres ^(a)	–	–	–	–	2	–	–	2
<i>dont IBNR</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Part des réassureurs dans les autres provisions	–	–	–	–	–	–	–	–
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	10	–	–	10	14	–	–	14
<i>Dont évaluée selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>8</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>8</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
TOTAL DES PASSIFS LIES A DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES REASSUREURS	286.980	34.043	9.036	330.059	253.644	31.765	8.178	293.587

NB : hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement, ces derniers étant détaillés en paragraphe 20.4.

(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.

(b) Comprend notamment les provisions mathématiques de rentes en assurance non vie.

(c) Cf. note 1.11.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (pour leurs montants bruts et parts des réassureurs) ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement ne sont pas inclus dans les tableaux ci-dessus.

Les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance « With-Profit », hors FFA, s'élèvent à 16.652 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 15.641 millions d'euros au 31 décembre 2004.

15.2. Passifs liés à des contrats d'investissement (passifs bruts et part des réassureurs)

Le détail des passifs liés à des contrats d'investissement, y compris ceux pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré, se décompose de la manière suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Vie Epargne Retraite	Total contrats d'investissement	Vie Epargne Retraite	Total contrats d'investissement
Provisions mathématiques	32.742	32.742	31.548	31.548
Provisions pour primes non acquises	-	-	-	-
Provisions pour sinistres ^(a)	127	127	114	114
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-	-	-
Autres provisions	21	21	-	-
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	32.890	32.890	31.662	31.662
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(b)</i>	-	-	-	-
Provisions mathématiques	925	925	869	869
Provisions pour sinistres ^(a)	1	1	-	-
Autres provisions	-	-	-	-
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	926	926	869	869
Provisions mathématiques	48.298	48.298	38.926	38.926
Provisions pour sinistres ^(a)	2	2	2	2
Autres provisions	248	248	200	200
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	48.549	48.549	39.127	39.127
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	13	13	-	-
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres ^(a)	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les autres provisions	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	13	13	-	-
<i>Dont évaluée selon les hypothèses courantes ^(b)</i>	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres ^(a)	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les autres provisions	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	8	8	-	-
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres ^(a)	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les autres provisions	-	-	-	-
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	8	8	-	-
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIES A DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT - NETS DE REASSURANCE	82.344	82.344	71.659	71.659

(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.

(b) Cf. note 1.11.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

Les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et les passifs relatifs à la participation aux bénéfices (pour leurs montants bruts et parts des réassureurs) ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement ne sont pas inclus dans les tableaux ci-dessus.

Les passifs techniques relatifs aux contrats d'assurance « With-Profit », hors FFA, s'élèvent à 9.986 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 10.274 millions d'euros au 31 décembre 2004.

15.3. Evolution des provisions pour sinistres des segments Dommages et Assurance Internationale (contrats d'assurance)

15.3.1. Evolution des valeurs brutes de réassurance

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Provisions pour sinistres au 1 ^{er} janvier	23.708	8.890	32.599	23.082	9.719	32.801
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1 ^{er} janvier	891	257	1.148	841	227	1.068
Provisions pour sinistres à la valeur courante au 1 ^{er} janvier	–	–	–	–	–	–
Provisions pour sinistres brutes de réassurance au 1^{er} janvier ^(a)	24.599	9.147	33.747	23.923	9.946	33.869
Charge de sinistres sur exercice en cours	12.075	3.208	15.283	11.541	2.259	13.801
Boni/mali sur exercices antérieurs	(634)	199	(435)	(562)	(101)	(663)
Charge de sinistre totale ^(b)	11.441	3.407	14.848	10.979	2.159	13.138
Paielements sur sinistres de l'exercice en cours	(5.248)	(1.358)	(6.606)	(4.749)	(1.278)	(6.027)
Paielements sur sinistres des exercices antérieurs	(5.212)	(1.231)	(6.443)	(5.347)	(1.266)	(6.613)
Paielements totaux ^(b)	(10.460)	(2.590)	(13.049)	(10.095)	(2.545)	(12.640)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	697	35	732	(38)	2	(36)
Variations de change	324	622	946	(169)	(415)	(584)
Provisions pour sinistres au 31 décembre	25.614	10.366	35.980	23.708	8.890	32.599
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	988	257	1.245	891	257	1.148
Provisions pour sinistres à la valeur courante au 31 décembre	–	–	–	–	–	–
Provisions pour sinistres brutes de réassurance au 31 décembre ^(a)	26.602	10.623	37.225	24.599	9.147	33.747

(a) Hors « autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 3 milliards en 2004 et 2,9 milliards en 2005.

(b) Hors frais de gestion de sinistres.

En **assurance dommages**, le montant des variations de périmètre s'élève à 697 millions d'euros, qui s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- Changement de méthode de consolidation (consolidation par intégration globale et non plus par mise en équivalence) de la Turquie (82 millions

d'euros), de Hong Kong (116 millions d'euros) et de Singapour (63 millions d'euros).

- Transfert aux Pays-Bas de l'activité invalidité du segment vie vers le dommage (116 millions d'euros).
- Entrée de périmètre, en Allemagne, de la société Daev Sach (57 millions d'euros).

15.3.2. Evolution de la part des réassureurs

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1^{er} janvier	1.628	2.051	3.680	2.180	2.362	4.542
Part des réassureurs dans la charge de sinistres totale	305	1.265	1.570	216	476	692
Part des réassureurs dans les paiements de sinistres	(337)	(832)	(1.169)	(667)	(595)	(1.262)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	172	58	230	(72)	(35)	(107)
Variations de change	22	150	172	(28)	(157)	(185)
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	1.791	2.692	4.483	1.628	2.051	3.680

En assurance dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à 172 millions d'euros, qui s'explique essentiellement par les impacts suivants :

i. Changement de méthode de consolidation en Turquie (17 millions d'euros), à Hong Kong

(42 millions d'euros) et à Singapour (20 millions d'euros).

ii. Transfert aux Pays-Bas de l'activité invalidité du segment vie vers le dommage (60 millions d'euros).

15.4. Evolution des provisions mathématiques du segment Vie, Epargne, Retraite

15.4.1. Evolution des valeurs brutes de réassurance

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total
Provisions mathématiques brutes de réassurance au 1^{er} janvier	249.730	71.343	321.073	230.502	66.528	297.030
Primes pures nettes	32.538	9.505	42.044	31.501	8.206	39.707
Charge de sinistres	(27.132)	(8.158)	(35.290)	(27.379)	(7.072)	(34.452)
Revalorisation des provisions ^(a)	12.780	5.587	18.367	12.177	2.250	14.427
Résultat technique et autres éléments de résultat	501	1.690	2.191	(292)	1.276	984
Transferts ^(b)	(231)	231	–	1.165	(1.165)	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	(546)	(97)	(644)	11.212	1.833	13.045
Variations de change	15.247	1.863	17.110	(9.155)	(513)	(9.668)
Provisions mathématiques brutes de réassurance au 31 décembre	282.886	81.965	364.851	249.730	71.343	321.073

(a) Intérêts crédités, participation aux bénéfices, ajustements sur contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(b) Internes AXA.

NB : Ce tableau reprend pour le segment Vie, Epargne, Retraite, les provisions mathématiques des contrats d'assurance et d'investissement, que le risque soit supporté par l'assuré ou non.

La variation de périmètre s'explique essentiellement (i) en 2004 par l'intégration de MONY aux Etats-Unis

pour 13.300 millions d'euros, et (ii) en 2005 par la réduction de la quote-part d'AXA Germany dans la co-assurance des pools de professions médicales HÄK-BÄK (354 millions d'euros) et par la vente de l'activité santé (142 millions d'euros) et le transfert de l'activité invalidité du segment vie vers le dommage (116 millions d'euros) aux Pays-Bas.

15.4.2. Evolution de la part des réassureurs

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques au 1^{er} janvier	3.391	–	3.391	3.097	–	3.097
Primes pures nettes cédées	463	11	473	421	–	421
Part des réassureurs dans la charge de sinistres	(559)	(3)	(562)	(406)	–	(406)
Part des réassureurs dans la revalorisation des provisions ^(a)	47	–	47	35	–	35
Part des réassureurs dans le résultat technique et les autres éléments de résultat	91	1	92	49	–	49
Transferts ^(b)	(12)	12	–	–	–	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	(57)	–	(57)	393	–	393
Variations de change	356	–	356	(198)	–	(198)
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques au 31 décembre	3.720	21	3.741	3.391	–	3.391

(a) Intérêts crédités, participation aux bénéfices, ajustements sur contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(b) Internes AXA.

15.5. Détail des passifs financiers liés à des contrats d'investissement selon leur méthode d'évaluation

(en millions d'euros)

	Valeur au bilan	
	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Passifs relatifs aux :		
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS ^(a)	32.890	31.662
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes ^(b)	–	–
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués au coût amorti	219	140
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur	707	730
Passifs liés à des contrats dont le risque est supporté par l'assuré relatifs aux :		
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS ^{(a) & (c)}	9.712	8.436
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes ^(b)	–	–
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur ^(d)	38.836	30.691
TOTAL PASSIFS RELATIFS A DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	82.365	71.659

(a) Conformément aux modalités de la norme IFRS4 qui permet, sous certaines conditions, de pouvoir poursuivre l'application des principes du précédent référentiel aux passifs des contrats avec participation discrétionnaire.

(b) Cf. note 1.11.2 – Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes

(c) et (d) : S'agissant des contrats en unités de compte, ces contrats ont en commun l'évaluation des provisions au passif sur la base de la juste valeur des unités d'actifs détenus (« current unit value »).

Seule la comptabilisation des actifs liés diffère :

– dans le cas des contrats en unités de compte avec participation discrétionnaire (c), un actif représentant les frais d'acquisition reportés est comptabilisé en continuité avec le précédent référentiel,

– dans le cas des contrats en unités de compte sans participation discrétionnaire (d), un actif correspondant aux droits sur futurs frais de gestion est comptabilisé conformément à la norme IAS 18 (« DOC ») - cf. 1.2.5.

N.B : Les données sont présentées nettes de l'impact des dérivés détaillés en 20.4.1.

Les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaires sont soumis, en termes de principes de comptabilisation, à la norme IFRS 4 qui permet, dans certaines conditions, de poursuivre l'application des principes du référentiel appliqué avant la conversion aux normes IFRS.

Ces contrats doivent cependant être traités conformément à la norme IAS 32 en ce qui concerne les informations à publier dans l'annexe aux comptes. Cette norme requiert la publication de la juste valeur de ces contrats ou de fourchettes de valeurs, à moins que la Société ne puisse mesurer la clause de participation aux bénéfices de façon fiable.

Le Board de l'IAS a reconnu en Phase I les difficultés liées à la comptabilisation de la participation aux bénéfices discrétionnaires. Les débats sur la Phase II sur les contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire n'ont été relancés au Board de l'IAS que depuis le mois de décembre 2005 et laissent à ce jour peu d'éléments permettant d'orienter la mesure de la juste valeur de ces contrats. D'autre part, nombre des projets en cours au sein de l'IASB pourraient influencer la définition de la juste valeur de la clause de participation aux bénéfices discrétionnaire. Or les discussions sur ces sujets très complexes ne sont pas suffisamment avancées.

L'incertitude résultant de ces éléments ne permet pas de publier la juste valeur ou des fourchettes de valeurs des contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire de façon fiable.

15.6. Déroulés des sinistres

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 1995 à 2005, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS4, l'ensemble des contrats concernés étant des contrats d'assurance au sens des IFRS. La première ligne intitulée « Provisions de sinistres brutes initiales » représente les provisions de sinistres enregistrées au bilan l'année de survenance du sinistre. La première partie du tableau intitulée « Paiements cumulés intervenus » détaille le montant cumulé des règlements à la fin de chaque année en regard de la provision constituée initialement. La deuxième partie du tableau intitulée « Réestimation du coût final » donne l'ajustement de la provision initiale lié à l'expérience de sinistralité à la fin de chaque exercice. L'estimation du coût final varie à mesure de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours. La provision de sinistres initiale au 31 décembre 1996 était de 5.847 millions d'euros ; cette provision a augmenté de 12.781 millions d'euros pour atteindre 18.628 millions d'euros à la suite de l'acquisition de l'UAP en 1997. A la fin de l'année 2005, les paiements cumulés s'élèvent à 12.473 millions d'euros et la provision de sinistres initiale a été réestimée à 16.188 millions d'euros au 31 décembre 2005. L'excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) pour chaque année représente la variation cumulée de la provision de sinistre initiale par rapport au coût final réestimé au 31 décembre 2005.

15.6.1. Déroulé des provisions de sinistres des segments Dommages et Assurance Internationale hors AXA RE

(en millions d'euros sauf pourcentages)

	Déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE)										
	1995	1996	1997 ^(a)	1998	1999 ^(c)	2000	2001	2002	2003	2004 ^(d)	2005
Provisions de sinistres brutes déroulées à la date de constitution ^(d)	5.712	5.847	20.371	20.941	26.656	26.916	28.636	28.465	27.825	29.128	31.168
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2005 ^(d)	14.439	18.628	21.610	22.432	24.806	25.876	27.434	28.057	28.332	29.793	31.168
Paiements cumulés intervenus :											
un an après	1.305	1.388	4.737	4.745	7.727	6.807	6.715	6.371	6.075	6.180	
deux ans après	1.684	5.759	6.632	6.818	11.184	10.302	9.900	9.554	9.233		
trois ans après	6.898	7.327	8.087	9.361	13.474	12.378	12.440	11.846			
quatre ans après	8.123	8.351	10.338	10.632	14.798	14.220	14.140				
cinq ans après	8.917	10.619	11.218	11.384	16.239	15.297					
six ans après	9.075	11.187	11.512	12.435	16.554						
sept ans après	9.615	11.387	12.508	12.889							
huit ans après	9.660	12.143	12.970								
neuf ans après	10.114	12.473									
dix ans après	10.303										
Réestimation du coût final :											
un an après	5.607	5.537	19.425	19.040	23.041	27.069	27.425	26.856	27.527	29.179	
deux ans après	5.477	13.881	17.510	19.407	26.294	25.919	25.718	26.219	26.791		
trois ans après	13.376	13.864	17.971	22.048	25.542	24.864	25.610	25.835			
quatre ans après	13.303	14.214	20.162	21.485	24.409	24.665	25.542				
cinq ans après	13.730	16.742	19.873	20.804	24.304	24.658					
six ans après	13.472	16.439	19.052	20.820	24.174						
sept ans après	13.273	16.024	19.293	20.671							
huit ans après	12.905	16.272	19.267								
neuf ans après	13.028	16.188									
dix ans après	12.488										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré estimé (brut) au 31 décembre 2005 :											
Montant ^(a)	1.951	2.440	2.343	1.762	632	1.218	1.892	2.222	1.542	614	na
Pourcentages ^(a)	13,5 %	13,1 %	10,8 %	7,9 %	2,5 %	4,7 %	6,9 %	7,9 %	5,4 %	2,1 %	na

(a) Il convient de ne pas extrapoler les excédents ou insuffisances à venir d'après le tableau du déroulé des provisions de sinistres car les conditions et tendances ayant affecté l'évolution des provisions au cours des exercices antérieurs ne se reproduiront pas nécessairement au cours des exercices ultérieurs.

(b) AXA a acquis la Compagnie UAP (« UAP ») le 1^{er} janvier 1997. Les activités d'AXA et d'UAP ont été fusionnées en 1998. A la date de l'acquisition, l'UAP comptait 13,7 milliards d'euros de provisions nettes. Les provisions au titre des sinistres à payer et des frais associés, découlant des activités d'assurance Dommages de l'UAP, sont incluses dans les provisions en clôture d'exercice, comptabilisées au 31 décembre 1997 et au cours des exercices ultérieurs. Les paiements cumulés et le déroulé des provisions pour l'exercice 1998 et les exercices ultérieurs comprennent l'évolution des provisions intégrées des activités d'assurance Dommages, dont celles de l'UAP, car les données sur le déroulé des provisions de sinistres propres à l'UAP ne sont pas disponibles et aucune base raisonnable ne permet d'imputer les paiements cumulés et les provisions réestimées entre AXA et l'UAP après l'acquisition.

(c) AXA a acquis GRE en mai 1999. Les activités de GRE ont été intégrées dans AXA. A la date de l'acquisition, les provisions de sinistres brutes s'élevaient en tout à 5,6 milliards d'euros.

(d) En 2004, les sociétés AXA Corporate Solutions Assurance US, AXA RE P&C Insurance company et AXA RE P&C reinsurance ont été transférées de l'activité Réassurance aux Autres activités internationales. Les réserves d'AXA Corporate Solutions Assurance US sont calculées sur la base de l'exercice de survenance et sont incluses dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE).

Les réserves d'AXA RE P&C Assurance et d'AXA RE Réassurance sont présentées sur la base de l'exercice de souscription et sont prises en compte dans le déroulé des provisions de sinistres d'AXA RE.

La majorité des sinistres en assurance dommages est à déroulé (ou cadence de règlement) rapide : en 2005, environ 43 % de la charge de sinistres a fait l'objet d'un règlement durant l'année de survenance (41 % en 2004). En assurance directe, l'exercice 2005 n'a été marqué par aucun changement notable du schéma de règlement des sinistres, ni par un changement significatif par

rapport aux prévisions au cours de l'exercice. En 2005, les provisions techniques tiennent compte d'une part du transfert de l'activité invalidité aux Pays-Bas du segment Vie vers les activités Dommages, et d'autre part du changement de méthode comptable (consolidation par intégration globale et non plus mise en équivalence) de la Turquie, de Hong Kong et de Singapour.

15.6.2. Déroulé des provisions de sinistres d'AXA RE

(en millions d'euros sauf pourcentages)

	Déroulé des provisions de sinistres AXA RE										
	1995 ^(a)	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^(d)	2005
Provisions de sinistres brutes initiales ^(a)	2.451	2.646	2.880	3.060	3.396	3.455	5.868	4.778	4.200	3.314	4.253
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2005 ^(a)	2.451	2.646	2.880	3.060	3.396	3.453	5.868	4.778	3.742	3.314	4.253
Provisions initiales rétrocédées	(262)	(196)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(853)	(410)	(1.048)
Provisions initiales rétrocédées retraitées à périmètre constant en 2005 ^(a)	(262)	(196)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(461)	(502)	(1.048)
Provisions de sinistres nettes initiales	2.189	2.450	2.595	2.644	2.966	3.060	4.216	3.758	3.281	2.812	3.205
Païements cumulés intervenus (bruts) :											
un an après	602	615	583	956	1 165	1.218	1.987	1.441	950	1.127	
deux ans après	1.008	965	1.094	1.594	1.893	1.860	3.198	2.113	1.543		
trois ans après	1.221	1.230	1.430	2.000	2.265	2.449	3.603	2.570			
quatre ans après	1.410	1.427	1.685	2.232	2.779	2.549	3.978				
cinq ans après	1.548	1.586	1.815	2.677	2.726	2.770					
six ans après	1.677	1.689	2.101	2.566	2.894						
sept ans après	1.759	1.953	1.971	2.697							
huit ans après	2.000	1.813	2.060								
neuf ans après	1.856	1.881									
dix ans après	1 918										
Réestimation du coût final (brut) :											
un an après	2.811	2.970	2.945	3.743	3.969	4.199	5.922	5.012	3.438	3.797	
deux ans après	2.917	2.829	3.159	3.817	4.105	4.061	6.183	4.163	3.642		
trois ans après	2.774	2.891	3.168	3.772	3.955	4.034	5.314	4.374			
quatre ans après	2.818	2.844	3.045	3.643	4.027	3.817	5.536				
cinq ans après	2.755	2.754	2.941	3.722	3.755	3.944					
six ans après	2.678	2.612	2.964	3.444	3.845						
sept ans après	2.558	2.692	2.724	3.521							
huit ans après	2.653	2.468	2.774								
neuf ans après	2.452	2.513									
dix ans après	2.490										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) :	(39)	133	106	(461)	(449)	(491)	332	404	100	(483)	
Réestimation du coût final cédé	229	230	336	502	427	423	1.164	771	399	641	
Ajustement de primes ^(b)	525	569	634	720	1.024	1.268	1.371	1.269	551	551	
Réestimation du coût final net	1.736	1.714	1.804	2.299	2.394	2.253	3.001	2.334	2.692	2.605	
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré-estimé (brut) au 31 décembre 2005 :											
Montant ^(a)	453	736	791	345	572	807	1.215	1.424	589	299	na
Pourcentages ^(a)	20,7 %	30,0 %	30,5 %	13,0 %	19,3 %	26,4 %	28,8 %	37,9 %	18,0 %	10,7 %	na

(a) Les provisions de sinistres sont établies par année de souscription. En conséquence, les provisions réestimées et l'excédent de provisions réestimées sur les provisions initiales comprennent les provisions de sinistres survenant jusqu'à douze mois après la fin de la période initiale. Il convient de ne pas extrapoler les excédents ou insuffisances à venir d'après le tableau du déroulé des provisions de sinistres car les conditions et tendances ayant affecté l'évolution des provisions au cours des exercices antérieurs ne se reproduiront pas nécessairement au cours des exercices ultérieurs.

(b) Est soustraite de la réestimation du coût final cédé pour une année de souscription donnée toute prime acquise après cette année de souscription, mais qui y est liée, y compris les primes de reconstitution reçues des cédants en cas de réalisation de sinistres couverts.

(c) Intègre les provisions de sinistres relatives à Abeille Réassurance acquise en 1995.

(d) En 2001, les provisions de sinistres d'AXA RE ont été fortement affectées par les attentats terroristes du 11 septembre.

(e) En 2004, les sociétés AXA Corporate Solutions Assurance US, AXA RE P&C Insurance company et AXA RE P&C reinsurance ont été transférées de l'activité Réassurance aux Autres activités internationales. Les réserves d'AXA Corporate Solutions Assurance US sont calculées sur la base de l'exercice de survenance et sont incluses dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE). Les réserves d'AXA RE P&C Assurance et d'AXA RE Reassurance sont présentées sur la base de l'exercice de souscription et sont prises en compte dans le déroulé des provisions de sinistres d'AXA RE.

15.6.3. Rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistres à payer totales

(en millions d'euros)

PROVISIONS DE SINISTRES	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées		
Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE) ^(a)	31.168	29.128
AXA RE ^(a)	4.253	3.314
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	35.421	32.442
Autres ^(b)	4.752	4.350
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes hors Vie, Epargne, Retraite	40.173	36.792

(a) Le montant des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées est présenté sur la base des dé roulés de provisions de sinistres. Les provisions d'AXA Corporate Solution Insurance US sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres Dommages et Assurance internationale. Les provisions d'AXA RE P&C Insurance company et AXA RE Reinsurance company (d'un montant total de 409 millions d'euros) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres AXA RE.

(b) Notamment les provisions mathématiques de rentes (1.528 millions d'euros), provisions pour risques de construction (1.126 millions d'euros) et provisions sur acceptations (938 millions d'euros).

15.7. Risques amiante et pollution

AXA a, dans le passé, assuré et réassuré des risques liés à l'amiante et à la pollution. Des sociétés d'assurance du groupe sont toujours parties prenantes à des actions judiciaires en cours, portant sur l'interprétation juridique de leurs engagements dans le cadre de sinistres relatifs à ces deux risques. AXA a reçu et continue de recevoir, en tant qu'assureur ou réassureur, des avis de sinistres. Par expérience, les avis de sinistres liés à l'environnement sont souvent transmis aux assureurs et réassureurs par pure précaution. Compte tenu des incertitudes existantes, il est difficile aux sociétés d'assurance et de réassurance d'en évaluer les charges futures. Le Groupe AXA s'assure toutefois à travers des revues actuarielles régulières que ses provisions de sinistres relatives à ces risques sont adéquates.

Dans le cadre de ces contrats d'assurance et de réassurance liés à la pollution et l'amiante, AXA a payé en 2005 69 millions d'euros au titre de sinistres et de frais légaux (dont 58 millions d'euros au titre de l'amiante et 10 millions d'euros au titre de la pollution) contre 51 millions d'euros en 2004, et 53 millions d'euros en

2003. Au 31 décembre 2005, les paiements cumulés au titre des exercices passés s'élevaient à 682 millions d'euros (dont 508 millions d'euros au titre de l'amiante et 174 millions d'euros au titre de la pollution) contre 571 millions d'euros au 31 décembre 2004.

A fin 2005, les provisions de sinistres brutes de réassurance s'élevaient à 1.197 millions d'euros (dont 1.046 millions d'euros au titre de l'amiante et 151 millions d'euros au titre de la pollution) ou 1.099 millions d'euros nets de réassurance (dont 966 millions d'euros au titre de l'amiante et 134 millions d'euros au titre de la pollution) comparé à respectivement 1.021 millions d'euros ou 914 millions d'euros nets de réassurance en 2004. Les provisions pour sinistres déclarés s'élevaient à 433 millions d'euros (dont 352 millions d'euros au titre de l'amiante et 81 millions d'euros au titre de la pollution) comparé à 380 millions d'euros à fin 2004 et à 764 millions d'euros pour les provisions pour sinistres survenus mais non encore déclarés (dont 693 millions d'euros au titre de l'amiante et 71 millions d'euros au titre de la pollution) comparés à 641 millions d'euros à fin 2004. Ces sinistres survenus mais non encore déclarés sont estimés et régulièrement réévalués en fonction des informations disponibles.

15.8. Passifs relatifs à la participation aux bénéfiques

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Provision pour participation aux bénéfiques	7.478	6.717
Fund for future appropriation (FFA) – Contrats With-Profits en Grande-Bretagne	6.911	5.015
Provision pour participation aux bénéfiques différée passive	11.276	8.066
TOTAL	25.665	19.798

La provision pour participation aux bénéfices différée comprend les effets de la comptabilité reflet (Cf. définition en 1.11.2), notamment relatifs aux plus et moins values latentes sur les titres disponibles à la vente détaillés au point 14.2.1.

tion, à l'exception des contrats en unités de comptes assortis de garanties de performance. Les entités détiennent des actifs en unités de comptes reflétant les passifs de ces contrats; les écarts d'adossement ponctuels ne résultent que des délais administratifs de traitement des opérations quotidiennes.

15.9. Maturités contractuelles et éléments constitutifs des passifs techniques des contrats

Dans les tableaux détaillés en 15.9.1 et 15.9.2, les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement Vie, Epargne, Retraite sont présentés à l'exclusion des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Ces passifs ne sont effectivement pas exposés en termes de risque de taux et de dura-

15.9.1. Maturités contractuelles

Le tableau suivant ventile par maturités contractuelles les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement Vie, Epargne, Retraite hors contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Les échéances effectives peuvent différer significativement des maturités contractuelles exposées ci-dessous, notamment parce que, comme indiqué, une partie des contrats contient une option de rachat susceptible de raccourcir la durée des contrats.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2005				Total de la valeur au bilan au 31 décembre 2005
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans mais moins que viager	Viager	
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	10.571	22.234	86.681	112.662	232.148
<i>Y compris les passifs liés à des contrats incluant les options de rachat avec avant terme avec une valeur de rachat non nulle</i>	<i>7.046</i>	<i>14.940</i>	<i>71.579</i>	<i>42.208</i>	<i>135.774</i>

Les montants sont présentés hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement, hors passifs relatifs aux prélèvements et versements non acquis et ceux relatifs à la participation aux bénéfices. Les passifs relatifs aux contrats pour lesquels le risque financier est supporté par les assurés sont également exclus.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2004				Total de la valeur au bilan au 31 décembre 2004
	Moins d'un an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans mais moins que viager	Viager	
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	10.428	21.425	83.370	101.271	216.494
<i>Y compris les passifs liés à des contrats incluant les options de rachat avec avant terme avec une valeur de rachat non nulle</i>	<i>6.846</i>	<i>14.501</i>	<i>68.602</i>	<i>37.406</i>	<i>127.356</i>

Les montants sont présentés hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement, hors passifs relatifs aux prélèvements et versements non acquis et ceux relatifs à la participation aux bénéfices. Les passifs relatifs aux contrats pour lesquels le risque financier est supporté par les assurés sont également exclus.

15.9.2. Éléments constitutifs des provisions techniques

Le tableau ci-dessous et les commentaires associés excluent les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte).

Les principes généraux d'établissement des passifs techniques sont exposés en Note 1 de ce document.

Les provisions résultent de processus d'estimation dont l'une des hypothèses clefs est le taux d'escompte.

Comme précisé dans le tableau ci-dessous, 97 % des provisions Vie, Epargne, Retraite hors contrats en unités de compte sont escomptées. 13 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte. 83 % conservent le taux fixé lors de la souscription du contrat, sujet au test de suffisance des passifs explicité en Note 1.

Par convention, les contrats à taux garantis zéro sont considérés comme non escomptés sauf lorsqu'il s'agit de produits offrant des taux garantis mis à jour chaque année et pour un an : ces contrats figurent en réserves escomptées. Les contrats d'Épargne à taux garantis non nuls sont considérés comme escomptés au taux d'intérêt technique.

Les contrats dont les hypothèses sont révisées dans les états financiers à chaque clôture sont principalement constitués de certains contrats « With-Profits » au Royaume-Uni et les provisions pour garanties (garanties plancher en cas de décès...).

En assurance dommage, les provisions sont majoritairement non escomptées (94 %), à l'exception des contrats d'incapacité/invalidité et les provisions mathématiques de rentes Automobile qui font également l'objet d'une révision régulière des taux d'escompte.

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessus correspondent aux taux moyens pondérés de l'ensemble de portefeuille considérés. Ils doivent être analysés avec précaution. Pour les contrats dont les taux garantis sont révisés annuellement, les taux sont cristallisés à la date de clôture. Les profils de risque associés aux contrats sont détaillés en Note 5.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen
Réserve d'assurance vie – taux d'escompte figés ^(a)	193.557	3,4 %	179.722	3,52 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés	30.615	3,17 %	29.119	3,33 %
Réserves non escomptées	7.976		7.653	
Total assurance vie	232.148		216.494	
Réserves escomptées – taux d'escompte figés ^(a)	2.082	3,57 %	1.468	4,50 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	844	2,17 %	845	2,31 %
Réserves non escomptées	44.942		41.568	
Total assurance dommages et assurance internationale	47.868		43.881	
Total contrats d'assurance et contrats d'investissement	280.017		260.375	

(a) Sous condition des résultats des tests de suffisance des passifs.

Les montants sont présentés hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (ces derniers étant présentés en Note 20.4), hors passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et ceux relatifs à la participation aux bénéfices. Les passifs relatifs aux contrats pour lesquels le risque financier est supporté par les assurés sont également exclus.

15.9.3. Branches majeures d'activité

Les tableaux présentés au sein de la Note 21.2 détaillent les branches majeures d'activité d'assurance du groupe et reflètent sa diversification.

15.10. Dérivés incorporés répondant à la définition d'un contrat d'assurance

AXA commercialise des contrats contenant diverses options et garanties. Celles-ci sont décrites en Note 5. Ces garanties font partie des dérivés incorporés que le groupe se doit de séparer et de valoriser à la juste valeur pour les raisons suivantes :

- certaines sont considérées comme étroitement liées au contrat hôte,
- les autres répondent elles mêmes à la définition d'un contrat d'assurance.

Cette note décrit les garanties répondant elles-mêmes à la définition d'un contrat d'assurance. Elles se résument à deux catégories principales : des garanties en cas de décès ou garanties viagères de revenus rattachées à des contrats en unités de compte et des options de rentes garanties.

Les garanties en cas de décès ou viagères rattachées à des contrats en unités de compte sont communément appelées « GMDBs » et « GMIBs » respectivement. Les « GMDBs » garantissent en cas de décès une valeur qui peut être supérieure à l'épargne acquise sur le contrat en unités de comptes, qui dépend de la performance des actifs en adossement. Les « GMIBs » procurent en cas de conversion des rentes une garantie viagère pour laquelle l'assuré peut opter après une période stipulée au contrat, qui peut excéder la valeur de l'épargne acquise.

Le risque attaché à ces garanties pour le groupe est qu'une sous-performance des marchés financiers

conduite à des montants garantis supérieurs à l'épargne acquise. Les provisions relatives à ces garanties sont établies par projection des paiements et chargements attendus, estimés sur la base d'hypothèses actuarielles. Ces projections sont fondées sur des modèles qui impliquent des estimations et des prises de position, y compris relatives aux taux de rendement et à la volatilité, les taux de rachat et la mortalité, et, pour les GMIB, les taux de conversion en rentes. Il est possible que la réalité diffère des hypothèses du management. Les différentes méthodes de provisionnement sont décrites au 1.11.2. Au-delà de l'établissement de provisions couvrant ces risques, AXA gère également l'exposition via une combinaison de contrats de réassurance et des programmes de management actif du risque financier, incluant notamment contrats de future.

Les taux de rente garantis procurent aux porteurs de contrats l'assurance qu'à une date future les montants accumulés sur leurs contrats leur permettront d'acheter

une rente viagère des taux garantis actuels. Le risque pour AXA en ce qui concerne ces options est soit que la longévité s'améliore d'une façon telle que les assurés optant pour la conversion en rentes vivent plus longtemps qu'estimé, ou que les rendements financiers pendant la phase de mise en service soient inférieurs à ceux prévus dans la tarification. Les provisions relatives à ces garanties sont établies par projection des paiements et chargements attendus, estimés sur la base d'hypothèses actuarielles. Ces projections sont fondées sur des modèles qui impliquent des estimations et des prises de position, y compris relatives aux taux de rendement et à la volatilité, les taux de rachat et la mortalité ainsi que les taux de conversion en rentes. Il est possible que la réalité diffère des hypothèses du management. Au-delà de l'établissement de provisions couvrant ces risques, AXA gère également l'exposition via une gestion actif-passif active incluant des contrats de floor pour se protéger contre un déclin des taux d'intérêt.

Note 16 : Provisions pour risques et charges

16.1. Provisions pour risques et charges inscrites au bilan

Les provisions pour risques et charges comprennent les éléments suivants :

	(en millions d'euros)	
	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Engagements de retraite	7.755	6.621
Provision pour rémunération en actions	91	59
Provisions pour restructuration	163	231
Provisions pour litiges	217	155
Provisions pour garanties de passifs	1	18
Passifs éventuels liés aux acquisitions	-	-
Autres provisions pour risques et charges	534	644
TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	8.760	7.728

Les provisions relatives aux engagements de retraite sont commentées dans la Note 26 Personnel.

16.2. Tableau de variation des provisions pour risques et charges (hors engagements de retraite et rémunération en actions)

L'évolution des provisions pour risques et charges s'analyse comme suit :

	(en millions d'euros)				
	Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Passifs éventuels liés aux acquisitions	Autres provisions pour risques et charges
Solde au 1^{er} janvier 2005	231	155	18	–	644
Coût financier lié à la désactualisation ^(a)	–	–	–	–	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	5	–	–	(3)	(133)
Dotations de l'exercice	17	85	–	–	203
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(106)	(15)	–	3	(159)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(4)	(9)	(18)	–	(42)
Variations de change	20	–	–	–	19
Solde au 31 décembre 2005	163	217	1	–	534

(a) Dans le cas où les provisions sont escomptées.

	(en millions d'euros)				
	Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Passifs éventuels liés aux acquisitions	Autres provisions pour risques et charges
Solde au 1^{er} janvier 2004	130	168	8	–	872
Coût financier lié à la désactualisation ^(a)	–	–	–	–	–
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	(10)	–	–	–	(46)
Dotations de l'exercice	158	10	10	–	174
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(30)	(18)	–	–	(201)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(4)	(5)	–	–	(145)
Variations de change	(14)	–	–	–	(11)
Solde au 31 décembre 2004	231	155	18	–	644

(a) Dans le cas où les provisions sont escomptées.

Au 31 décembre 2005, **les provisions pour restructuration** s'élèvent à 163 millions d'euros, incluant principalement 99 millions d'euros aux Etats-Unis, suite à l'acquisition de MONY, 24 millions d'euros en Allemagne chez AXA Versicherung, ainsi que 12 millions d'euros dans les comptes du Royaume-Uni et de l'Irlande.

Les provisions pour litiges s'élèvent à 217 millions d'euros et incluent principalement 93 millions d'euros en France, 48 millions d'euros dans les comptes de

AXA Bank Belgium, 25 millions d'euros dans les comptes de la Compagnie Financière de Paris.

Les autres provisions pour risques et charges à 534 millions d'euros incluent notamment 114 millions d'euros en France, 135 millions d'euros au Royaume-Uni, 70 millions d'euros sur l'Australie, Nouvelle-Zélande, 78 millions d'euros dans les comptes de la Compagnie Financière de Paris.

Note 17 : Dettes de financement

17.1. Dettes de financement par ligne d'émission

	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
(en millions d'euros)		
AXA	7.111	7.187
Obligations subordonnées perpétuelles à taux variable émises en USD et Euro (TSDI)	1.841	1.753
Obligations subordonnées perpétuelles en USD 7,1 % (TSDI)	424	367
Obligations subordonnées perpétuelles en Yens, 3,29 % (TSDI)	194	193
Emprunts subordonnés perpétuels en Euros (TSDI)	219	234
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euros, 2,5 % échéance 2014	1.608	1.558
Obligations subordonnées perpétuelles en Euros, 7,25 % (TSDI)	–	500
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euros, 3,75 % échéance 2017	1 127	1.089
Obligations subordonnées en Euros, échéance 2020	180	215
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,6 %, échéance 2030	1.118	952
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	474	461
Titres subordonnés remboursables (TSR) en Euros, 6,75 %, échéance 2020	1.062	1.070
Dérivés sur dettes subordonnées ^(a)	(1.137)	(1.205)
AXA Financier	171	442
Surplus Notes, 6,95 %, échéance 2005	–	294
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	169	147
MONY Life 11,25 % Surplus Notes	2	1
AXA Bank Belgium	378	339
Obligations subordonnées renouvelables de 3,14 % à 6,90 %, échéance 2008	378	339
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	92	121
DETTES SUBORDONNEES	7.752	8.089
AXA	842	899
Euro Medium Term Notes, échéances jusqu'à 2013 et BMTN	1.041	1.183
Autres	–	5
Dérivés sur les dettes de financement représentés par des titres ^(a)	(199)	(289)
AXA Financier	1.187	1.256
Obligations « Senior », 7,75 %, échéance jusqu'en 2010	405	351
Obligations « Senior », 7 %, échéance 2028	295	255
Obligations « Senior », 6,5 %, échéance 2008	212	183
Obligations « Senior » MONY, 8,35 %, échéance 2010	285	253
Obligations MONY Group Inc., échéance 2005	–	210
Dérivés sur les dettes de financement représentés par des titres ^(a)	(11)	4
AXA UK Holdings	225	219
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	225	219
Dérivés sur les dettes de financement représentés par des titres ^(a)	–	–
AXA Equitable	566	498
Emprunts hypothécaires, 4,92 % / 12 %, échéances jusqu'à 2017	297	257
Closed-Block MONY, 6,44 %, échéance 2017	254	220
Dérivés sur les dettes de financement représentés par des titres ^(a)	15	21
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	(2)	30
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	11	32
Dérivés sur les autres dettes représentées par des titres ^(a)	(14)	(1)
DETTES DE FINANCEMENT REPRESENTEES PAR DES TITRES	2.817	2.903
Pays-Bas Holdings	17	17
AXA Investment Managers	–	–
Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire inférieures à 100 millions d'euros	–	–
Dérivés sur dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire ^(a)	–	–
DETTES DE FINANCEMENT ENVERS DES ENTREPRISES DU SECTEUR BANCAIRE	17	17
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT	10.585	11.009

(a) : Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.

La dette de financement diminue de 424 millions d'euros, soit une diminution de 989 millions d'euros à taux de change constant (effet défavorable de l'évolution des taux de change de 565 millions d'euros, principalement sur les obligations subordonnées perpétuelles et les titres subordonnés remboursables d'AXA SA libellés en devise étrangère), et s'explique essentiellement par une baisse de la dette subordonnée (662 millions d'euros) principalement liée :

- à l'exercice par AXA SA de sa clause de remboursement anticipé sur un TSDI de 500 millions d'euros émis en mars 2005, ainsi qu'au remboursement d'autres lignes subordonnées pour un montant de 90 millions d'euros,
- à l'arrivée à échéance des obligations senior d'AXA Financial pour un montant de 294 millions d'euros,
- partiellement compensés par l'évolution de la valeur de marché des instruments dérivés (68 millions d'euros).

Le nominal des TSDI au 31 décembre 2005 s'élève à 2.679 millions d'euros (3.047 millions d'euros au 31 décembre 2004 et 2.706 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004). La charge financière 2005 brute d'impôt sur ces TSDI est de 121 millions d'euros en 2005 (144 millions d'euros en 2004) et de 79 millions d'euros nette (93 millions d'euros en 2004). Les TSDI sont des obligations perpétuelles. Le Groupe détient l'option de différer le paiement des coupons sous certaines conditions. Néanmoins, ils doivent être payés dès que ces conditions sont levées ou lors du remboursement de l'instrument. Même en cas de dif-

férent prolongé, ces coupons restent juridiquement dus. Même en cas de décision de l'Assemblée Générale de ne plus payer de dividende et du Groupe de ne plus payer de coupon, au moment de la liquidation judiciaire, les coupons non payés accumulés depuis des années entreront dans l'assiette des créances à rembourser. Ces instruments sont classés en dettes financières sur la base de l'obligation contractuelle ainsi définie de payer les coupons. Il convient de noter que le classement en capitaux propres ou dettes des emprunts perpétuels est en cours d'analyse par l'IFRIC. L'interprétation définitive pourrait venir modifier la présentation des TSDI.

Les dettes de financement représentées par des titres diminuent de 86 millions d'euros, soit 327 millions d'euros à taux de change constant reflétant l'arrivée à échéance des obligations MONY Group Inc (210 millions d'euros), et le remboursement par AXA SA pour 332 millions de EMTN (Euros-Medium Term Notes) et BMTN (Bons à Moyen Terme Négociables). Cette diminution est partiellement compensée par l'évolution de la valeur de marché des instruments dérivés pour 55 millions d'euros. AXA SA a également souscrit 150 millions d'euros de billets de trésorerie pour le compte des filiales françaises, anglaises et allemandes et affectées en autres dettes (hors dettes de financement).

Les instruments dérivés en couverture de la dette financière sont commentés en Note 20.

17.2. Dettes de financement par mode d'évaluation

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti	8.888	10.123	9.294	10.340
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées ^(a)	(1.137)	(1.137)	(1.205)	(1.205)
Dettes subordonnées	7.752	8.987	8.089	9.136
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	3.025	3.091	3.168	3.290
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres ^(a)	(208)	(208)	(265)	(265)
Dettes de financement représentées par des titres	2.817	2.883	2.903	3.024
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	17	17	17	17
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	17	17	17	17
DETTES DE FINANCEMENT	10.585	11.886	11.009	12.177

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.

Le groupe ne détient pas de dettes de financement désignées en juste valeur par résultat (option juste valeur ou instruments détenus à des fins de transaction).

17.3. Juste valeur des dettes de financement

Les informations sur les justes valeurs présentées dans les paragraphes ci-dessus à titre de compléments d'information par rapport aux valeurs inscrites au bilan doivent être utilisées avec précaution, d'une part dans la mesure où ces estimations découlent de l'utilisation de paramètres aux dates de clôture tels que taux d'intérêts et spreads – ces paramètres étant appelés à fluctuer dans le temps –, dont il résulte des valeurs instantanées, et d'autre part du fait de la multiplicité des approches possibles pour ces calculs.

Les éléments pris en compte pour le calcul de la juste valeur des dettes de financement (dettes représentées par des titres ou dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire) sont les données de marchés à la clôture de la période en tenant compte (i) des taux de marchés par devise, (ii) du spread moyen d'AXA par maturité et par devise, en distinguant les dettes subordonnées et les dettes

« senior » et (iii) des options incluses dans les contrats d'émission, telles que les options de remboursement à la main de l'émetteur.

Concernant les obligations convertibles subordonnées, la juste valeur est égale au cours coté de ces instruments à la clôture de la période. La juste valeur publiée comprend dès lors la valeur de l'option de conversion, comptabilisée pour sa part en capitaux propres.

La juste valeur des dettes de financement au 31 décembre 2005, hors intérêts courus non échus, s'élève à 11.886 millions d'euros, y compris les dérivés de couverture correspondants.

17.4. Exposition au risque de taux d'intérêts et maturités contractuelles

Les tableaux ci-dessous présentent des maturités contractuelles, les dettes financières et autres dettes représentées par des titres émis par le groupe et soldes de banque créditeurs. Les échéances effectives sont susceptibles de différer des données présentées, notamment car certains instruments sont assortis de clauses de remboursement anticipé, avec ou sans pénalités.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan au 31 décembre 2005
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes de financement	311	385	11.234	11.930

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la Note 20.4.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan au 31 décembre 2004
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Dettes de financement	917	300	11.260	12.478

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la Note 20.4.

Note 18 :

Dettes (hors dettes de financement)

18.1. Eléments du poste « Autres dettes » (hors dettes de financement)

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	5.115	3.717
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	8.411	7.784
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	4.680	3.863
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	3.507	3.588
Dettes nées d'opérations bancaires	12.083	12.285
Dettes d'impôt exigible	1.382	954
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers ^(a)	303	1
Autres dettes	28.993	21.187
AUTRES DETTES	64.473	53.380

(a) inclut notamment les dérivés spéculatifs sur les autres passifs financiers.

Le poste *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires* évolue au gré :

- des variations d'intérêts minoritaires des fonds contrôlés et des évolutions de leur juste valeur. Une variation identique des actifs investis détenus par ces fonds est enregistrée en regard,
- des rachats d'intérêts minoritaires pour lesquels le Groupe détenait un engagement inconditionnel et les variations de valeurs des engagements de rachats résiduels. Ces mouvements sont enregistrés en contrepartie des écarts d'acquisition.

Le montant des intérêts minoritaires des fonds comptabilisés dans ce poste s'élevait à 4.326 millions d'euros au 31 décembre 2005 (3.223 millions au 31 décembre 2004).

Les engagements de rachats figurant également dans cette ligne étaient de 789 millions d'euros au 31 décembre 2005 (494 millions d'euros au 31 décembre 2004).

Sur l'exercice 2004, deux options de vente octroyées aux anciens actionnaires Sanford Bernstein ont été

exercées, représentant une quote-part d'actifs nets de 168 millions d'euros (16,32 millions de titres), soit une « relation » de 5,8 points de la part du Groupe dans AllianceBernstein (ex. Alliance Capital) (de 55,5 % à 61,3 %).

La juste valeur des autres dettes est très proche de la valeur au bilan.

18.2. Méthodologie d'évaluation de la juste valeur des autres dettes

La dette d'exploitation des services financiers figurant en dettes de financement représentées par des titres ou envers les entreprises du secteur bancaire est principalement constituée d'opérations de pensions livrées ou de dettes interbancaires à court terme contractées par les banques du groupe dont la juste valeur présentée comme information complémentaire par rapport aux valeurs inscrites au bilan est, par construction, très proche du nominal.

18.3. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (autres que les dettes de financement)

18.3.1. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (autres que les dettes de financement) – Lignes d'émission

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
	Valeur au bilan	Valeur au bilan
AllianceBernstein	345	293
Obligations « Senior », 5,625 %, échéance 2006	345	293
Banque française	5	8
AXA Banque	5	8
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Banque Française	–	–
Dettes AXA SA souscrites pour le compte des filiales françaises, anglaises et allemandes	186	215
CDO (Collateralized Debt Obligations)	1.684	1.422
CDO ARIA2 tranche A-23E7	48	–
CDO ARIA2 tranche A-23U7	93	–
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres - CDO (Collateralized Debt Obligations)	–	–
Aria A-1E5	194	195
Aria B-1E5	55	55
Aria C-1E5	53	55
Aria P-2G7	288	289
Concerto 2	476	464
Jazz 1	299	269
Ecureuil	–	95
European Office Income Venture	177	–
Australie – Nouvelle Zélande	141	–
Sterling Grace	141	–
Autres services financiers en France	35	257
Fonds Immobilier Paris Office Funds (FIPOF)	–	60
Rheinhyp Rheinische Hypotheken Bank, Aktiengesellschaft (London Branch)	–	131
Autres	35	66
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Autres services financiers	–	–
Autres dettes	13	–
Autres dettes	13	–
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres – Toutes entités	–	–
AUTRES DETTES EMISES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRESENTÉES PAR DES TITRES	2.410	2.196
CDO (Collateralized Debt Obligations)	284	403
Jazz 1	284	403
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – CDO (Collateralized Debt Obligations)	–	–
Autres services financiers en France	50	91
AXA Banque	50	91
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Autres services financiers en France	–	–
Autres services financiers en Allemagne	215	301
AXA Vorsorgebank	215	301
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Autres services financiers en Allemagne	–	–
Autres services financiers en Belgique	4.563	4.128
AXA Bank Belgium	4.563	4.128
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Autres services financiers en Belgique	–	–
Autres	126	1
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR LIGNE D'EMISSION	5.238	4.923
Soldes de banque créditeurs	762	664
AUTRES DETTES EMISES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRESENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS	8.411	7.783

(en millions d'euros)

Au 31 décembre 2005, les dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs s'élèvent à 8.411 millions d'euros en hausse de 627 millions d'euros. Cette hausse s'élève à 516 millions d'euros à taux de change constant et s'explique principalement par :

- une hausse de 435 millions d'euros de la dette d'AXA Bank Belgium dans le cadre de la gestion de la liquidité des activités de banque,
- 141 millions d'euros (soit une hausse de 130 millions d'euros à taux de change constant) relatifs à des dépôts de clients auprès de Sterling Grace¹,
- une progression de 98 millions d'euros (68 millions d'euros à taux de change constant) des soldes de banque créditeurs,
- l'entrée dans le périmètre de la société immobilière European Office Income Venture (177 millions d'euros).

Ces mouvements sont partiellement compensés par :

- une baisse de la dette du CDO Jazz 1 (119 millions d'euros) en ligne avec la baisse du volume des actifs gérés auxquels sont rattachées ces lignes de crédit,
- la sortie du périmètre du CDO Ecureuil (95 millions d'euros),
- une réduction de 86 millions d'euros de la dette opérationnelle d'AXA Vorsorgebank suite au transfert de l'activité de crédit immobilier à la société d'assurance (AXA Leben).

La juste valeur totale des dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs s'élève à 8.426 millions d'euros au 31 décembre 2005. La différence entre la juste valeur totale et la valeur au bilan est principalement liée à la dette obligataire à taux fixe d'AllianceBernstein et la dette AXA SA souscrite pour le compte des filiales françaises, anglaises et allemandes.

18.3.2. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (autres que les dettes de financement) par mode d'évaluation

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005 Valeur au bilan	31 décembre 2004 Valeur au bilan
Dettes représentées par des titres au coût amorti	902	596
Dettes représentées par des titres détenus à des fins de transactions	–	–
Dettes d'exploitation représentées par des titres désignées à la juste valeur par résultat	1.508	1.600
Dettes représentées par des titres	2.410	2.196
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	5.112	4.924
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transactions	–	–
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat	127	–
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	5.239	4.924
Soldes de banque créditeurs	762	664
DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRESENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDÉS DE BANQUE CRÉDITEURS	8.411	7.783
<i>Dont dettes à la juste valeur par résultat</i>	<i>1.637</i>	<i>1.600</i>

(1) Présentés en « Autres dettes » au 31 décembre 2004.

18.3.3. Dettes émises représentées par des titres (autres que les dettes de financement) évaluées à la juste valeur

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total	Juste valeur mesurée par des données de marché	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total
Dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-
Dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres désignées à la juste valeur par résultat	726	782	1.508	1.600	-	1.600
Dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres	726	782	1.508	1.600	-	1.600
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transaction (hors dettes de financement)	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat (hors dettes de financement)	129	-	129	-	-	-
Dettes (hors dettes de financement) envers les entreprises du secteur bancaire ^(a)	129	-	129	-	-	-

(a) Hors impact des dérivés.

« L'option juste valeur » est utilisée pour mesurer les dettes autres que les dettes de financement désignées à la juste valeur par résultat incluses dans le tableau ci-dessus.

18.4. Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée et dettes nées d'opérations de réassurance cédée

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	45	45	25	25
Comptes-courants vis-à-vis d'autres compagnies	771	771	564	564
Assurés, courtiers, agents généraux	3.494	3.494	3.119	3.119
Autres	371	371	155	155
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	4.680	4.680	3.863	3.863

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	1.508	1.508	1.376	1.376
Comptes-courants vis-à-vis d'autres compagnies	1.927	1.927	2.213	2.213
Autres	72	72	-	-
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	3.507	3.507	3.588	3.588

18.5. Maturité et exposition au risque de taux

	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan au 31 décembre 2005
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	6.158	168	2.085	8.411

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la Note 20.4.

	Valeur au bilan par maturité contractuelle			Total de la valeur au bilan au 31 décembre 2004
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	4.932	965	1.886	7.783

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la Note 20.4.

Note 19 : Impôt

19.1. Explication de la charge d'impôt consolidée

19.1.1. Décomposition de la charge d'impôt entre impôts exigibles et impôts différés

La charge d'impôt sur les bénéfices se décompose comme suit :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
		(en millions d'euros)
Impôts sur les bénéfices en France	206	609
exigible	95	519
différé	111	90
Impôts sur les bénéfices à l'étranger	1.205	1.206
exigible	1.101	770
différé	103	436
TOTAL IMPOT SUR LES BENEFICES DES ACTIVITES CONTINUES	1.411	1.814
Impôt exigible des activités discontinues	–	–
Impôt différé des activités discontinues	–	–
IMPOT DES ACTIVITES DISCONTINUES	–	–
CHARGE D'IMPOT TOTALE	1.411	1.814

Le montant de 1.101 millions d'euros (761 millions d'euros en 2004) de charge d'impôts exigibles sur les bénéfices à l'étranger comprend 163 millions d'euros de policyholder tax (148 millions d'euros en 2004). Le

montant de 103 millions d'euros (436 millions d'euros en 2004) de charge d'impôts différés sur les bénéfices à l'étranger comprend 395 millions d'euros de policyholder tax (– 28 millions d'euros en 2004).

19.1.2. Analyse de la charge d'impôt

Les éléments de passage de la charge d'impôt théorique (correspondant au résultat avant impôt multiplié par le taux d'imposition applicable en France pour l'exercice concerné) à la charge d'impôt effective sont les suivants :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Résultat consolidé avant impôt et QP de résultat dans les entreprises associées	6.066	5.971
Taux d'impôt théorique	34,93 %	35,43 %
Charge d'impôt théorique	2.119	2.115
Effet des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(117)	(149)
Effets des variations de taux d'impôts	(26)	(17)
Eléments du résultat taxés à un taux différent	318	34
Incidence des différentiels de taux	175	(132)
Utilisation de déficits fiscaux non activés à la clôture précédente	(32)	(12)
Activation de déficits fiscaux non constatée à la clôture précédente	(16)	(24)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	11	35
Incidence des déficits fiscaux	(37)	(1)
Différences permanentes sur des éléments du résultat financier	(665)	(288)
Différences permanentes sur les autres produits et charges	44	94
Incidence des différences permanentes	(622)	(194)
Corrections de l'impôt exigible sur exercices antérieurs	(180)	(60)
Réestimation de l'impôt différé actif ^(a)	(421)	52
Autres éléments	376	34
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	(225)	26
Charge d'impôt réelle	1.411	1.814
Taux d'impôt effectif (%)	23,25 %	30,57 %

(a) Dont 409 millions d'euros liés à la réestimation d'impôt différé actif relatif à AXA Japan.

Le détail du taux d'impôt applicable pourrait se présenter comme suit :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005		31 décembre 2004	
	Résultat consolidé avant IS et QP de rés. dans les ent. associées	Taux d'impôt théorique	Résultat consolidé avant IS et QP de rés. dans les ent. associées	Taux d'impôt théorique
France	1.166	34,93 %	1.568	35,43 %
Etats-Unis	1.900	35,00 %	1.317	35,00 %
Royaume-Uni	786	30,00 %	493	30,00 %
Japon	24	36,21 %	475	36,21 %
Allemagne	524	40,00 %	247	40,00 %
Belgique	423	33,99 %	505	33,99 %
Autres pays	1.243	–	1.366	–
TOTAL	6.066	–	5.971	–
TAUX D'IMPOT APPLICABLE	–	34,93 %	–	35,43 %

19.2. Impôts différés

Les impôts différés nets se décomposent comme suit :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
	ID Nets	ID Nets
Impôts différés actifs / (passifs) relatifs à l'enregistrement de :		
– transactions par le compte de résultat	(380)	(316)
– variation de la juste valeur des actifs par les réserves	(2.557)	(2.243)
– variation de la juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	(65)	(55)
– pertes et gains sur engagements de retraite par les réserves	369	140
– autres transactions par les réserves	86	–
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder's tax	(2.547)	(2.474)
Policyholder's tax – impôts différés actifs / (passifs)	(1.144)	(691)
Total des impôts différés actifs / (passifs)	(3.692)	(3.165)

(en millions d'euros)

Note 20 : Instruments dérivés

Cette note exclut les produits dérivés répondant à la définition d'instruments de capitaux propres pour lesquels l'information est détaillée en Note 14, ainsi que les instruments dérivés détenus par les fonds consolidés du « satellite investment portfolio » tels

que définis au 1.7.2 par ailleurs comptabilisés à la juste valeur en conformité avec la norme IAS 39.

Elle inclut en revanche l'ensemble des autres dérivés.

20.1. Instruments dérivés : échéancier, valeurs notionnelles et justes valeurs

	Echéancier des notionnels au 31 décembre 2005 ^(a)					
	inf. à 1 an	inf. à 2 ans	inf. à 3 ans	inf. à 4 ans	inf. à 5 ans	sup. à 5 ans
Swaps de taux	26.235	8.527	5.928	4.694	8.319	24.688
Swaps de devises	8.053	4.582	1.750	1.236	2.785	7.832
Swaps de base	–	–	–	–	–	792
Equity swaps	1.076	12	–	15	20	–
Total return swaps	7	–	–	–	–	1.762
SWAPS	35.371	13.122	7.678	5.945	11.124	35.074
Caps	16.645	2.247	7.177	15	7.000	9.242
Floors	3.646	6.784	5.088	5.088	–	20
Collars	–	–	–	–	–	–
Swaptions	365	300	814	142	207	697
Calls achetés	1.280	22	22	8	5	–
Calls vendus	96	6	5	–	–	–
Puts achetés	620	161	9	6	–	–
Puts vendus	117	11	9	6	–	–
OPTIONS	22.770	9.531	13.125	5.266	7.212	9.959
Forwards et futures achetés	1.674	37	–	–	–	–
Forwards et futures vendus	14.072	5.214	13	201	–	–
FORWARD ET FUTURES	15.746	5.251	13	201	–	–
DERIVES DE CREDIT	–	32	17	2.522	5.146	2.053
Autres	4	–	–	9	–	–
TOTAL	73.891	27.936	20.833	13.943	23.482	47.087

NB : le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macro couverture, et autres, en position active et passive.

(a) Par convention, les montants notionnels sont affichés en valeurs absolues et ne tiennent pas compte des compensations possibles.

NB : 4.612 millions d'euros de notionnels sur les dérivés de crédit correspondent aux CDO consolidés.

(en millions d'euros)

Valeur notionnelle		Juste Valeur Positive		Juste Valeur Négative		Juste Valeur Nette		Variation de Juste Valeur
31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 05	31 déc. 04	31 déc. 05	31 déc. 04	
78.392	76.894	2.113	1.810	777	627	1.336	1.183	153
26.237	23.207	958	1.717	909	586	49	1.130	(1.081)
792	609	54	4	3	33	50	(29)	79
1.124	1.077	50	55	95	–	(46)	54	(100)
1.770	2.451	273	240	8	9	265	231	35
108.315	104.238	3.447	3.825	1.792	1.255	1.656	2.570	(914)
42.326	43.490	18	39	255	276	(237)	(236)	–
20.626	9.048	10	4	–	–	10	4	6
–	47	–	–	–	–	–	–	–
2.526	2.240	115	62	–	–	115	62	53
1.338	1.602	14	106	2	–	13	106	(94)
108	272	1	–	1	–	–	–	–
796	323	–	8	19	–	(19)	8	(27)
143	–	–	–	–	–	–	–	–
67.862	57.021	160	220	277	276	(117)	(56)	(61)
1.712	4.127	13	8	5	4	8	4	4
19.499	22.985	42	190	597	451	(556)	(260)	(295)
21.211	27.113	55	198	602	455	(548)	(256)	(291)
9.771	2.393	21	37	33	–	(12)	37	(49)
13	80	8	5	–	1	8	5	3
207.172	190.844	3.691	4.286	2.704	1.986	987	2.299	(1.312)

20.2. Instruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture et autres instruments dérivés

La présentation des instruments dérivés de couverture se synthétise comme suit :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de cash flows		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macro couverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		Total	
	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur
Swaps de taux	6.395	204	1.030	78	240	(2)	70.727	1.056	78.392	1.336
Swaps de devises	2.554	(151)	20	(1)	9.484	228	14.179	(26)	26.237	49
Swaps de base	–	–	–	–	–	–	792	50	792	50
Equity swaps	378	(104)	–	–	–	–	746	59	1.124	(46)
Total return swaps	–	–	–	–	–	–	1.770	265	1.770	265
SWAPS	9.327	(51)	1.050	77	9.724	226	88.213	1.404	108.315	1.656
Caps	–	–	–	–	–	–	42.326	(237)	42.326	(237)
Floors	–	–	–	–	–	–	20.626	10	20.626	10
Collars	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Swaptions	–	–	–	–	–	–	2.526	115	2.526	115
Calls achetés	–	–	–	–	–	–	1.338	13	1.338	13
Calls vendus	–	–	–	–	–	–	108	–	108	–
Puts achetés	–	–	–	–	–	–	796	(19)	796	(19)
Puts vendus	–	–	–	–	–	–	143	–	143	–
OPTIONS	–	–	–	–	–	–	67.862	(117)	67.862	(117)
Forwards et futures achetés	–	–	–	–	–	–	1.712	8	1.712	8
Forwards et futures vendus	795	(50)	–	–	–	–	18.704	(506)	19.499	(556)
FORWARD ET FUTURES	795	(50)	–	–	–	–	20.416	(498)	21.211	(548)
DERIVES DE CREDIT	–	–	–	–	–	–	9.771	(12)	9.771	(12)
Autres	–	–	–	–	–	6	13	2	13	8
TOTAL	10.122	(101)	1.050	77	9.724	232	186.275	779	207.172	987

NB : le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macrocouverture, et autres, en position active et passive.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de cash flows		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture d'investissements nets à l'étranger		Macro couverture et autres instruments dérivés hors couverture au sens IAS 39 utilisés néanmoins principalement dans le cadre de couvertures économiques		Total	
	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur	Valeur notionnelle	Juste Valeur
Swaps de taux	–	–	2.221	289	–	–	74.673	894	76.894	1.183
Swaps de devises	2.642	(142)	–	–	5.464	984	15.101	288	23.207	1.130
Swaps de base	–	(22)	–	–	–	–	609	(7)	609	(29)
Equity swaps	357	7	–	–	–	–	720	47	1.077	54
Total return swaps	–	–	–	–	–	–	2.451	231	2.451	231
SWAPS	3.000	(157)	2.221	289	5.464	984	93.554	1.453	104.238	2.570
Caps	–	–	–	–	–	–	43.490	(236)	43.490	(236)
Floors	–	–	–	–	–	–	9.048	4	9.048	4
Collars	–	–	–	–	–	–	47	–	47	–
Swaptions	–	–	–	–	–	–	2.240	62	2.240	62
Calls achetés	19	1	–	–	–	–	1.582	105	1.602	106
Calls vendus	272	–	–	–	–	–	–	–	272	–
Puts achetés	320	6	–	–	–	–	3	2	323	8
Puts vendus	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
OPTIONS	612	7	–	–	–	–	56.409	(63)	57.021	(56)
Forwards et futures achetés	24	–	–	–	–	–	4.103	8	4.127	8
Forwards et futures vendus	300	(40)	–	–	1.887	–	20.799	(225)	22.985	(265)
FORWARD ET FUTURES	324	(40)	–	–	1.887	–	24.902	(217)	27.113	(256)
DERIVES DE CREDIT	–	–	–	–	–	–	2.393	37	2.393	37
Autres	–	–	–	–	–	–	80	5	80	5
TOTAL	3.935	(190)	2.221	289	7.351	984	177.338	1.215	190.844	2.299

NB : le tableau ci-dessus comprend tous les dérivés, c'est-à-dire de couverture, de macrocouverture, et autres, en position active et passive.

La Note 5 fait référence à la Gestion du Risque au sein du groupe et en décrit les principaux axes. L'utilisation de produits dérivés dans les différentes entités et au sein de la Société s'effectue dans l'ensemble à des fins de couverture économique, à l'exception de certains dérivés de crédit. La notion de comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39 ne s'applique en revanche qu'à une partie restreinte des schémas mis en place par le groupe. Les commentaires ci-dessous décrivent succinctement les objectifs globaux des couvertures économiques en place et précisent, le cas échéant, les éléments qui qualifient de couverture au sens de la norme IAS 39.

Dans les tableaux présentés ci-dessus, l'avant-dernière colonne inclut les dérivés n'entrant pas dans une relation de couverture au sens de la norme IAS 39, mais dont l'objectif est néanmoins la couverture économique d'un risque, à l'exception de certains dérivés de crédit. Ils incluent des dérivés de « macro-couverture » au sens développé par l'IASB dans son amendement à la norme IAS 39.

Le groupe AXA a recours à des produits dérivés dans le cadre, principalement, de la gestion de son exposition financière, notamment en terme de taux d'intérêts et de devises.

Au 31 décembre 2005, le nominal total des produits dérivés détenus par le groupe AXA s'élève à 207,2 milliards d'euros (contre 190,8 milliards en 2004). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à 986,7 millions d'euros au 31 décembre 2005 (contre 2.299 millions d'euros en 2004).

Le nominal est la variable la plus employée afin d'évaluer les volumes de produits dérivés échangés. Il ne peut cependant s'agir d'une variable de mesure du risque puisque le nominal est largement supérieur au gain ou à la perte potentielle émanant de ces transactions. Le groupe AXA reste exposé au risque de défaut de ses contreparties dans le cadre de l'utilisation de ces produits dérivés mais n'est pas exposé au risque de crédit sur le montant nominal :

en effet, celui-ci ne représente pas la transaction réelle entre les deux parties et ne reflète donc pas l'exposition du groupe AXA au risque sur produits dérivés. En revanche, l'exposition du groupe AXA peut se mesurer par une évaluation de la valeur de marché du contrat à un moment donné.

AXA utilise ces produits dérivés pour gérer son exposition aux risques de variation de taux d'intérêt et de taux de change. La gestion des risques et les stratégies de couvertures économiques associées sont définies et mises en œuvre par chacune des filiales du groupe au niveau local dans le respect de la réglementation comptable. Ces stratégies de couvertures économiques permettent notamment de gérer (i) l'exposition aux variations de taux d'intérêt sur le portefeuille obligataire, sur la dette à long terme et sur les contrats d'assurance à rendement garanti, (ii) l'exposition aux risques de variations de change sur les placements et les engagements en devises étrangères et (iii) la liquidité des actifs dans le cas de non-congruence avec le passif et dans celui imposé par les normes réglementaires applicables localement aux activités d'assurance et de banque.

Au 31 décembre 2005 et sur la base des montants nominaux, (i) plus de 52 % des produits dérivés utilisés sont des swaps contre 55 % au 31 décembre 2004, (ii) près de 33 % sont des produits optionnels (essentiellement caps, floors et collars) contre 30 % fin 2004, (iii) environ 10 % des produits dérivés de couverture sont des contrats à terme et des futures (principalement hors produits de change) contre 14 % fin 2004 et (iv) un peu moins de 5 % correspondent à des dérivés de crédit contre 1 % fin 2004. Notons que les dérivés de crédits sont une alternative à l'investissement en obligations d'entreprises.

Au 31 décembre 2005, le nominal des produits dérivés utilisés pour les opérations de couverture au sens d'IAS 39 (de juste valeur, de flux de trésorerie ou d'investissement net) par l'ensemble du groupe AXA s'élève à 20.897 millions d'euros (2004 : 13.507 millions d'euros), leur juste valeur nette à 208 millions d'euros (2004 : 1.083 millions d'euros).

a. Swaps

Un **swap** est un accord entre deux parties visant à échanger un flux de trésorerie contre un autre. Les paiements sont effectués sur la base de la valeur nominale du swap.

AXA a recours principalement à (i) des swaps de taux d'intérêts afin d'optimiser la gestion des intérêts reçus ou payés et (ii) à des swaps de devises afin de gérer les flux de trésorerie et les investissements libellés en devises étrangères.

Sur une base consolidée, le montant nominal des swaps au 31 décembre 2005 est de 108.315 millions d'euros (2004 : 104.238 millions d'euros), leur valeur de marché de 1.656 millions d'euros (2004 : 2.570 millions d'euros).

Au 31 décembre 2005, les swaps de taux d'intérêt représentent 72 % des swaps utilisés par AXA (contre 74 % fin 2004) et sont utilisés en particulier (i) par la Société (31.612 millions d'euros de notionnels contre 24.210 fin 2004) afin de limiter son exposition au risque de variation de taux d'intérêt sur ses financements, (ii) par AXA Bank Belgium (28.283 millions d'euros de notionnels contre 40.330 millions d'euros fin 2004) afin de se couvrir contre le risque de taux d'intérêt dans le cadre de ses activités bancaires, de façon à obtenir un différentiel de taux homogène entre les intérêts reçus sur ses placements et les intérêts à payer sur ses dettes et par (iii) AXA Japan, (7.402 millions d'euros contre 577 millions d'euros fin 2004) afin de limiter son exposition au risque de variation de taux d'intérêt sur ses actifs investis (obligations détenues en direct et via des OPCVM consolidés).

Le groupe AXA, principalement la Société, utilise également des swaps de devises afin de limiter son exposition aux variations de cours de change : à ce titre, la Société dispose d'une couverture de 17.156 millions d'euros (contre 12.050 millions d'euros fin 2004), et AXA Japan d'une couverture totale de 5.057 millions d'euros (contre 5.540 fin 2004) notamment afin de limiter l'exposition de son

portefeuille obligataire investi en euros ou en dollars américains.

Au 31 décembre 2005, 81 % du montant notionnel total des swaps ne sont pas utilisés dans le cadre d'une relation de couverture qualifiée, et incluent notamment 38.566 millions d'euros chez la Société et 27.826 millions d'euros chez AXA Bank Belgium qui, dans le cadre de son activité, utilise principalement des forwards de taux libellés en euros ainsi que des swaps de taux d'intérêts générateurs de profits à court terme.

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une relation de couverture de juste valeur s'élèvent à 9.327 millions d'euros au 31 décembre 2005, dont 6.523 millions d'euros chez AXA Japan (dont principalement 3.726 millions d'euros de swaps de taux et 2.554 de swaps de devises), 1.932 millions d'euros de swaps de taux chez la Société, et 737 millions d'euros de swaps de taux chez AXA Bank Belgium.

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie futurs (« cash flows ») s'élèvent à 1.050 millions d'euros dont 521 millions d'euros de swaps de taux en Belgique (Activité Vie), et 466 millions d'euros de swaps de taux chez la holding australienne.

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une couverture d'investissements nets à l'étranger s'élèvent à 9.724 millions d'euros, dont 8.282 millions d'euros de swaps de devises utilisés par la Société.

b. Options

Le portefeuille de produits optionnels est essentiellement constitué de caps et de floors. **Les caps et les floors** sont des contrats par lesquels le vendeur s'engage à payer à sa contrepartie la différence (sur une base nominale) entre le taux d'intérêt lié à un indice spécifié et le taux d'intérêt du cap. Ces produits sont destinés à fournir une couverture en cas de hausse des taux (caps) ou de baisse des taux (floors).

Le montant nominal des caps et des floors s'élève à 62.952 millions d'euros au 31 décembre 2005 (contre 52.538 millions d'euros en 2004), la hausse provenant des Etats-Unis. Ils représentent 93 % du montant nominal total des options (contre 92 % fin 2004), tandis que leur juste valeur s'établit à - 226,2 millions d'euros (2004 : - 232 millions d'euros).

Ces caps et ces floors sont principalement utilisés dans le cadre des activités d'assurance Vie, Epargne, Retraite aux Etats-Unis et en France afin de couvrir les risques de variation des taux d'intérêts sur des produits à taux garantis.

c. Futures et Forwards

Les futures sont des contrats dont la conclusion intervient à une date spécifiée pour un montant défini et pour lesquels il existe un marché où ils peuvent être négociés. Les forwards sont des contrats de gré à gré.

Sur une base consolidée, le montant nominal de ces contrats s'élève à 21.211 millions d'euros au 31 décembre 2005 (2004 : 27.113 millions d'euros) tandis que leur valeur de marché s'établit à - 548 millions d'euros (2004 : - 256 millions d'euros).

Les contrats à terme et les futures liés à des opérations de change représentent 80 % de l'ensemble des montants nominaux de ces contrats au 31 décembre 2005 contre 53 % fin 2004.

Les autres futures utilisés le sont principalement par les compagnies d'assurance pour couvrir leurs futures marges opérationnelles.

Ces contrats sont également employés par AXA dans le cadre de ses opérations aux Etats-Unis pour le programme de gestion dynamique des risques liés aux garanties plancher sur les produits d'épargne retraite en unités de compte.

AXA Japan utilise aussi des contrats à terme en devises étrangères pour couvrir le risque de change lié à ses investissements en obligations américaines et européennes à maturité fixe : conformément aux normes IAS 21 et IAS 39, tout ou partie de la variation de change relative à ces obligations est enregistrée en résultat et vient compenser l'essentiel de la variation de la valeur de marché des instruments dérivés associés (également enregistrée en résultat), reflétant ainsi les effets économiques de ces couvertures sans qu'il y ait nécessité d'utiliser la comptabilité de couverture au sens de l'IAS 39. En effet, le montant notionnel des contrats soumis à la comptabilité de couverture de juste valeur au 31 décembre 2005 s'élève à 795 millions d'euros, chez AXA Japan, sur un montant notionnel total de 12.312 millions d'euros.

Ainsi, pour 96 % du montant notionnel de ces contrats, les dérivés sont utilisés dans le cadre d'une relation de couverture non qualifiée au sens IAS 39 fin 2005 (contre 92 % fin 2004).

d. Dérivés de crédit

AXA utilise ces produits dérivés notamment afin de gérer l'exposition de ses actifs et passifs aux risques de variations de taux d'intérêt, de taux de change et évolutions du marché. Ces instruments peuvent également être utilisés pour améliorer le rendement de ses actifs investis.

Au 31 décembre 2005, le nominal total et la valeur de réalisation de ces produits dérivés s'élève respectivement à 9.771 millions d'euros et - 12 millions d'euros (contre 2.393 millions d'euros et 37 millions d'euros en 2004). L'augmentation de l'utilisation de ces instruments est principalement observée chez AXA Japan (4.623 millions d'euros contre 757 millions d'euros fin 2004) qui utilise notamment des « credit default swaps » (« CDS ») sur des obligations présentant un bon rating afin d'améliorer le taux de

rendement de son portefeuille, et sur les CDOs (4.612 millions d'euros fin 2005 contre 1.568 millions d'euros

fin 2004) qui ont aussi recours aux dérivés de crédit pour la constitution de leur portefeuille de collatéraux.

20.3. Effets des relations de couverture sur les placements

Les instruments dérivés sont présentés au bilan au sein des actifs (et passifs : cf. 20.4.) qu'ils couvrent.

Les tableaux ci-dessous détaillent les instruments dérivés et actifs sous-jacents liés.

	Valeur nette comptable hors effet des dérivés ^(a)	Activité d'assurance		Valeur nette comptable y compris dérivés ^(d)
		Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture ^(b)	Impact des autres instruments dérivés ^(c)	
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	7.832	–	–	7.832
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	4.979	–	–	4.979
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs	–	–	–	–
Immobilier de placement	12.810	–	–	12.810
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	189.382	(166)	235	189.451
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	43.403	–	10	43.413
Obligations détenues à des fins de transaction	142	–	–	142
Obligations non cotées (coût amorti)	20	–	–	20
Obligations	232.948	(166)	246	233.027
Actions disponibles à la vente	27.858	(104)	(73)	27.680
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	18.804	–	–	18.804
Actions détenues à des fins de transaction	101	–	–	101
Actions	46.762	(104)	(73)	46.585
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.132	–	89	3.221
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	1.916	–	–	1.917
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	195	–	–	195
OPCVM non contrôlés	5.243	–	89	5.333
Autres placements ^(f)	1.911	–	1	1.912
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(209)	–	–	(209)
Placements financiers	286.655	(271)	263	286.647
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	125	–	–	125
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	7.230	–	–	7.230
Autres prêts ^(g)	10.976	–	1	10.977
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	18.332	–	1	18.332
Placements représentant les contrats en UC	141.397	–	13	141.410
PLACEMENTS	459.194	(271)	277	459.200
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (actifs) ^(g)	–	–	–	–

(a) Valeur nette comptable, c'est-à-dire nette de provisions pour dépréciation, de surcote-décote, et amortissements liés, y compris intérêts courus non échus, mais hors effet de tout dérivé.

(b) Hors dérivés de macro couverture et autres dérivés.

(c) Dérivés de macro couverture et autres dérivés.

(d) Valeur nette comptable (cf. (a)), mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, dérivés de macro couverture et autres dérivés.

(e) Inclut notamment les prêts aux assurés, les créances de location financement et les autres prêts.

(f) Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés à la juste valeur par résultat.

(g) Instruments de couverture utilisés par la Société dans le cadre d'une couverture d'investissements nets à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

(en millions d'euros)

31 décembre 2005

Secteur bancaire et autres activités				Total			
Valeur nette comptable hors effet des dérivés ^(a)	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture ^(b)	Impact des autres instruments dérivés ^(c)	Valeur nette comptable y compris dérivés ^(d)	Valeur nette comptable hors effet des dérivés ^(a)	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture ^(b)	Impact des autres instruments dérivés ^(c)	Valeur nette comptable y compris dérivés ^(d)
314	–	–	314	8.146	–	–	8.146
–	–	–	–	4.979	–	–	4.979
–	–	–	–	–	–	–	–
314	–	–	314	13.124	–	–	13.124
–	–	–	–	–	–	–	–
5.740	–	(1)	5.739	195.123	(166)	234	195.190
779	–	(42)	737	44.182	–	(32)	44.150
1.547	–	–	1.547	1.689	–	–	1.689
2	–	–	2	22	–	–	22
8.068	–	(44)	8.025	241.016	(166)	202	241.052
571	–	–	571	28.429	(104)	(73)	28.252
48	–	–	48	18.852	–	–	18.852
308	–	–	308	409	–	–	409
928	–	–	928	47.690	(104)	(73)	47.513
201	–	–	201	3.333	–	89	3.422
73	–	–	73	1.990	–	–	1.990
22	–	–	22	217	–	–	217
296	–	–	296	5.540	–	89	5.629
–	–	–	–	1.911	–	1	1.912
198	–	–	198	(11)	–	–	(11)
9.491	–	(44)	9.447	296.146	(271)	219	296.094
1	–	–	1	1	–	–	1
23	–	–	23	23	–	–	23
–	–	–	–	125	–	–	125
248	–	–	248	248	–	–	248
20	(58)	–	(38)	7.250	(58)	–	7.192
74	–	–	74	11.051	–	1	11.051
15	–	–	15	15	–	–	15
381	(58)	–	323	18.712	(58)	1	18.655
–	–	–	–	141.397	–	13	141.410
10.186	(58)	(44)	10.084	469.379	(329)	233	469.284
–	–	–	–	–	–	–	–

	Activité d'assurance			Valeur nette comptable y compris dérivés ^(d)
	Valeur nette comptable hors effet des dérivés ^(a)	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture ^(b)	Impact des autres instruments dérivés ^(c)	
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	7.683	–	–	7.683
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	4.550	–	–	4.550
Dérivés de macro couverture et dérivés spéculatifs	–	–	–	–
Immobilier de placement	12.233	–	–	12.233
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	164.184	(153)	619	164.650
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	41.907	–	(21)	41.886
Obligations détenues à des fins de transaction	4	–	–	4
Obligations non cotées (coût amorti)	23	–	–	23
Obligations	206.118	(153)	598	206.563
Actions disponibles à la vente	22.221	7	21	22.249
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	16.847	–	(1)	16.847
Actions détenues à des fins de transaction	258	–	–	258
Actions	39.327	7	20	39.354
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	2.921	–	(1)	2.920
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.093	–	–	2.093
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	199	–	33	232
OPCVM non contrôlés	5.213	–	32	5.245
Autres placements ^(f)	596	–	–	596
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	(242)	(242)
Placements financiers	251.255	(146)	408	251.516
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	2	–	–	2
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	374	–	3	377
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	7.044	–	–	7.044
Autres prêts ^(e)	10.662	–	28	10.690
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	18.083	–	31	18.114
Placements représentant les contrats en UC	112.380	–	8	112.387
PLACEMENTS	393.950	(146)	446	394.250
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (actifs) ^(g)	–	–	–	–

(a) Valeur nette comptable, c'est-à-dire nette de provisions pour dépréciation, de surcote-décote, et amortissements liés, y compris intérêts courus non échus, mais hors effet de tout dérivé.

(b) Hors dérivés de macro couverture et autres dérivés.

(c) Dérivés de macro couverture et autres dérivés.

(d) Valeur nette comptable (cf. (a)), mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, dérivés de macro couverture et autres dérivés.

(e) Inclut notamment les prêts aux assurés, les créances de location financement et les autres prêts.

(f) Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés à la juste valeur par résultat.

(g) Instruments de couverture utilisés par la Société dans le cadre d'une couverture d'investissements nets à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

(en millions d'euros)

31 décembre 2004

Secteur bancaire et autres activités				Total			
Valeur nette comptable hors effet des dérivés ^(a)	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture ^(b)	Impact des autres instruments dérivés ^(c)	Valeur nette comptable y compris dérivés ^(d)	Valeur nette comptable hors effet des dérivés ^(a)	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture ^(b)	Impact des autres instruments dérivés ^(c)	Valeur nette comptable y compris dérivés ^(d)
61	-	-	61	7.744	-	-	7.744
-	-	-	-	4.550	-	-	4.550
-	-	-	-	-	-	-	-
61	-	-	61	12.294	-	-	12.294
-	-	-	-	-	-	-	-
6.577	-	-	6.577	170.761	(153)	619	171.227
1.324	-	(127)	1.197	43.231	-	(148)	43.083
1.571	-	49	1.620	1.575	-	49	1.624
2	-	-	2	26	-	-	26
9.474	-	(78)	9.396	215.592	(153)	520	215.959
642	-	-	642	22.863	7	21	22.891
10	-	29	39	16.857	-	28	16.886
96	-	-	96	354	-	-	354
748	-	29	777	40.074	7	49	40.131
65	-	-	65	2.986	-	(1)	2.985
45	-	-	45	2.138	-	-	2.138
-	-	-	-	199	-	33	232
110	-	-	110	5.323	-	32	5.355
-	-	-	-	596	-	-	596
-	-	536	536	-	-	294	294
10.332	-	488	10.820	261.586	(146)	895	262.336
-	-	-	-	2	-	-	2
23	-	-	23	23	-	-	23
-	-	-	-	374	-	3	377
258	-	-	258	258	-	-	258
21	-	-	21	7.065	-	-	7.065
78	-	-	78	10.740	-	28	10.768
-	-	76	76	-	-	76	76
380	-	76	456	18.462	-	107	18.569
-	-	-	-	112.380	-	8	112.387
10.772	-	564	11.336	404.723	(146)	1.010	405.586
-	-	-	482	-	-	-	482

20.4. Présentation des effets des relations de couverture sur les passifs

Les instruments dérivés sont présentés au bilan au sein des passifs (et actifs : cf. 20.3.) qu'ils couvrent.

Les tableaux ci-dessous détaillent les instruments dérivés et passifs sous-jacents liés.

20.4.1. Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005				31 décembre 2004			
	Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compt. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés	Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compt. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
Passifs liés à des contrats d'assurance	246.201	(6)	(94)	246.100	227.843	22	(40)	227.825
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	92.888	–	–	92.888	73.578	–	–	73.578
Total des passifs liés à des contrats d'assurance	339.088	(6)	(94)	338.988	301.421	22	(40)	301.403
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	32.890	–	–	32.890	31.662	(10)	(4)	31.648
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	926	–	(52)	873	869	–	–	869
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	48.549	–	–	48.549	39.127	–	–	39.127
Total des passifs liés à des contrats d'investissement	82.365	–	(52)	82.312	71.659	(10)	(4)	71.644
Dérivés de macro couverture relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (passif)			5					

20.4.2. Autres passifs financiers

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005				31 décembre 2004			
	Valeur au bilan hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés sujets à la compt. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés	Valeur au bilan hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés sujets à la compt. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
Dettes subordonnées	8.888	(617)	(519)	7.752	9.294	(654)	(551)	8.089
Dettes de financement représentées par des titres	3.025	(199)	(9)	2.817	3.168	(255)	(15)	2.898
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	17	–	–	17	17	–	4	22
Dettes de financement ^(a)	11.930	(817)	(528)	10.585	12.479	(909)	(561)	11.009
Part des intérêts minoritaires dans les OPCVM contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	5.115	18	–	5.133	3.717	–	–	3.717
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	8.413	(3)	–	8.411	7.784	–	1	7.785
Dettes nées des opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	4.680	–	–	4.680	3.863	–	–	3.863
Dettes nées des opérations de réassurance cédée	3.507	–	–	3.507	3.588	–	–	3.588
Dettes nées des opérations bancaires ^(b)	11.970	–	113	12.083	12.220	–	65	12.285
Dettes d'impôt exigible	1.382	–	–	1.382	954	–	–	954
Autres dettes	28.993	14	–	29.007	21.187	–	–	21.187
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers			4	4			–	–
Dettes ^(b)	64.059	30	117	64.206	53.314	–	67	53.380
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (passifs) ^(c)	–	–	–	267	–	–	–	–

(a) Les dettes de financement et les dettes nées des opérations bancaires sont présentées au bilan nettes de l'effet des dérivés. Le montant apparaissant dans la colonne "Valeur nette de l'effet des dérivés" correspond donc à leur valeur nette comptable.

(b) Les dettes autres que dettes de financement et dettes nées des opérations bancaires sont présentées au bilan hors effet des dérivés.

(c) Instruments de couverture utilisés par la Société dans le cadre d'une couverture d'investissements nets à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

Note 21 : Chiffre d'affaires sectoriel et produit net bancaire

21.1. Chiffre d'affaires

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
VIE EPARGNE RETRAITE	45.116	42.344
dont primes émises en affaires directes	41.063	39.461
dont primes émises sur acceptations	2.433	1.642
dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509	417
dont produit des autres activités	1.111	824
France	13.228	11.538
Etats-Unis	13.940	12.847
Royaume-Uni	2.395	2.420
Japon	4.735	5.526
Allemagne	3.585	3.499
Belgique	2.734	2.188
Autres pays	4.498	4.326
DOMMAGES	18.874	17.852
dont primes émises en affaires directes	18.588	17.521
dont primes émises sur acceptations	244	288
dont produit des autres activités	43	42
France	5.070	4.895
Allemagne	2.785	2.796
Royaume-Uni et Irlande	4.393	4.469
Belgique	1.451	1.430
Autres pays	5.174	4.262
ASSURANCE INTERNATIONALE	3.813	3.363
dont primes émises en affaires directes	1.711	920
dont primes émises sur acceptations	1.957	2.320
dont produit des autres activités	145	123
AXA RE	1.451	1.056
AXA Corporate Solutions Assurance	1.605	1.506
AXA Cessions	60	94
AXA Assistance	549	467
Autres	147	240
GESTION D'ACTIFS	3.440	3.084
Alliance Capital	2.472	2.325
AXA Investment Managers	968	759
AUTRES SERVICES FINANCIERS	428	387
Banques Françaises	64	101
Banques Allemandes	24	24
AXA Bank Belgium	336	258
Autres	4	4
TOTAL	71.671	67.030

21.2. Informations par segment

21.2.1. Vie, Epargne, Retraite

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005			31 décembre 2004		
	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance ^(b)	Passifs liés à des contrats d'investissements ^(b)	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance ^(b)	Passifs liés à des contrats d'investissements ^(b)
Epargne/Retraite individuelle	22.783	155.865	34.263	20.368	134.763	33.093
Epargne/Retraite collective	2.609	16.898	8.060	2.259	16.359	7.005
Prévoyance	11.775	97.217	280	11.891	86.801	1
Santé	4.387	7.794	–	4.552	6.787	–
Autres	1.942	13.445	–	2.033	12.831	–
SOUS-TOTAL	43.496	291.220	^(c) 42.603	41.103	257.540	^(c) 40.099
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509	–	^(c) 39.762	417	–	^(c) 31.560
Produit des autres activités	1.111	–	–	824	–	–
TOTAL	45.116	291.220	82.365	42.344	257.540	71.659
dont unités de compte ^(a)	13.216	92.888	48.549	7.696	73.578	39.137
dont « With-Profit »	953	16.652	9.986	1.034	15.641	10.274

(a) Correspond aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(b) Exclut les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis et la participation aux bénéfices, ainsi que les instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

(c) Correspond aux passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et contrats d'investissement sans participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré.

21.2.2. Dommages

(en millions d'euros)

	Primes émises		Passifs techniques	
	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Particuliers	11.564	10.877	18.686	17.465
Automobile	6.213	5.891	11.330	10.432
Dommages aux biens	2.815	2.626	2.501	2.313
Santé	947	794	1.305	1.149
Autres	1.589	1.565	3.550	3.570
Entreprises	6.930	6.602	15.912	14.621
Automobile	1.368	1.244	2.255	2.066
Dommages aux biens	2.096	2.031	2.332	2.173
Responsabilité civile	1.359	1.320	5.523	4.999
Santé	794	760	848	649
Autres	1.312	1.247	4.954	4.734
Autres	336	331	1.400	1.439
SOUS-TOTAL	18.831	17.810	35.998	33.525
Produit des autres activités	43	42		
TOTAL	18.874	17.852	35.998	33.525

21.2.3. Assurance Internationale

(en millions d'euros)

	Primes émises		Passifs techniques	
	31 décembre 2005	31 décembre 2004	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Dommages aux biens	1.273	1.302	3.172	2.810
Automobile, Maritime, Aviation	1.010	848	3.541	3.194
Responsabilité civile	488	581	3.069	3.385
Autres	897	509	2.089	968
SOUS-TOTAL	3.668	3.240	11.870	10.356
Produit des autres activités	145	123	–	–
TOTAL	3.813	3.363	11.870	10.356

21.3. Produit net bancaire

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Intérêts reçus et produits assimilés	552	500
Intérêts payés et charges assimilées	(386)	(328)
Intérêts et produits assimilés nets	166	172
Commissions reçues	57	42
Commissions payées	(23)	(21)
Commissions nettes	34	20
Produits des placements	169	230
Plus et moins-values réalisées sur les placements	55	49
Variation de juste valeur des placements comptabilisée par résultat	7	(17)
Variation des provisions sur instruments financiers	(1)	(2)
Revenus des placements des entreprises du secteur bancaire	230	264
Autres produits nets d'exploitation bancaire	(2)	(67)
Produit Net Bancaire	428	386

Note 22 : Résultat financier hors coût de l'endettement net

Le tableau des produits nets de charges de financement des actifs financiers des compagnies d'assurance et des sociétés des autres secteurs d'activité

(hors produits des actifs financiers des banques inclus dans le produit net bancaire) se présente de la manière suivante :

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005				Résultat financier
	Produits nets des placements	Plus ou moins-values réalisées sur placements nettes	Variation de la juste valeur des placements comptabilisés par résultat	Variation des provisions sur placements	
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	513	190	–	(19)	684
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	283	99	375	–	757
Immobilier de placement	796	289	375	(19)	1.441
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	8.133	443	–	(23)	8.553
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	2.037	297	175	–	2.510
Obligations détenues à des fins de transaction	90	120	27	–	236
Obligations non cotées au coût amorti	3	–	–	–	3
Obligations	10.263	861	202	(23)	11.303
Actions disponibles à la vente	753	1.485	–	(136)	2.102
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	690	1.120	1.320	–	3.130
Actions détenues à des fins de transaction	(7)	15	172	–	180
Actions	1.436	2.620	1.492	(136)	5.412
OPCVM non consolidés disponibles à la vente	35	147	–	(10)	173
OPCVM non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	160	34	47	–	241
OPCVM non consolidés détenus à des fins de transaction	–	3	1	–	4
OPCVM non consolidés	194	185	47	(10)	417
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	141	(1)	93	–	234
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	1	–	–	–	1
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	(3)	–	75	–	72
Prêts détenus à des fins de transaction	–	(122)	(12)	–	(134)
Prêts hypothécaires	482	(4)	–	(12)	466
Autres prêts	538	11	–	(7)	541
Prêts	1.018	(115)	63	(19)	947
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	590	–	13.978	–	14.568
Instruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture	–	–	(195)	–	(195)
Autres instruments dérivés	(337)	(94)	(101)	–	(532)
Frais de gestion des placements	(578)	–	–	–	(578)
Autres	428	(188)	53	(3)	291
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	13.951	3.557	16.008	(210)	33.306

(a) Y compris obligations détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.
 (b) Y compris actions détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004				
	Produits nets des placements	Plus ou moins-values réalisées sur placements nettes	Variation de la juste valeur des placements comptabilisés par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	521	345	–	(90)	776
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	255	106	403	–	764
Immobilier de placement	776	451	403	(90)	1.540
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	1	–	–	–	1
Obligations disponibles à la vente	8.289	8.726	207	(32)	17.190
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	1.138	(8.208)	524	–	(6.546)
Obligations détenues à des fins de transaction	86	(1)	17	–	102
Obligations non cotées au coût amorti	4	–	–	–	4
Obligations	9.518	517	748	(32)	10.752
Actions disponibles à la vente	989	6.782	63	(285)	7.550
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	152	(4.455)	223	–	(4.080)
Actions détenues à des fins de transaction	–	96	140	–	237
Actions	1.141	2.423	426	(285)	3.706
OPCVM non consolidés disponibles à la vente	63	189	–	(13)	239
OPCVM non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat	164	(12)	(15)	–	137
OPCVM non consolidés détenus à des fins de transaction	–	3	2	–	5
OPCVM non consolidés	227	179	(13)	(13)	380
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	–	–	1	–	1
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	1	–	–	–	1
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	–	–	(49)	–	(49)
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	2	–	2
Prêts hypothécaires	480	5	–	(14)	470
Autres prêts	545	(4)	–	(17)	524
Prêts	1.025	1	(47)	(31)	948
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	234	–	10.543	–	10.778
Instruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture	–	–	269	–	269
Autres instruments dérivés	–	(39)	(373)	–	(412)
Frais de gestion des placements	(588)	–	–	–	(588)
Autres	606	(249)	631	6	994
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	12.941	3.282	12.588	(444)	28.367

(a) Y compris obligations détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.

(b) Y compris actions détenues via des OPCVM contrôlés, comptabilisées à la juste valeur par le résultat.

Les produits nets des placements sont présentés nets de la charge d'amortissement des immeubles de placement détenus en direct, ainsi que des amortissements de surcotes/décotes obligataires. L'intégralité des frais de gestion des placements figurent également dans l'agrégat.

Les plus ou moins-values nettes réalisées sur placements comprennent les reprises suite à cession des provisions pour dépréciation des placements.

La variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat est essentiellement constituée du montant des ajustements ACAV (i.e.

relative aux placements représentant des contrats pour lesquels le risque financier est porté par l'assuré).

L'agrégat « **variation des provisions sur placements** » comprend l'ensemble des dotations pour dépréciation des placements mais uniquement les reprises de dépréciation suite à revalorisation, les reprises de dépréciation dans le cadre d'une cession figurant dans les plus ou moins-values nettes réalisées sur placements.

Les variations de la juste valeur des instruments financiers comptabilisés par résultat se rapportant aux actions et aux obligations disponibles à la vente correspondent à la variation de juste valeur des sous-jacents dans une couverture de juste valeur au sens IAS 39 comptabilisée par le Japon.

Note 23 : Résultat net des cessions en réassurance

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005				Total
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	
Primes cédées et parts des réassureurs dans les provisions de primes	(944)	(986)	(1.122)	146	(2.907)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	864	312	1 273	(13)	2.436
Commissions reçues des réassureurs	73	93	166	(3)	329
Résultat net des cessions en réassurance	(7)	(581)	317	130	(141)

(en millions d'euros)

	31 décembre 2004				Total
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	
Primes cédées et parts des réassureurs dans les provisions de primes	(820)	(998)	(1.172)	209	(2.782)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	746	203	667	(212)	1.405
Commissions reçues des réassureurs	91	131	105	(13)	314
Résultat net des cessions en réassurance	17	(663)	(401)	(15)	(1.063)

La forte amélioration du résultat des cessions en réassurance en 2005 provient principalement de l'activité assurance internationale, ainsi que de l'assurance Dommage. Ces évolutions s'expliquent principalement comme suit :

- La forte amélioration du résultat des cessions en réassurance en 2005 sur l'activité assurance internationale (+ 317 millions d'euros comparé à – 401 millions d'euros en 2004) s'observe essentiellement chez (i) AXA Ré (amélioration de 436 millions d'euros) compte tenu de la forte récupération de sinistres du fait des sinistres majeurs survenus durant l'exercice 2005

(notamment les ouragans Katrina, Rita et Wilma), et (ii) chez AXA Corporate Solutions Assurance (amélioration de 182 millions d'euros) expliquée à la fois par une plus forte récupération sur la sinistralité courante et par une hausse du résultat de la réassurance sur exercices antérieurs).

- En assurance Dommages, l'amélioration de 82 millions d'euros du résultat des cessions s'observe essentiellement en France (amélioration de 72 millions d'euros) suite à des optimisations du programme de réassurance et à un résultat en hausse des cessions en réassurance sur exercices antérieurs.

Note 24 : Charges liées aux dettes de financement

Les charges liées aux dettes de financement (respectivement 602 millions et 583 millions d'euros en 2005 et en 2004) incluent les produits et charges liés aux instru-

ments financiers de couverture sur dettes de financement, principalement chez AXA SA pour 176 millions d'euros en 2005 et 248 millions d'euros en 2004.

Note 25 : Analyse des charges par nature

25.1. Frais d'acquisition

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005								31 décembre 2004	
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurances internationales	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL
Frais d'acquisition des contrats bruts ^(a)	4.312	3.461	317	8.091	-	-	-	16	8.076	7.643
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés ^(b)	(1.457)	(80)	(2)	(1.538)	-	-	-	-	(1.538)	(1.687)
Frais d'acquisition des contrats nets	2.855	3.382	316	6.553	-	-	-	16	6.537	5.957

(a) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.

(b) Variation (capitalisation et amortissement) des frais d'acquisition reportés des contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire et variation des droits sur futurs frais de gestion relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire.

25.2. Charges par nature

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005								31 décembre 2004	
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurances internationales	Total Assurance	Gestion d'actifs	Autres services financiers	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL
Frais d'acquisition des contrats bruts ⁽¹⁾	4.312	3.461	317	8.091	–	–	–	(16)	8.076	7.643
Frais de gestion des sinistres ⁽²⁾	350	825	402	1.577	–	–	–	(1)	1.575	1.433
Frais de gestion des placements ⁽³⁾	208	32	7	247	–	–	–	(121)	126	691
Frais d'administration	3.017	1.961	322	5.299	2.807	295	401	(207)	8.596	7.906
Charges d'exploitation bancaire	–	–	–	–	–	61	–	–	61	–
Reprises de provisions sur immobilisations corporelles	4	1	(3)	2	–	–	–	–	3	–
Autres charges et produits	46	(22)	5	29	(2)	(15)	(45)	2	(32)	–
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	7.938	6.258	1.049	15.245	2.805	341	356	(342)	18.405	17.673
Ventilation des charges par nature	7.938	6.258	1.049	15.245	2.805	341	356	(342)	18.405	17.673
Frais de personnel ⁽⁴⁾	2.265	1.730	310	4.305	1.378	144	209	–	6.036	5.738
Services Extérieurs	241	79	42	362	98	18	50	(1)	527	–
Frais Informatiques	262	241	34	537	77	9	234	–	857	–
Dotations / (Reprises) des provisions pour risques et charges	(82)	(95)	(3)	(180)	9	(37)	12	–	(195)	190
Charges liées aux immeubles d'exploitation	225	160	49	434	195	7	15	–	651	–
Commissions	3.279	3.304	481	7.063	678	69	–	(211)	7.599	6.574
Autres charges	1.748	839	137	2.724	370	130	(164)	(130)	2.931	5.171

(1) Comprend tous les frais d'acquisition relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement avant constitution des frais d'acquisition reportés et assimilés.

(2) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Charges techniques des activités d'assurance ».

(3) Les frais de gestion des placements sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Produits nets des placements ».

(4) Montant détaillé dans la Note 26.

Note 26 : Personnel

26.1. Décomposition des charges de personnel

La décomposition des charges de personnel se présente comme suit :

	(en millions d'euros)
	31 décembre 2005
Salaires et traitements	4.685
Charges sociales	626
Coûts des engagements de retraite et obligations similaires	275
Rémunérations sur base d'actions	116
Autres charges de personnel et participation des salariés ^(a)	334
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	6.036

(a) Incluant licenciements, plans de retraite anticipée (fait générateur = mise en place du plan) et participation des salariés en France.

26.2. Engagements de retraites et obligations similaires

Régimes à cotisations définies

Les cotisations versées ont été enregistrées en charge au compte de résultat, pour un montant de 72 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Régimes à prestations définies

Les hypothèses utilisées pour la valorisation de chaque régime reflètent les caractéristiques économiques des pays où sont constatés les engagements. Les moyennes pondérées des hypothèses utilisées par AXA selon les principales zones géographiques où le Groupe est implanté sont les suivantes :

HYPOTHESES DECEMBRE 2005	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2005				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,6 %	1,9 %	5,4 %
Augmentations futures de salaires	2,7 %	5,2 %	0,0 %	5,0 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2005				
Taux d'actualisation	5,1 %	5,8 %	1,9 %	6,6 %
Rendement attendu des actifs	6,5 %	5,2 %	1,3 %	6,6 %
Augmentations futures de salaires	3,5 %	5,6 %	0,0 %	3,6 %

À titre de rappel, les hypothèses utilisées en 2004 étaient les suivantes :

HYPOTHESES DECEMBRE 2004	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs –				
Hypothèses retenues à fin 2004				
Taux d'actualisation	5,1 %	5,8 %	1,9 %	6,6 %
Augmentations futures de salaires	3,5 %	5,6 %	0,0 %	3,6 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2004				
Taux d'actualisation	5,5 %	6,3 %	1,1 %	6,6 %
Rendement attendu des actifs	6,4 %	8,3 %	1,3 %	7,5 %
Augmentations futures de salaires	3,6 %	6,2 %	0,0 %	3,6 %

26.2.1. Variation annuelle des engagements de retraites

L'évolution annuelle de la dette actuarielle constatée pour les retraites *PBO* (*Projected Benefit Obligation*) est calculée à partir des éléments suivants :

- le coût des services rendus pendant la période (*Service Cost*),
- l'intérêt sur la dette actuarielle représentant le coût d'actualisation sur un an (*Interest Cost*),
- les prestations payées (*Benefits Paid*),
- les pertes et gains actuariels, qui proviennent d'écart d'hypothèse et d'écart d'expérience (*actuarial gains and losses*),
- les changements de régime ou la mise en place de nouveau régime.

26.2.2. Informations présentées au bilan

L'information présentée au bilan pour les engagements de retraites et assimilés présente la différence entre la dette actuarielle et la valeur de marché des actifs de couverture. Lorsque cette différence est positive, une provision est passée. Lorsque la différence est négative, une charge constatée d'avance est enregistrée au bilan.

En outre, et en conformité avec la norme IAS 39, une catégorie d'actif, dénommée *Separate Assets* est également présentée dans le bilan. Les normes IFRS ont créé le concept de *Separate Assets* : ces actifs ne peuvent venir en déduction de la dette actuarielle. Les *Separate Assets* sont des contrats d'assurances

émis par AXA afin de couvrir les régimes à prestations définies. En terme comptable, la conséquence des *Separate Assets* est un accroissement de la provision constatée ou une diminution de la charge constatée d'avance. Ces actifs sont présentés dans une section indépendante dans le tableau suivant. La plus forte contribution en terme de *Separate Assets* est due aux régimes de retraite américains dont les actifs de couvertures sont essentiellement investis en contrats en unité de comptes émis par AXA Equitable. Ces actifs sont dédiés à des contrats d'assurance spécifiques et ne sont pas à la disposition des créanciers potentiels, leur nature économique est donc similaire à celle de *Plan Assets*. C'est parce que la disponibilité de ces actifs se fait par le biais d'un contrat d'assurance que les normes IFRS imposent de les comptabiliser dans la catégorie *Separate Assets* et ce en dépit de leur nature économique. Le Groupe AXA a décidé d'utiliser l'option « *SORIE* » offerte par la norme IAS 19. L'application de cette option permet la prise en compte de l'ensemble des pertes/gains actuariels dans une ligne particulière de l'état des *Produits et charges reconnus sur la période* (*Statement of Recognized Income and Expenses – SORIE*) en capitaux propres : *Pertes et gains actuariels sur engagement de retraite à prestations définies* (cf. tableau de variation des capitaux propres dans les états de synthèse). Les pertes et gains actuariels sont définis comme les ajustements dus aux changements d'hypothèses actuarielles et aux effets d'ex-

périence (évolutions des caractéristiques de la population entre deux évaluations). Les pertes et gains actuariels incluent également les différences entre le rendement attendu et le rendement réel des placements financiers.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette actuarielle ainsi que les variations des actifs en couverture des régimes de retraite et de prévoyance, selon la catégorie *Plan Assets* et *Separate Assets*.

(en millions d'euros)

	Retraites		Autres prestations	
	2005	2004	2005	2004
Évolution de l'engagement				
Dette actuarielle en début de période	9.573	8.602	581	508
Coût des services rendus	206	180	14	5
Intérêt sur la dette actuarielle	517	461	36	30
Modifications de régime (y compris acquisitions)	46	385	18	83
Pertes et gains actuariels	1.083	612	4	23
Prestations payées par les actifs	(517)	(362)	(50)	(30)
Prestations payées par l'employeur directement	–	(104)	–	–
Effet des variations de taux de change	513	(199)	113	(39)
Dette actuarielle en fin de période (A)	11.421	9.573	716	581
Évolution des actifs de couverture (Plan Assets)				
Juste valeur des actifs en début de période	3.869	3.619	9	8
Rendement des actifs	689	346	3	–
Cotisations employeur	136	115	5	3
Cotisations employés	11	10	2	2
Transferts (y compris acquisitions)	88	–	1	–
Prestations payées	(234)	(207)	(6)	(4)
Effet des variations de taux de change	135	(14)	–	–
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	4.693	3.869	14	9
Évolution des actifs Separate Assets				
Juste valeur des actifs en début de période	2.265	2.195	–	–
Rendement des actifs	206	208	–	–
Cotisations employeur	197	147	–	–
Cotisations employés	4	4	–	–
Transferts (y compris acquisitions)	(82)	3	–	–
Prestations payées	(168)	(155)	–	–
Effet des variations de taux de change	274	(137)	–	–
Juste valeur des actifs en fin de période	2.697	2.265	–	–
Financement des engagements				
Régimes sous-fondés (plan par plan)	(6.729)	(5.707)	(703)	(572)
Régimes sur-fondés (plan par plan)	1	3	–	–
Engagements non financés (B) – (A)	(6.728)	(5.704)	(703)	(572)
Pertes et gains non comptabilisés	74	38	–	–
Passifs enregistrés au bilan (hors Separate Assets)				
Actifs constatés	1	3	–	–
Provisions enregistrées	(6.655)	(5.669)	(703)	(572)
Position nette (hors Separate Assets)	(6.654)	(5.666)	(703)	(572)
Financement économique net y compris Separate Assets				
Position nette (hors Separate Assets)	(6.654)	(5.666)	(703)	(572)
Juste valeur des Separate Assets en fin de période	2.697	2.265	–	–
Financement économique net y compris Separate Assets	(3.957)	(3.401)	(703)	(572)

Pour les régimes de retraite dont la valeur de marché des actifs de couverture (*Plan Assets*) est supérieure à la dette actuarielle, les montants consolidés des actifs en couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 36 millions d'euros et de 35 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Pour les régimes de retraite dont la dette actuarielle est supérieure à la valeur de marché des actifs de couverture, les montants consolidés des actifs en couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 4 658 millions

d'euros et de 11.387 millions d'euros au 31 décembre 2005.

26.2.3. Charge annuelle de retraite

La charge annuelle de retraite (*net periodic benefit cost*) représente le coût annuel des régimes de rémunérations différées accordées aux employés, tel qu'il est enregistré dans le compte de résultat au 31 décembre 2005. Ce coût est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)

	Retraites		Autres prestations	
	2005	2004	2005	2004
Charge annuelle de retraite				
Coût des services rendus	206	180	14	5
Intérêt sur la dette actuarielle	517	461	36	30
Rendement attendu des actifs Plan Assets	(269)	(363)	–	–
Rendement attendu des actifs Separate Assets	(189)	(18)	–	–
Amortissements	(12)	5	–	–
Modifications de régimes et cotisations employés	4	1	16	(2)
Charge annuelle de retraite	257	265	66	33

26.2.4. Financement économique net des engagements

L'évolution du financement économique des engagements entre le 1^{er} janvier 2005 et le 31 décembre 2005 restitue à la fois l'évolution de la provision constatée

dans les comptes du Groupe et l'évolution des *Separate Assets*. Cette évolution pour 2005 se présente comme suit :

(en millions d'euros)

	Retraites		Autres prestations	
	2005	2004	2005	2004
Financement économique net des engagements				
Position en début de période	(3.401)	(3.192)	(572)	(609)
Charge annuelle de retraite	(257)	(265)	(48)	(33)
Cotisations employeurs et prestations employeurs	327	265	49	29
Acquisitions et cessions	121	207	(23)	–
Impact SORIE ^(a)	(667)	(445)	(28)	–
Effet des variations de taux de change	(81)	30	(82)	41
Position en fin de période	(3.957)	(3.401)	(703)	(572)

(a) L'impact SORIE correspond aux pertes et gains actuariels enregistrés bruts de participation aux bénéfices et impôts différés.

Au cours de l'exercice 2005, la variation du « SORIE » après déduction des impacts participation aux bénéfices et impôts différés est de – 415 millions d'euros. La même variation en 2004 était de – 319 millions d'euros.

Au 31 décembre 2005, le montant cumulé de cet impact depuis la première application est de – 736 millions d'euros.

26.2.5. Prochains décaissements (indemnités payées et cotisations de l'employeur)

(en millions d'euros)

	Retraites	Autres prestations
Estimations des prochains décaissements		
2006	550	51
2007	568	50
2008	572	49
2009	603	48
2010	628	47
Cinq années suivantes	3.412	235

Les montants estimés pour les cotisations et prestations à verser par l'employeur en 2006 au titre des engagements de retraite et des engagements assimilés sont

respectivement de 259 millions d'euros et de 28 millions d'euros. Ces montants sont susceptibles de varier en fonction des conditions économiques de l'année 2006.

26.2.6. Répartition par catégorie d'actifs à la fin 2005

Le tableau ci-dessous présente la répartition des *Plan Assets* à fin 2005 :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition des <i>Plan Assets</i>				
Actions	60 %	60 %	64 %	56 %
Obligations	34 %	35 %	35 %	25 %
Immobilier	4 %	4 %	–	8 %
Autres	2 %	1 %	1 %	11 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %
Total en millions d'euros	4.707	4.146	325	236

Le tableau ci-dessous présente la répartition des actifs (*Plan Assets* plus *Separate Assets*) :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition des actifs				
Actions	60 %	55 %	71 %	56 %
Obligations	33 %	39 %	21 %	25 %
Immobilier	5 %	4 %	8 %	8 %
Autres	2 %	2 %	–	11 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %
Total en millions d'euros	7.404	4.759	2.409	236

Étant donné la longévité des engagements de retraite, un panachage d'obligations, d'actions et d'immobilier est utilisé pour les actifs de couverture. Il est important de noter que la proportion d'actions est plus élevée dans les pays anglo-saxons, où les stratégies d'investissements sont déterminées par les règlements des régimes. Ce panachage induit une certaine volatilité sur le rendement des actifs, mais constitue un meilleur investissement sur le long terme que les actifs en obligations. Ce rendement supérieur a été constaté sur les années écoulées, mais peut ne pas être vrai pour les années à venir.

Le panachage d'actifs est maintenu proche de la valeur cible, avec de faibles variations dues à l'évolution des marchés. Le panachage fin 2006 devrait être similaire à celui présenté fin 2005.

Il existe différentes méthodes pour déterminer le taux long terme de rendement attendu des actifs du

Groupe en fonction des zones géographiques. Le calcul est basé sur le taux de rendement historique ajusté des attentes futures selon chaque catégorie d'actifs. En outre ces hypothèses sont revues ou même élaborées par des consultants externes afin de garantir leur cohérence dans chaque pays.

26.2.7. Autres rémunérations différées

AXA assure des couvertures médicales et des assurances Vie à ses employés qui partent à la retraite en remplissant un certain nombre de critères. Les garanties offertes sont fonctions de l'âge et du salaire à la date de départ. Les coûts de ces rémunérations différées sont comptabilisés tout au long de la période d'acquisition de ces droits. AXA a versé 39 millions d'euros au titre de ces rémunérations différées pour l'exercice 2005 (30 millions d'euros en 2004).

26.2.8. Réconciliation avec le bilan

	2005	2004
(en millions d'euros)		
Réconciliation avec le bilan		
Position nette (hors Separate Assets)	–	–
Provision pour engagements de retraite et assimilés	(7.357)	(6.238)
Autres provisions	(398)	(383)
Total en millions d'euros	(7.755)	(6.621)

26.3. Paiements sur base d'actions

Le coût total de la rémunération en actions aux employés est de 115,7 millions d'euros pour l'année se clôturant le 31 décembre 2005.

(en millions d'euros)

	2005	2004
Coût par plan		
Stock options AXA SA	27,1	19,3
Attributions 2003	6,3	9,7
Attributions 2004	12,6	9,6
Attributions 2005	8,2	–
Stock options AXA attribuées à la Holding américaine	16,0	11,5
Attributions AXA SA 2005	3,3	–
Attributions AXA ADR	12,7	11,5
Stock options AXA SA pour les agents généraux (2004)	–	6,9
Share Plan AXA Group (2005)	10,5	19,0
Plan classique	1,7	1,5
Plan avec effet de levier	8,8	17,6
Performance Shares AXA (2005)	5,9	–
Performance units AXA	14,8	5,1
Attributions 2004 (en actions)	0,7	–
Attributions 2005 (en actions)	1,1	–
Attributions 2004 (en trésorerie)	5,7	5,1
Attributions 2005 (en trésorerie)	7,3	–
Paiements en actions AXA Financial	39,4	23,5
AXA Financial SAR	29,0	13,0
AXA Financial Restricted Shares et PARS	10,4	10,4
Paiements en actions AXA APH	2,0	1,1
Total	115,7	86,6

En conformité avec l'application de l'IFRS 2, le coût indiqué inclut les paiements d'instruments assis sur des actions pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002 n'étant pas encore exerçables au 31 décembre 2003.

Le coût global des rémunérations en actions inclut aussi bien les charges liées à des émissions de la Société qu'à des émissions des filiales d'AXA.

26.3.1. Rémunérations en actions émises par le Groupe

STOCKS OPTIONS AXA SA

Les cadres et les employés clés peuvent recevoir des options d'achat d'actions AXA dans le cadre des plans

de stock-options de l'entreprise. Les termes et les conditions d'attributions de chaque attribution d'options peuvent varier. Les caractéristiques actuelles sont (i) l'attribution à un prix qui n'est pas inférieur à la moyenne de des cours de clôture des actions AXA SA à la bourse de paris durant les 20 jours de cotation précédant l'attribution, (ii) les options sont valides pour une durée maximum de 10 ans, et (iii) les options deviennent exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaires de l'attribution des options (qui est généralement en mars).

Le tableau suivant présente le recensement des options exerçables, incluant tous les plans et non seulement ceux postérieurs au 7 novembre 2002.

Plans de stock-options AXA SA	Options (en millions)		Prix moyen (en euros)	
	2005	2004	2005	2004
Options AXA SA				
En circulation en début de période	59,8	52,3	22,06	22,69
Attributions	12,4	10,3	16,24	17,69
Augmentation de capital	–	–	–	–
Souscriptions	(3,9)	(1,2)	11,50	9,44
Options expirées	–	–	–	–
Annulations	(1,1)	(1,5)	22,22	23,94
En circulation en fin de période	67,2	59,8	22,42	22,06

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2005 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'échéances :

	En circulation		Exerçables	
	2005	2004	2005	2004
Exerçable jusqu'au				
28 mars 2005	–	0,8	–	0,8
09 juillet 09, 2006	0,6	1,2	0,6	1,2
21 janvier 2007	1,9	3,0	1,9	3,0
09 septembre 2007	0,2	0,2	0,2	0,2
29 septembre 2007	0,1	0,1	0,1	0,1
19 avril 2008	6,1	6,3	6,1	6,3
08 juin 2009	5,2	5,2	5,2	5,2
17 novembre 2009	0,2	0,2	0,2	0,2
11 juillet 2010	0,1	0,1	0,1	0,1
04 juillet 2010	5,3	5,4	5,3	5,4
12 novembre 2010	0,2	0,2	0,2	0,2
08 mai 2011	7,6	7,7	7,6	5,2
26 février 2012	8,5	8,7	5,2	2,9
13 mars 2013	9,1	10,4	1,9	–
26 mars 2014	9,9	10,1	–	–
29 mars 2015	8,4	–	–	–
29 mars 2015	3,5	–	–	–
16 juin 2015	–	–	–	–
27 juin 2015	0,2	–	–	–
1 ^{er} juillet 2015	–	–	–	–
21 septembre 2015	0,1	–	–	–
Nombre total d'options	67,2	59,8	34,5	30,9

Catégorie de prix	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)
€6,48 – €12,96	11,8	11,09	4,5	11,29
€12,96 – €19,44	10,0	17,65	0,1	14,74
€19,44 – €25,92	26,8	21,40	11,3	22,32
€25,92 – €32,40	13,0	30,55	13,0	30,55
€32,40 – €38,88	0,2	38,54	0,2	38,54
€38,87 – €45,35	5,4	40,76	5,4	40,76
€6,48 – €45,35	67,2	22,42	34,5	26,94

Les informations relatives aux options attribuées après le 7 novembre 2002 sont présentées ci-dessous :

Plans AXA SA postérieurs au 7 novembre 2002	Options (en millions)		Prix moyen (en euros)	
	2005	2004	2005	2004
Options				
En circulation en début de période	20,5	10,7	14,26	10,96
Attributions	12,4	10,3	20,69	17,68
Augmentation de capital	–	–	–	–
Souscriptions	(1,0)	(0,0)	10,96	10,96
Options expirées	–	–	–	–
Annulations	(0,6)	(0,4)	8,91	13,91
En circulation en fin de période	31,2	20,5	16,89	14,26

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2005 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'échéances pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002 :

(en millions)

Exerçable jusqu'au	Options en circulation		Options exerçables	
	2005	2004	2005	2004
13 mars 2013	9,1	10,4	1,9	–
26 mars 2014	9,9	10,1	–	–
29 mars 2015	8,4	–	–	–
29 mars 2015	3,5	–	–	–
16 juin 2015	0,0	–	–	–
27 juin 2015	0,2	–	–	–
1 ^{er} juillet 2015	0,0	–	–	–
21 septembre 2015	0,1	–	–	–
Nombre total d'options	31,2	20,5	1,9	–

(en millions d'euros)

Catégorie de prix	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)
€6,48 – €12,96	9,1	10,96	1,9	27,12
€12,96 – €19,44	9,9	17,68	–	–
€19,44 – €25,92	12,2	20,69	–	–
€6,48 – €19,44	31,2	16,89	1,9	27,12

Le modèle de Black&Scholes d'évaluation des options a été utilisé pour déterminer la juste valeur des options sur actions AXA. L'effet des exercices d'options prématurés est pris en compte par l'utilisation d'une hypothèse d'espérance de vie issue de l'observation des données historiques. La volatilité de l'action AXA est estimée en utilisant la méthode de la volatilité implicite, qui est validée grâce à une analyse

de la volatilité historique afin de s'assurer de la cohérence de cette hypothèse. L'hypothèse de dividende attendu de l'action AXA est basée sur le consensus de marché. Le taux d'intérêt sans risque est issu de la courbe des taux des obligations d'État de la zone euro, pour la maturité appropriée.

Les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour 2005 et 2004 sont présentées ci-dessous :

	2005	2004
Hypothèses		
Taux de dividende	3,15 %	3,10 %
Volatilité	25,00 %	28,00 %
Taux d'intérêt sans risque	3,31 %	3,20 %
Durée de vie attendue en année	6.0	6.0
Juste valeur de l'option à date d'attribution en EUR	4,15	3,96

Compte tenu de l'amortissement de la charge du plan sur la période d'acquisition des droits, et compte tenu d'un taux de renonciation de 5 % durant la période d'acquisition, le coût total du plan d'options AXA est de 30,4 millions d'euros au 31 décembre 2005 (6,3 millions d'euros pour les attributions 2003 et 12,6 millions d'euros pour les attributions 2004 et 11,5 millions d'euros pour les attributions 2005). Parmi les attributions 2005, un coût de 3,3 millions d'euros est constaté pour les options AXA émises pour les salariés d'AXA Financial.

STOCK OPTIONS AXA ADR

La holding de la filiale américaine peut attribuer des options pour acquérir des actions AXA ADR (*American Depositary Receipts*). Ces options sont

émises à la valeur de marché de l'action AXA ADR à la date d'attribution. Les options attribuées avant 2004 s'acquièrent sur une période de 3 ans par tiers à chaque date anniversaire. Cependant, à partir des attributions 2004, les nouvelles stock-options deviennent exerçables par tranche de 33,33 % par an à du second au quatrième anniversaires de l'attribution des options (qui est généralement en mars). Les options émises actuellement en circulations ont une durée de vie contractuelle de 10 ans à partir de leur date d'attribution.

Un relevé d'activité des options AXA ADR pour la holding américaine est présenté ci-dessous pour les options en circulation et exerçables avant le 31 décembre 2005.

Plans de stock-options AXA ADR	Options (en millions)		Prix moyen (en USD)	
	2005	2004	2005	2004
Options				
En circulation en début de période	44,0	40,9	23,03	23,04
Attributions	1,8	7,2	26,77	20,66
Augmentation de capital	–	–	–	–
Souscriptions	(5,7)	(2,5)	15,68	14,82
Options expirées	(1,5)	(1,6)	29,22	23,74
Annulations	–	–	–	–
En circulation en fin de période	38,6	44,0	24,06	23,03

Catégorie de prix	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)
\$6,325 – \$8,97	0,0	8,13	0,0	8,13
\$10,13 – \$15,12	7,4	12,67	4,3	12,79
\$15,91 – \$22,84	12,3	19,62	8,0	19,06
\$25,96 – \$32,861	14,5	30,16	12,1	30,64
\$35,85	4,3	35,85	4,3	35,85
\$6,325 – \$35,850	38,6	24,06	28,7	24,06

Pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002,
les informations sont les suivantes :

(en millions d'euros)

Plans AXA ADR postérieurs au 7 novembre 2002	Options en circulation		Options exerçables	
	2005	2004	2005	2004
Options				
En circulation en début de période	14,5	8,9	16,36	12,60
Attributions	1,8	7,1	26,77	20,66
Augmentation de capital	–	–	–	–
Souscriptions	(1,9)	(0,9)	12,82	12,56
Options expirées	(0,4)	(0,6)	18,59	15,49
Annulations	–	–	–	–
En circulation en fin de période	14,0	14,5	18,18	16,36

Catégorie de prix	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre	Prix d'exercice	Nombre	Prix d'exercice
\$12,51 – \$15,12	5,6	12,51	3,2	12,52
\$19,50 – \$22,45	8,4	21,99	0,0	0,0
\$12,51 – \$22,45	14,0	18,18	3,2	12,52

Le modèle de Black&Scholes d'évaluation des options a été utilisé pour déterminer la juste valeur des options sur actions AXA ADR. L'effet des exercices d'options prématurés est pris en compte par l'utilisation d'une hypothèse d'espérance de vie issue de l'observation des données historiques. La volatilité de l'action AXA ADR est l'a volatilité de l'action AXA SA ajustée de la volatilité du taux de change USD/EUR.

L'hypothèse de dividende attendu de l'action AXA SA est basée sur le consensus de marché. Le taux d'intérêt sans risque est issu de la courbe des taux des obligations du trésor américain, pour la maturité appropriée.

Les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour 2005 et 2004 sont présentées ci-dessous :

	2005	2004
Hypothèses		
Taux de dividende	3,01 %	3,10 %
Volatilité	25,00 %	29,00 %
Taux d'intérêt sans risque	4,27 %	2,90 %
Durée de vie attendue en année	5.0	5.0
Juste valeur de l'option à date d'attribution en USD	5,65	4,44

Compte tenu de l'amortissement de la charge du plan sur la période d'acquisition des droits, et compte tenu d'un taux de renonciation de 5 % durant la période d'acquisition, le coût total du plan d'options AXA ADR est de 12,7 millions d'euros.

Depuis 2005, il n'y a plus d'attribution d'options AXA ADR, et les employés des sociétés américaines se voient attribuer des stock-options AXA SA.

SHAREPLAN GROUPE AXA

AXA offre à ses employés la possibilité de devenir actionnaire grâce à une émission spéciale qui leur est réservée. Dans les pays qui satisfont aux exigences légales et fiscales, deux possibilités d'investissement sont proposées : le plan d'actionnariat traditionnel et le plan avec effet de levier.

Dans le plan traditionnel, les employés investissent dans des actions AXA à un cours préférentiel par rapport aux actions libres. Dans le plan avec effet de levier, une banque tierce complète l'investissement de l'employé de telle sorte que le montant investi au total est un multiple du montant payé par l'employé. Le total est investi dans des actions AXA à un cours préférentiel par rapport aux actions libres. Après une période de 5 ans, l'employé retirera un pourcentage des gains réalisés sur l'investissement, avec comme plancher son investissement initial.

Les souscriptions 2005 pour le plan du Groupe AXA ont eu lieu en décembre. Le montant total des sous-

criptions s'élève à 257 millions d'euros pour l'année 2005.

Le coût de ce plan d'actionnariat est évalué en prenant en considération la restriction de 5 ans pour l'employé, tel que cela est recommandé par le CNC (Conseil National de la Comptabilité). L'approche du CNC valorise l'action par le biais d'une stratégie de réplication dans laquelle l'employé vendrait l'action au terme de la restriction de 5 ans et emprunterait le montant nécessaire pour acheter une action libre immédiatement en finançant l'emprunt par la vente à terme et les dividendes versés pendant la période de restriction. Dans le cas du plan avec effet de levier, il convient d'ajouter au coût du plan l'opportunité de gain implicitement apportée par AXA en faisant bénéficier ses employés du cours institutionnel (et non du cours au détail) pour des instruments dérivés.

Les hypothèses utilisées afin d'évaluer le plan d'actionnariat Groupe 2005 sont les suivantes :

- Taux d'emprunt 5 ans : 7,16 % pour le plan classique et 7,62 % pour le plan avec effet de levier. La différence de taux provient du calcul effectué à partir d'une moyenne pondérant les taux observés dans chaque pays par les souscriptions de ces pays. En 2004, le taux retenu était de 7,37 %.
- Écart de volatilité entre les volatilités « institutionnelles » et « au détail » : 4,40 % en 2005 contre 7,00 % en 2004.

Le coût total pour le plan d'actionnariat du Groupe AXA a été enregistré au 31 décembre 2005 pour une charge de 10,5 millions d'euros (1,7 million d'euros pour le plan classique et 8,8 millions d'euros pour le plan avec effet de levier). Les actions sont considérées comme étant acquises immédiatement, donc la totalité du coût est prise en charge dans sur la période concernée.

Il convient de noter que l'option recommandée par le CNC est en cours d'analyse par l'IFRIC. L'interprétation définitive pourrait modifier l'approche du Groupe.

Autres rémunérations en actions

Dans une moindre mesure, AXA a émis en 2004 et en 2005 un plan de rémunération en action basé sur la performance (*Performance Units Plan*). Durant la période d'acquisition des droits, les *Performance Units* initialement attribuées sont assujetties à un critère de performance qui n'est pas une performance de marché. La valeur de chaque *Performance Unit* correspond à la moyenne des cours de l'action AXA avant la transaction (qui la plupart du temps est en fait réglée en trésorerie et non en actions).

Le coût total pour les *Performance Units* été enregistré au 31 décembre 2005 pour une charge de 14,8 millions d'euros (5,7 millions d'euros pour la portion réglée en trésorerie attribuée en 2004, 7,3 millions d'euros pour la portion réglée en trésorerie attribuée en 2005, 0,7 million d'euros pour la portion réglée en actions attribuée en 2004 et 1,1 million d'euros pour la portion réglée en actions attribuée en 2005).

En 2005, et en France uniquement, ont été émises des *Performance Shares*.

Le mécanisme des *Performance Shares* est similaire à celui des *Performance Units*, mais dans ce cas, le salarié obtient une rémunération en actions, et non en trésorerie.

En France, les *Performance Units* attribuées aux salariés en 2004 ont été converties pour l'essentiel en *Performance Shares*.

Le coût total pour les *Performance Shares* est de 5,9 millions d'euros pour l'année 2005.

26.3.2. Rémunération en actions émises par des entités locales

Seuls les plans de rémunération significatifs au niveau du Groupe sont listés ci-dessous.

Plan de stock-options d'AXA Asia Pacific Holding

Dans une moindre mesure, AXA APH attribue des options sur des titres APH, avec à la fois des conditions de performance du marché et autres que celles du marché.

Ces plans sont évalués selon les règles d'application des IFRS en Australie. Les plans comptabilisés en IFRS représentent une charge de 2,0 millions d'euros en 2005.

Instruments de rémunération en action d'AXA Financial

Le coût total des rémunérations en actions attribuées aux employés enregistré en charge pour l'année 2005 inclut 29 millions d'euros relatifs à la provision pour les *Stock Appreciation Rights* d'AXA Financial (dans la mesure où ils sont sujets à des variation de base de comptabilisation liées à l'évolution du cours d'AXA ADR), et 10,4 millions d'euros liés aux *Restricted Shares* et aux *Performance Accelerated Restricted Shares* d'AXA ADR, attribuées aux cadres dirigeants et aux dirigeants non salariés d'AXA Financial.

26.4. Rémunération des dirigeants

En 2005 :

- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Directoire au titre de l'exercice 2005 se monte à 12,4 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature).
- Avantages à long terme : le montant des sommes provisionnées ou constatées par AXA SA et ses filiales aux fins de versement de pensions ou de retraite des mandataires sociaux (membres du Directoire, président du conseil de surveillance et représentant des salariés au conseil de surveillance) s'élève à 29,4 millions d'euros.
- Avantages sur capitaux propres : la charge comptabilisée en 2005 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Directoire s'élève à 11,1 millions d'euros

26.5. Effectifs salariés

Au 31 décembre 2005, les effectifs salariés, en équivalent temps plein, s'élèvent à 78.800 personnes (76.339 personnes en 2004).

L'augmentation des effectifs s'explique principalement par :

- les entités Hong Kong, Singapour et Turquie désormais consolidées par intégration globale (auparavant consolidées en mise en équivalence),
- les entités dépendant du Royaume Uni dont AXA Business Services en Inde, ainsi que dans les entités britanniques dans les services commerciaux, marketing et distribution.

Note 27 : Résultat par action

La société calcule un résultat par action et un résultat par action sur une base totalement diluée :

- Le résultat par action ne tient pas compte des actions potentielles. Il est établi sur la base du nombre moyen d'actions en circulation, pondéré sur l'exercice.
- Le résultat par action sur une base totalement diluée est établi en prenant en compte les actions dilutives émises au titre des plans de stock options et des émissions d'obligations convertibles. L'effet de plans de stock-options sur le nombre de titres totalement dilués est retenu dans le calcul dans la mesure où celles-ci sont exerçables compte tenu du cours moyen du titre AXA dans la période. L'effet des obligations convertibles est intégré dans le calcul du résultat par action (au niveau du nombre de titres et du résultat) uniquement lorsque celles-ci génèrent une dilution du résultat par action.

En 2005, la fusion-absorption de FINAXA par AXA a eu pour effet une diminution du nombre de titres d'AXA pour 1,6 million de titres (nombre de titres pondéré). Auparavant, AXA avait racheté 2,6 millions d'actions propres en novembre et décembre 2005. Par ailleurs, les plans de stock-options de FINAXA ont été

transformés en plans AXA le 16 décembre 2005.

Compte tenu du niveau du cours de bourse moyen, une partie des stock-options n'a pas été prise en compte dans le calcul du nombre de titres moyen pondéré sur base totalement diluée pour 29 millions.

Compte tenu de ces éléments, et de l'effet dilutif des plans d'obligations convertibles, le nombre de titres sur une base totalement diluée s'élève à 1.954 millions au 31 décembre 2005.

En 2004, compte tenu du niveau du cours de bourse moyen, une partie des stock-options n'avait pas été prise en compte dans le calcul du nombre de titres moyen pondéré sur base totalement diluée pour 44 millions. Cette différence s'expliquait principalement par un nouveau plan de stock options (mars 2004 : 10 millions de titres).

Par ailleurs, pour financer l'acquisition de MONY, les ORANs avaient été remboursées le 22 juillet 2004, par émission d'une action ordinaire AXA (au prix de 12,75 € avec un cours de bourse de 17,08 €) pour chaque ORAN, soit une émission totale de 110.245.309 nouvelles actions AXA.

Le résultat par action se présente comme suit :

(en millions d'euros) ^(a)

		31 décembre 2005	31 décembre 2004
RESULTAT NET	A	4.173	3.738
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		1.884	1.748
Emission d'actions hors options ^(a)		–	52
Exercice d'options ^(a)		2	1
Titres d'autocontrôle ^(a)		(1)	3
Impact de la fusion AXA-FINAXA ^(a)		(2)	–
Rachat d'actions propres ^(a)		(3)	–
NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES PONDERE	B	1.881	1.804
RESULTAT NET PAR ACTION	C = A / B	2,22	2,07
Instruments potentiellement dilutifs :			
– Stock options		8	6
– Obligations convertibles subordonnées – 8 février 2000		27	27
– Obligations convertibles subordonnées – 8 février 1999		37	37
– ORAN ^(a)		–	60
– Autres		1	–
NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES PONDERE APRES INTEGRATION DES INSTRUMENTS POTENTIELLEMENT DILUTIFS	D	1.954	1.934
RESULTAT NET ^(b)	E	4.283	3.844
RESULTAT NET PAR ACTION DILUE	F = E / D	2,19	1,99

(a) Pondéré sur la période.

(b) Attribuable aux actions ordinaires éventuellement impacté des instruments dilutifs.

(c) Excepté le nombre d'actions exprimé en millions d'unités et le résultat par action exprimé en euros par action.

Note 28 : Parties liées

Selon IAS 24, des parties sont considérées être liées si une partie peut contrôler l'autre partie ou exercer une influence notable sur l'autre partie lors de la prise de décisions financières et opérationnelles.

En 2005, la Société ou l'une de ses filiales a réalisé les opérations suivantes avec des entreprises liées, opérations significatives pour AXA ou pour l'une des parties liées de part leur montant ou inhabituelles dans leur nature ou leurs conditions.

Groupement d'Intérêt Economique (GIE)

Des groupements d'intérêt économique peuvent être mis en place par AXA et certaines de ses filiales afin de centraliser des dépenses, et de les répartir en fonction des services effectifs dont a bénéficié chacun des membres. Ces partenariats sont régis par la réglementation française applicable au « Groupement d'Intérêt Economique ». Le cas échéant, le coût des services facturés aux entités par le GIE est estimé en utilisant des clés de répartition. En 2005, les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales par l'intermédiaire des GIE ont représenté 371 millions d'euros.

De même, la gestion de la trésorerie de la Société et de ses filiales est prise en charge par un GIE. Au 31 décembre 2005, ce GIE gérait un total de liquidité de 12 milliards d'euros. Sont membres de ces GIE, et considérés comme entreprises liées, la Société et des sociétés qu'elle contrôle directement ou indirectement.

Relations avec les Mutuelles AXA

Les trois mutuelles AXA (AXA Assurances IARD Mutuelles, AXA Assurance Vie Mutuelle et AXA Courtage Assurance Mutuelle) exercent des activités d'assurance vie, d'épargne et de retraite ainsi que d'assurance dommage. En 2005, elles ont généré un chiffre d'affaires de 1.494 millions d'euros (1.578 millions d'euros en 2004). Les activités d'assurance des Mutuelles AXA et des filiales d'assurance de la Société utilisent les mêmes réseaux de distribution et sont

gérées comme une seule société. La séparation juridique de leurs activités est assurée par l'organisation juridique et managériale.

Les Mutuelles AXA n'ont pas de capital et leurs activités sont supervisées par un conseil d'administration élu par des représentants des mutualistes. Au 28 février 2006, les Mutuelles AXA détenaient directement et indirectement 14,3 % du capital de la Société et 23,29 % des droits de vote au sein des Assemblées d'actionnaires de la Société.

Si la Société et chacune des Mutuelles AXA ont leur propre Conseil d'administration (ou autre corps de gouvernance similaire), elles ont en commun des membres de leur Direction ou de la Direction de la Société. Des membres du Conseil de Surveillance de la Société peuvent également occuper des postes de direction et/ou de management au sein des Mutuelles AXA et de leurs filiales. Les Mutuelles AXA, qui n'ont pas de personnel salarié, emploient le personnel des filiales d'assurance françaises de la Société en vertu d'un accord signé entre ces entités. Il n'existe pas d'accord entre les Mutuelles AXA et les filiales d'assurance de la Société qui puisse limiter de quelque façon que ce soit leur mise en concurrence.

Certains des coûts et des charges (hors commissions) des opérations d'assurance Vie, Epargne et Retraite et d'assurance dommage enregistrés par les filiales d'assurance de la Société sont répartis entre ces filiales et les Mutuelles AXA par l'intermédiaire d'un GIE.

L'activité d'assurance dommage du réseau de courtiers en France est souscrite dans le cadre d'un mécanisme de co-assurance entre AXA France IARD, une filiale d'assurance de la Société, et AXA Courtage Assurance Mutuelle, l'une des Mutuelles AXA intervenant sur le marché de l'assurance Dommages. Dans le cadre de ce mécanisme de co-assurance, les résultats techniques sont répartis entre les sociétés membres en fonction de leurs

primes émises. Le chiffre d'affaires total (Mutuelle et Société Anonyme) réalisé dans le cadre de cet accord s'est établi à 1 457 millions d'euros en 2005 (dont 1 297 millions d'euros sont revenus à la Société Anonyme).

Prêts/Garanties/Participation au capital

La Société peut être amenée à contribuer au capital ou à accorder des prêts à des sociétés qu'elle contrôle dans le cadre du financement de leurs activités opérationnelles. Au 31 décembre 2005, le montant cumulé des prêts accordés par la Société à ses filiales s'élevait à approximativement à 2,5 milliards d'euros. Ce montant recouvre une quarantaine d'emprunts distincts émis à des dates différentes et pour lesquels les taux d'intérêt diffèrent, reflétant pour la plupart les taux en vigueur sur le marché au moment de la souscription de ces emprunts.

Afin de permettre certains engagements de financement intra-groupes, de garantir le maintien des niveaux de rating de la dette de ses filiales, et/ou de permettre une utilisation optimale des ressources de financement du Groupe, la Société peut se porter caution pour un prêt contracté entre deux de ses filiales et/ou se porter garant pour d'autres obligations contractées par ses filiales. Au 31 décembre 2005, le montant nominal de ces prêts intra-groupes pour lesquels la Société s'est portée garant s'élève à 1 874 millions d'euros. Le montant cumulé des passifs couverts par les garanties accordées par la Société à ses filiales s'élevaient à environ 2 709 millions d'euros. En contrepartie de la garantie donnée, les bénéficiaires doivent verser à la Société, un intérêt calculé sur la base des taux en vigueur sur le marché et pour des engagements similaires à la date de l'octroi de la garantie. La Société peut également être amenée à fournir des lettres de confort ou assimilé à des agences de rating et/ou à des organismes de contrôle pour le compte de ses filiales dans le cadre de leurs activités opérationnelles (afin de permettre notamment la réalisation de transactions spécifiques, l'atteinte des objectifs de ratings, et plus généralement afin de faciliter le développement des activités de ces filiales). Au 31 décembre 2005, aucune avance ou crédit n'avait été accordé par la Société aux membres des organes d'administration, de direction et de surveillance. Des informations complémentaires sur les engagements et les garanties données par la Société sont détaillées

dans la Note 29 « Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels non comptabilisés ».

En complément des transactions mentionnées ci-dessus et auxquelles la Société est partie, il existe divers accords professionnels et opérations entre les filiales et la Société, notamment:

Gestion d'actifs. Le Groupe AXA a deux principales sociétés de gestion d'actifs, AllianceBernstein et AXA Investment Managers (les « Gestionnaires d'actifs »). En complément de leurs activités de gestionnaires d'actifs réalisées pour des tiers, ces entités sont également en charge de la gestion des fonds généraux des filiales d'assurance du Groupe. Au 31 décembre 2005, les actifs gérés dans ces fonds généraux au nom des filiales d'assurance du Groupe s'élevaient à 278 milliards d'euros et ont générés environ 413 millions d'euros d'honoraires pour l'année 2005. Les Gestionnaires d'actifs ont également la gestion d'une partie substantielle des actifs mis en représentation des contrats pour lequel le risque financier est supporté par l'assuré (unité de compte) des sociétés d'assurance du Groupe, pour un montant global d'environ 77 milliards d'euros au 31 décembre 2005.

AXA Technology Services. L'une des initiatives promues par le Groupe afin de maximiser les économies d'échelle a été de créer une société de service, AXA Technology Services (« AXA Tech »), fournisseur de services technologiques à plusieurs entités du Groupe. AXA Tech a également pour mission de négocier et de gérer les relations commerciales avec divers fournisseurs informatiques du Groupe à l'échelle mondiale. Les services fournis par AXA Tech aux sociétés du Groupe entrent généralement dans le cadre de contrats dont les termes (y compris le niveau du service rendu et les honoraires perçus) sont négociés au vu des conditions de marché. En 2005, l'ensemble des honoraires versés par les Sociétés du Groupe à AXA Tech s'élevait à 660 millions d'euros. AXA peut occasionnellement être amené à fournir des garanties à AXA Tech dans le cadre des accords passés entre AXA Tech et des sociétés tierces, fournisseurs de technologie et/ou d'équipement et/ou de services de télécommunications. Dans le cadre d'un contrat entre AXA Tech et France Telecom signé le 15 décembre 2003, AXA SA a donné une garantie financière à

France Telecom relative à la bonne exécution du contrat par AXA Technology Services. Cette garantie est plafonnée à 50 millions d'euros et est conclue pour la durée du contrat.

Réassurance. Afin d'obtenir des prix optimaux sur le marché de la réassurance et un bon rapport coût efficacité pour AXA, AXA Cessions centralise certains achats de réassurance pour des sociétés du groupe. AXA Cessions met en place des programmes de réassurance, agissant en qualité de réassureur pour les filiales du Groupe. Le montant total des primes

cédées par le Groupe au travers d'AXA Cessions s'élevaient à approximativement 717 millions d'euros pour l'exercice 2005 et le montant total des réserves de sinistres relative de la réassurance cédées s'élevaient à 1.724 millions d'euros.

Dans le cadre de l'externalisation de ses engagements postérieurs à l'emploi de ses salariés, AXA France a souscrit des contrats auprès d'AXA Assurances Vie Mutuelle. Les primes versées au titre de ces contrats s'élèvent à 100 millions d'euros en 2004 et 137 millions d'euros en 2005.

Note 29 : Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels non comptabilisés

29.1. Tableau récapitulatif des engagements reçus

(en millions d'euros)

	31 décembre 2005	31 décembre 2004
Engagements de financement	8.280	7.821
Vis-à-vis des établissements de crédit	8.280	7.821
Vis-à-vis de la clientèle	–	–
Engagements de garanties	3.985	2.828
Vis-à-vis des établissements de crédit	252	234
Vis-à-vis de la clientèle	3.733	2.594
Autres engagements	18.174	14.011
Titres nantis/Sûretés réelles	14.241	10.191
Lettres de crédit	1.075	627
Engagements de vente en l'état futur d'achèvement	320	262
Engagements de construire	–	–
Autres engagements	2.539	2.931
TOTAL	30.440	24.660

Les **engagements reçus par le Groupe AXA s'élèvent à 30.440 millions d'euros** et sont en hausse de 5.780 millions d'euros au 31 décembre 2005 par rapport à l'exercice précédent, principalement attribuables aux titres nantis et sûretés réelles (+ 4.050 millions d'euros), aux engagements de garanties (+ 1.157 millions d'euros) et aux engagements de financement (+ 459 millions d'euros) et s'analysent comme suit :

Les **engagements de financement** s'élèvent au 31 décembre 2005 à 8.280 millions d'euros essentiellement constitués par :

- des lignes de crédit AXA SA pour 6.218 millions d'euros,
- des engagements rattachés au programme de billets de trésorerie pour 360 millions d'euros émis en 1998 par Alliance Capital, avec une extension de 85 millions d'euros en 1999 ainsi qu'une facilité de caisse de l'ordre de 488 millions d'euros,
- des lignes de crédit bancaires accordées à AXA Life Japan dans le cadre de ses activités d'assurance vie (433 millions d'euros),
- de la part de la holding US dans une facilité de caisse au niveau groupe depuis le 9 juillet 2004 pour 424 millions d'euros,
- et des lignes de crédit reçues par AXA RE de la part des cédantes dans le cadre de ses opérations de réassurance pour 255 millions d'euros.

La hausse de 459 millions d'euros des engagements de financement par rapport à 2004 s'explique principalement par la hausse des lignes de crédit de AXA SA pour 160 millions d'euros et de AXA RE pour 160 millions d'euros ainsi que des variations de change chez Alliance Bernstein pour 126 millions d'euros.

Les **engagements de garanties** s'élèvent à 3.985 millions d'euros et sont composées principalement de garanties reçues de la part de la clientèle des entités d'assurance Vie (1.379 millions d'euros) et bancaires (2.335 millions d'euros) sous forme de cautions de tiers et des hypothèques sur immeubles en garantie de prêts consentis.

La hausse de 1.157 millions d'euros fait suite principalement au reclassement d'autres engagements en engagements de garantie vis-à-vis de la clientèle des banques françaises.

Les **titres nantis et sûretés réelles** s'élèvent à 14.241 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Ils se composent principalement :

- Des valeurs mobilières reçues en représentation des engagements techniques pris par des réassureurs, principalement envers les sociétés d'assurance Vie françaises (263 millions d'euros) et AXA Corporate Solutions Assurance (266 millions d'euros).
- Des titres reçus en garantie de prêts accordés pour 1.665 millions d'euros et d'emprunt de titres à court terme pour 535 millions d'euros par les entités japonaises. Des engagements ont également été donnés sur ces produits.
- Des engagements hypothécaires reçus des clients par AXA Bank Belgium sur les crédits logements et autres prêts professionnels (11.364 millions d'euros).

L'augmentation de 4.050 millions d'euros s'explique par les nouvelles garanties reçues des entités japonaises (+ 2.201 millions d'euros) et par la production plus élevée des crédits logements chez AXA Bank Belgium (+ 1.788 millions d'euros).

Les **autres engagements** s'élèvent à 2.539 millions d'euros au 31 décembre 2005. Ce poste se compose :

- Des engagements reçus par AXA France Vie au titre de valeurs appartenant à des Institutions de Prévoyance (gestion pour compte) pour 880 millions d'euros en hausse de 17 millions d'euros.
- Des prêts de titres consentis à des tiers par les sociétés françaises d'Assurance Vie (312 millions d'euros) en baisse de 35 millions d'euros,
- Chez AXA RE, des garanties rattachées aux opérations à terme sur devises (623 millions d'euros) ainsi que des engagements notionnels reçus par AXA RE sur des dérivés venant en couverture des produits ABR (245 millions d'euros). Concernant ces produits, des engagements ont également été donnés pour un montant équivalent.
- Des gages reçus par AXA Bank Belgium dans le cadre de la gestion de sa trésorerie pour 225 millions d'euros, en hausse de 134 millions d'euros.

La baisse s'explique par le reclassement des autres engagements en engagements de garantie vis-à-vis

de la clientèle (– 899 millions d’euros) des banques françaises, compensée par une augmentation des engagements d’apport et d’opérations à terme sur devises (+ 422 millions d’euros) chez AXA RE.

Les **lettres de crédits** s’élèvent au 31 décembre 2005 à 1.075 millions d’euros et reflètent principalement les lettres de crédit liées aux activités d’assurance et réassurance vie des Etats-Unis pour 997 millions d’euros en hausse de 475 millions d’euros (dont 81 millions d’euros d’effet de change).

29.2. Tableau récapitulatif des engagements donnés

(en millions d’euros)

	31 décembre 2005					31 décembre 2004
	A moins de 1 an	Entre 1 an et 3 ans	Entre 3 ans et 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL	TOTAL
Engagements de financement	1.772	21	66	216	2.077	2.739
Vis-à-vis des établissements de crédit	–	20	65	–	85	81
Vis-à-vis de la clientèle	1.772	1	1	216	1.991	2.658
Engagements de garanties	687	533	3 775	1.510	6.506	6.198
Vis-à-vis des établissements de crédit	35	378	474	1.430	2.317	1.730
Vis-à-vis de la clientèle	653	155	3.302	80	4.189	4.468
Autres engagements	9.614	1.699	161	5.636	17.110	10.920
Titres nantis/Sûretés réelles	8.550	401	6	1.471	10.428	5.440
Lettres de crédit	52	2	5	867	926	670
Engagements de vente en l’état futur d’achèvement	–	257	–	–	257	262
Engagements de construire	31	70	–	–	101	152
Autres engagements	982	969	150	3.297	5.399	4.396
TOTAL	12.074	2.253	4.003	7.363	25.693	19.857

Les engagements donnés par le Groupe AXA s’élèvent à 25.693 millions d’euros. Cette progression est traduite par la hausse des sûretés réelles (+ 4.988 millions d’euros) et des autres engagements (+ 1.003 millions d’euros) partiellement compensée par la baisse des engagements de financement (– 662 millions d’euros).

Les **engagements de financement** s’élèvent au 31 décembre 2005 à 2.077 millions d’euros et se composent principalement :

- Des engagements vis-à-vis de la clientèle pour 1.991 millions d’euros constitués de 1.138 millions d’euros d’engagements liés à des prêts logements par AXA Bank Belgium (en baisse de – 37 millions d’euros suite à une production moins élevée des

crédits logements), de 851 millions d’euros des lignes de crédits et autorisations de découvert accordées par les banques françaises à leurs clients (en croissance de 259 millions d’euros reflétant un important développement de cette activité). Ces variations sont compensées par la sortie de 711 millions d’euros concernant l’engagement pour Advest (filiale de MONY, cédée fin 2005) lié aux transactions exécutées avec ou pour le compte de clients institutionnels.

- Des engagements vis-à-vis des établissements de crédit (85 millions d’euros au 31 décembre 2005) se composant principalement de la garantie portant sur les prêts accordés aux agents généraux français (65 millions d’euros). Ces garanties sont quasiment stables par rapport à l’exercice précédent.

Les **engagements de garanties** s'élèvent à 6.506 millions d'euros au 31 décembre 2005.

- Les engagements de garantie vis-à-vis des établissements de crédit s'élèvent à 2.317 millions d'euros au 31 décembre 2005 et se composent essentiellement des cautions et avals donnés par AXA SA aux titre de ses activités vis-à-vis des établissements de crédit (1.552 millions d'euros), d'un engagement de financement du capital de Limited Partnership données par AXA Financial (477 millions d'euros), d'une garantie financière donnée à une société immobilière (82.5 millions d'euros) donnée par les holdings allemandes et enfin des cautions octroyées par Alliance Capital auprès d'une banque commerciale en 2002 pour garantir certains engagements de Sanford Bernstein (106 millions d'euros).
- Les engagements de garanties vis-à-vis de la clientèle s'élèvent à 4.189 millions d'euros au 31 décembre 2005 et se composent principalement (i) du nominal des garanties de performance accordée par AXA Banque à des fonds gérés par AXA IM pour 3.490 millions d'euros, la juste valeur de cet engagement étant nulle au 31 décembre 2005, et (ii) dans le cadre de son activité de vente de parts d'OPCVM, AXA Australia garantit à ses clients de récupérer le montant initial de leur investissement dans les fonds (541 millions d'euros).

Les **titres nantis et sûretés réelles** représentent 10.428 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Ils se composent essentiellement :

- De titres nantis dans le cadre d'opérations de dérivés pour 420 millions d'euros, de titres donnés en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre d'opérations de prêts de titres pour 4.030 millions d'euros et de titres donnés en garantie de l'emprunt de titres à court terme pour 573 millions d'euros par les entités japonaises. Des engagements ont été également reçus sur ces produits.
- De titres nantis par AXA Germany auprès de West LBank à hauteur de 109 millions d'euros dans le cadre de couverture d'un passif de réassurance libellé en dollars.
- Des nantisements au profit des cédantes rattachés à l'activité de réassurance de AXA RE (123 millions d'euros).

- Des titres en gage pour compte propre donnés par AXA Bank Belgium aux institutions financières dans le cadre de l'agrément de financement des opérations de pension (gestion de la trésorerie) pour 3.224 millions d'euros ainsi que les sûretés données à la banque centrale belge rattachées aux activités clearing house pour 1.429 millions d'euros.

- De l'apport par AXA Financial d'un actif immobilier comme collatéral pour une dette à court terme (383 millions d'euros).

Au total, les titres nantis et sûretés réelles ont augmenté de 4.988 millions d'euros suite à la garantie donnée sur des opérations de prêts de titres par les entités japonaises (+ 4.218 millions d'euros) et à la hausse des engagements donnés par AXA Bank Belgium (+ 582 millions d'euros).

Les **lettres de crédit** s'élèvent à 926 millions d'euros au 31 décembre 2005, et sont principalement liées aux activités d'assurance internationale dont notamment celle d'AXA RE Paris (788 millions d'euros) et AXA RE Finance (38 millions d'euros). La hausse des lettres de crédit est corrélée avec la hausse des provisions techniques brutes d'AXA RE suite notamment aux ouragans US de 2005 .

Les **autres engagements donnés** s'élèvent à 5.399 millions d'euros au 31 décembre 2005 et sont principalement constitués :

- Des engagements donnés pour 863 millions d'euros chez AXA RE composés d'opérations à terme sur devises (620 millions d'euros) ainsi que de produits dérivés venant en couverture des contrats ABR (243 millions d'euros). Des engagements ont été reçus sur ces produits pour un montant équivalent.
- Des engagements donnés pour 238 millions d'euros par l'activité d'assurance Vie en France dont des engagements pour la conservation de titres Mercialis pour 85 millions d'euros et des engagements sur fonds en capital et prêts pour 62 millions d'euros.
- Des engagements donnés pour 247 millions d'euros par l'activité Dommages en France dont 212 millions d'euros de nantissement.
- Des engagements donnés par AXA Germany dans le cadre des acquisitions futures par les fonds de Private Equity pour 325 millions d'euros.

Le groupe AXA a émis des dettes subordonnées convertibles pour (i) 1.524 millions d'euros en février 1999, au taux de 2,5 % et arrivant à maturité en 2014 et (ii) 1.099 millions d'euros en février 2000, au taux de 3,75 %, et arrivant à maturité en 2017. Dans le cas où ces dettes n'auraient pas été converties en titres AXA avant l'échéance, elles seront remboursées par AXA à un prix excédant celui d'émission. Au 31 décembre 2005, cette différence s'élève à 1.176 millions d'euros et est amortie en fonction du taux d'intérêt effectif de chaque emprunt convertible.

Le plan de réorganisation financière d'AXA Sun Life qui a pris effet en 2001 (le « plan ») détaille les conditions dans lesquelles les actifs de « l'Inherited Estate » attribués à AXA au moment de la réorganisation sont susceptibles d'être transférés, sur une base temporaire ou permanente, aux fonds « With-Profit » afin de supporter les besoins en capital de ces fonds tels que déterminés dans le plan. Dans le cas d'un transfert temporaire, les actifs et les revenus associés restent attribués à AXA car ils seront restitués quand les tests définis de façon prudente par le plan n'exigeront plus la présence de ces actifs dans les fonds « With-Profit ». S'il est peu probable que tout ou partie des actifs soient restitués dans un délai prévisible (délai tenant compte de la durée des polices d'assurance « With-Profit » en portefeuille), alors tout ou partie du transfert doit être désigné comme permanent. Seul un transfert permanent aux fonds « With-Profit » entraînerait une charge en compte de résultat. Le montant maximum susceptible d'être transféré dans le cadre du plan est plafonné à la valeur de marché des actifs excédentaires dans les fonds « Non-Profit », égale à 1,7 milliard de livres sterling (2,4 milliards d'euros) au 31 décembre 2005 avant prise en compte du transfert décrit ci-dessous.

Au 31 décembre 2005, le montant total de ce transfert s'élève à 539 millions de livres sterling (786 millions d'euros), correspondant au montant total transféré au 1^{er} janvier 2005, augmenté des revenus financiers correspondants. Selon les règles du plan, un test annuel (le « test ») doit être effectué au moins une fois sur une période de 12 mois et peut aboutir à un montant additionnel de transfert. Le test effectué au 1^{er} janvier 2006 a permis de conclure qu'un transfert additionnel n'était pas nécessaire.

Les projections actuelles, qui tiennent compte des décisions de gestion de la Société, sont telles qu'il est raisonnable de penser que ces transferts cumulés seront restitués par les fonds « With-Profit » et donc qu'ils ne sont pas permanents.

Le Groupe AXA et le Groupe BNP Paribas ont conclu, le 15 décembre 2005, un protocole d'accord destiné à remplacer le protocole d'accord conclu le 12 septembre 2001 et modifié par un avenant du 26 octobre 2004.

Les clauses du protocole d'accord, transmises à l'Autorité des Marchés Financiers en date du 16 décembre 2005, stipulent des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions AXA et BNP Paribas et prévoient en substance, le maintien de participations réciproques stables entre les deux groupes comme suit :

- le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas,
- le Groupe BNP Paribas s'engage à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA.

En outre, les deux Groupes ont consenti des options d'achat réciproques en cas de changement de contrôle du capital de l'un d'eux.

Le protocole est conclu pour une période de cinq ans à compter de sa date d'entrée en vigueur, à savoir le 16 décembre 2005, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour une première période de deux ans, puis pour des périodes successives d'un an chacune, sauf dénonciation par l'une des parties avec un préavis de trois mois avant chaque échéance.

En complément des engagements sociaux, plusieurs filiales d'AXA ont l'obligation d'indemniser leurs employés contre certains risques et pertes que ceux-ci pourraient éventuellement supporter dans le cadre de leurs activités professionnelles. Ces activités comprennent notamment les fonctions exercées par les directeurs, autres cadres supérieurs, agents, commandités. Il peut aussi s'agir d'une personne agissant pour le compte (i) d'une autre compagnie du Groupe AXA dont elle n'est pas employée, ou (ii) d'une société ne faisant pas partie du Groupe AXA mais au sein de laquelle cette personne intervient à la

demande, ou pour le bénéfice du Groupe (par exemple joint ventures, partenariat, fonds ou sociétés ad hoc d'investissement). Le montant potentiel des indemnités liées aux engagements couverts par ces obligations ne peut être évalué de façon certaine.

29.3. Autres éléments : Restriction au transfert de dividendes des filiales à l'investisseur

La distribution de dividendes par certaines des filiales du Groupe, principalement des sociétés d'assurance, est soumise à des limites spécifiques.

Dans la plupart des cas, les montants distribuables par les filiales d'assurance d'AXA sont limités aux résultats et reports à nouveau calculés selon les normes comptables applicables dans les comptes sociaux. Des contraintes complémentaires peuvent en outre

être mises en place par les organismes locaux de supervision du secteur de l'assurance. Dans certains cas, les montants distribuables sont aussi déterminés en fonction des résultats de tests de solvabilité ou de l'accord d'un actuaire indépendant, ou de dispositions spécifiques inscrites dans les statuts des sociétés. Conformément aux directives de l'Union Européenne, les sociétés dont le siège est situé dans l'un des pays de l'Union Européenne sont tenues de respecter des ratios de solvabilité minima. La marge de solvabilité requise est principalement constituée par le capital, les réserves de la société, les plus-values latentes nettes sur valeurs mobilières et immobilières, telles qu'elles apparaissent dans l'état des placements en France ou sous réserve de l'accord des autorités de contrôle dans certains pays. Les filiales d'assurance d'AXA situées en dehors de l'Union Européenne sont également soumises à des contraintes de solvabilité définies par les régulateurs locaux. Au 31 décembre 2005, les filiales d'AXA respectaient leurs exigences réglementaires de solvabilité.

Note 30 : Événements postérieurs à la clôture

Le 29 novembre 2005, AXA Canada a annoncé qu'elle venait de conclure un accord avec Winterthur Canada Financial Corporation en vue de l'acquisition de son principal actif, La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« Citadelle »). Cette acquisition est financée à même les actifs du Groupe AXA et a été finalisée dans le courant du mois de mars 2006.

Le 9 janvier 2006, AXA a publié un document d'offre de rachat des intérêts minoritaires de sa filiale allemande AXA Konzern dans l'objectif de racheter les titres AXA Konzern AG qu'elle ne détient pas actuellement (actions ordinaires et actions de préférence) au prix payé en numéraire de 129,3 euros l'action. Le 13 février 2006, AXA a informé le Directoire d'AXA Konzern qu'elle détenait, directement et indirectement, plus de 95 % du capital d'AXA Konzern par le biais d'actions déjà en sa possession et d'actions rachetées suite à l'offre de rachat en date du 9 janvier 2006. Le franchissement du seuil de 95 % dans le capital d'AXA Konzern autorise AXA à lancer une opération de « retrait obligatoire » sur AXA Konzern.

Au terme de l'offre de rachat, AXA souhaiterait lancer une opération de « retrait obligatoire » sur les titres AXA Konzern qu'elle ne détient pas encore, dans la mesure où toutes les conditions de réalisation de ce « retrait obligatoire » auront été remplies.

En 2006, AXA a poursuivi son programme d'achat d'actions afin de contrôler la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionnariat groupe dont bénéficient les salariés. A ce titre, AXA a acquis, en janvier 2006, 9.4 millions de titres pour un total de 250 millions d'euros.

En 2006, afin de poursuivre la couverture de l'actif net libellé en dollars, la Société a mis en place des couvertures complémentaires à hauteur de 1,5 milliards de dollars.

Le 21 février 2006, AXA Asia Pacific Holdings a conclu un accord avec la National Australian Bank pour acheter 100 % de MLC Hong Kong et de MLC Indonésie pour un montant de 357 millions d'euros.

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Mazars & Guérard
Le Vinci – 4, allée de l'Arche
92075 Paris-La Défense Cedex

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS**
(Exercice clos le 31 décembre 2005)

Aux Actionnaires de
AXA S.A.
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société AXA SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles.

1. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

– Certains postes techniques propres à l'assurance et à la réassurance, à l'actif et au passif des comptes consolidés de votre société, sont estimés sur des bases statistiques et actuarielles, notamment les provisions techniques, les frais d'acquisition reportés et leurs modalités d'amortissement, les valeurs acquises de portefeuille. Les modalités de détermination de ces éléments sont relatées respectivement dans les notes 1.6.2, 1.6.4 et 1.11 de l'annexe.

Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues dans les modèles de calculs utilisés, au regard notamment de l'expérience du Groupe, de son environnement réglementaire et économique, ainsi que de la cohérence d'ensemble de ces hypothèses.

- Les écarts d'acquisition font l'objet de tests de recouvrabilité effectués à chaque inventaire selon les modalités relatées dans la Note 1.6.1 de l'annexe. Nous nous sommes assurés que les approches d'évaluation retenues étaient fondées sur des hypothèses cohérentes avec les données prévisionnelles issues des plans stratégiques établis par le Groupe.
- Les actifs d'impôts différés font l'objet de tests de recouvrabilité effectués à chaque inventaire. Nous nous sommes assurés que les hypothèses retenues étaient cohérentes avec les projections fiscales issues des plans stratégiques établis par le Groupe.
- Les actifs financiers sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatées dans la Note 1.7.2 de l'annexe. Nous nous sommes assurés de la mise en œuvre des modalités d'évaluation ainsi que de la cohérence de la classification retenue avec les principes retenus par le Groupe.
- Les dérivés et les activités de couverture sont comptabilisés conformément aux modalités relatées dans la Note 1.9 de l'annexe.

Nous nous sommes assurés que les activités de couverture comptabilisées comme telles font l'objet d'une documentation justifiant notamment la relation de couverture, son efficacité ainsi que l'objectif du Groupe en matière de gestion des risques et de stratégie de couverture.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 24 mars 2006

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

Autres informations à caractère financier



*Comptes sociaux / p. 400 Embedded value / p. 413 Effectifs salariés / p. 418
Fait significatif connu postérieurement à l'arrêté des comptes / p. 419*

Rapport du Directoire sur les comptes sociaux clos le 31 décembre 2005

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2005 s'élève à 1.137 millions d'euros, contre 519 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Les revenus des titres de participation, 1.420 millions d'euros, augmentent de 450 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les dividendes versés par les sociétés européennes, 1.309 millions d'euros, dont 901 millions d'euros pour AXA France Assurance, 146 millions d'euros pour la Belgique et 142 millions d'euros pour les sociétés d'Europe du Sud, sont en hausse de 592 millions d'euros, reflétant ainsi la hausse de la capacité de distribution de ses filiales suite à l'augmentation de leurs résultats statutaires et de leurs excédents de marge de solvabilité. Cette progression provient principalement d'AXA France Assurance pour 321 millions d'euros, compte tenu du versement d'un acompte sur dividende 2006 de 236 millions d'euros, de la Belgique pour 118 millions d'euros, de l'Europe du Sud pour 80 millions d'euros, et d'AXA RE pour 53 millions d'euros.

Les dividendes reçus des sociétés d'assurances situées hors d'Europe totalisent 74 millions d'euros, en baisse de 47 millions d'euros compte tenu d'un dividende exceptionnel versé par le Maroc en 2004. AXA Financial n'a pas versé de dividende depuis deux ans, sa trésorerie étant utilisée prioritairement pour le remboursement de dettes liées notamment au financement de l'acquisition de MONY en 2004.

Les dividendes reçus des sociétés financières s'élèvent à 38 millions d'euros et proviennent principalement d'AXA Investment Managers pour

31 millions d'euros ; la diminution de 94 millions d'euros s'explique essentiellement par l'absence de dividende versé par la Compagnie Financière de Paris dont le résultat avait bénéficié en 2003 de reprises de provisions pour risques.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilés nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 182 millions d'euros contre 179 millions d'euros en 2004.

Les produits financiers, 369 millions d'euros, sont en baisse de 10 millions d'euros :

- Les revenus de trésorerie diminuent de 13 millions d'euros principalement du fait du placement des fonds issus de l'émission de l'ORAN (Obligations Remboursables en Actions ou en Numéraire) pendant le premier semestre 2004.
- Les revenus sur swaps sont en baisse de 16 millions d'euros compte tenu de :
 - la mise en place en 2005 de nouvelles couvertures d'investissements nets en devises, principalement sur le dollar US, via des swaps de devises afin de réduire la sensibilité du bilan consolidé aux variations de change, qui se traduit par une baisse des produits nets sur swaps d'environ 45 millions d'euros,
 - cette diminution est en partie compensée par des produits non récurrents sur swaps en hausse de 31 millions d'euros principalement liés au débouclage de swaps de taux adossés à un Titre Subordonné à Durée Indéterminée (T.S.D.I.) de 500 millions d'euros, suite à l'exercice par la Société en 2005, de son option de remboursement anticipé.
- Inversement, les revenus de prêts augmentent de 16 millions d'euros dont 25 millions d'euros au titre des produits financiers sur prêts consentis en 2004 pour le financement de MONY.

Les charges financières, 551 millions d'euros, diminuent de 7 millions d'euros. Ceci s'explique principalement par :

- l'intérêt final de 0,38 € payé sur l'ORAN se traduisant en 2004 par une charge de 30 millions d'euros,
- la baisse des intérêts à hauteur de 30 millions liée aux remboursements de dettes en 2005, dont 20 millions d'euros au titre du TSDI de 500 millions d'euros remboursés en 2005,
- compensés par une hausse de 48 millions d'euros de la charge financière en 2005 suite aux émissions de dettes perpétuelles à la fin de l'exercice 2004 et début 2005 pour un nominal de 875 millions d'euros, ainsi que par une hausse des intérêts des billets de trésorerie de 6 millions d'euros compte tenu des besoins de financement induits en fin d'année par les achats d'Obligations Echangeables émises par FINAXA en 1998.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 197 millions d'euros, en augmentation de 33 millions d'euros, principalement compte tenu des initiatives engagées pour le développement du groupe et des coûts liés à la préparation de l'attestation Sarbanes Oxley 404 sur l'efficacité du contrôle interne pour l'exercice 2006.

Le résultat sur opérations en capital dégage un résultat négatif de 530 millions d'euros contre une perte de 139 millions d'euros l'exercice précédent.

- Cette forte diminution s'explique principalement par :
- une dotation à la provision pour risque de change de 226 millions d'euros contre 97 millions d'euros en 2004 ; en effet, la politique de gestion des couvertures d'investissements nets en devises pour protéger les fonds propres consolidés du Groupe contre les variations de change s'est poursuivie en 2005 avec notamment la mise en place d'une couverture complémentaire de 2,75 milliards de dollars américains. Dans les comptes consolidés du Groupe, la comptabilité de couverture d'investissements nets dans les filiales est appliquée, les variations de change n'ayant ainsi pas d'impact sur les résultats du groupe. En revanche, dans les comptes sociaux, compte tenu du principe d'enregistrement des titres de participations en euros au cours historique, les pertes latentes de change sur la dette et les swaps de devises doivent être provisionnées sans contrepartie.
 - AXA a acquis, dans le cadre d'une offre de désintéressement, 12.399.075 obligations échangeables

émises en 1998 par FINAXA. L'objectif de cette offre est de neutraliser la dilution potentielle qui aurait résulté de l'émission par AXA de nouvelles obligations convertibles en actions AXA, en substitution desdites obligations reçues par AXA lors de la fusion avec FINAXA. L'annulation des obligations a entraîné la comptabilisation d'une moins-value de 236 millions d'euros qui figure dans le résultat exceptionnel.

Les dotations aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 109 millions d'euros contre 89 millions d'euros en 2004 et comprennent essentiellement le provisionnement des primes de remboursements des emprunts obligataires convertibles en actions AXA pour un montant de 87 millions d'euros, dotation similaire à celle de 2004.

Le profit d'impôt sur les sociétés s'élève à 623 millions d'euros contre un profit de 30 millions d'euros en 2004 et représente essentiellement l'impôt reçu des sociétés intégrées au groupe fiscal qui s'élève à 522 millions d'euros, alors qu'aucun impôt n'est dû par le groupe fiscal compte tenu d'une situation déficitaire en 2005 principalement liée à la forte réduction des gains de change latents dans la Société taxés d'avance sur le plan fiscal, suite à l'appréciation du dollar par rapport à l'euro contrairement à l'exercice précédent.

Bilan

Le total du bilan au 31 décembre 2005 s'élève à 41.521 millions d'euros contre 42.304 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Actif

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 324 millions d'euros et comprennent notamment la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion et évaluée à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA.

Les titres de participation, nets de provisions pour dépréciation, s'élèvent à 37.428 millions d'euros contre 37.475 millions d'euros fin 2004, soit une baisse de 47 millions d'euros.

Les titres détenus dans la Société de Gestion Civile Immobilière, 87 millions d'euros, ont été annulés suite à la Transmission Universelle de Patrimoine de cette dernière à La Société.

Par ailleurs, AXA SA a repris pour 29 millions d'euros les titres AXA Insurance Singapour, participation antérieurement détenue par AXA Investment Holding Singapour, en cours de liquidation.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 2.483 millions d'euros contre 3.034 millions d'euros pour 2004, soit une baisse de 551 millions d'euros. En 2004, AXA SA avait consenti des prêts à hauteur de 675 millions d'euros à des filiales dans le cadre du financement de l'acquisition de MONY. En 2005, ces prêts ont été remboursés ou refinancés au sein du groupe.

Les autres immobilisations financières s'élèvent à 106 millions d'euros contre 16 millions d'euros en 2004. La Société a mis en place en 2005 un contrat de liquidité sur le titre. A la clôture, AXA détient 0.6 million de ses propres titres acquis pour 18 millions d'euros. Les sommes disponibles et non investies dans le cadre de ce contrat de liquidité, 79 millions d'euros, sont placées en OPCVM de trésorerie.

Le compte « Etat » d'un montant de 274 millions d'euros représente les acomptes d'impôt sur les sociétés versés en 2005.

Les créances diverses d'un montant de 427 millions d'euros au 31 décembre 2005 comprennent principalement des produits financiers à recevoir pour 180 millions d'euros et les comptes courants d'impôts des entités appartenant au groupe fiscal pour 224 millions d'euros.

Les disponibilités, 320 millions d'euros, diminuent de 685 millions d'euros, celles-ci ayant été essentiellement utilisées par AXA pour procéder à l'achat des obligations échangeables FINAXA en actions AXA en novembre 2005 et au programme d'achat de titres permettant de contrôler la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionnariat réservé aux salariés.

Passif

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent,

s'élèvent à 26.924 millions d'euros, en baisse de 930 millions d'euros compte tenu :

– de la fusion avec FINAXA pour – 781 millions d'euros liée principalement :

- à l'impact des obligations échangeables émises par FINAXA, – 1 233 millions d'euros, ayant servi à l'acquisition de titres AXA, compensé en partie par,
- une valorisation de la marque AXA pour 307 millions d'euros telle que figurant dans le traité de fusion,
- l'annulation du dividende payé par AXA à FINAXA pour 205 millions d'euros,

– de l'annulation de titres AXA achetés à hauteur de 512 millions d'euros dans le cadre du programme d'achat de titres permettant de contrôler la dilution résultant des plans de stock options, des attributions d'actions gratuites et du plan d'actionnariat Groupe dont bénéficient les salariés.

– Inversement, les fonds propres ont augmenté de 362 millions d'euros dont 303 millions d'euros liés à l'augmentation de capital réservée aux salariés, 53 millions d'euros suite aux levées d'options de souscription et 6 millions d'euros au titre des conversions d'obligations.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés qui s'élèvent à 892 millions d'euros contre 628 millions d'euros en 2004. L'augmentation de 264 millions d'euros est essentiellement liée à l'émission d'un Titre Super Subordonné pour 250 millions d'euros en janvier 2005 dans le cadre du programme EMTN (Euro-Medium Term Notes) de 8 milliards d'euros.

Les provisions pour risques et charges, 1.139 millions d'euros, comprennent principalement 332 millions d'euros au titre des primes de remboursements des emprunts obligataires convertibles, 368 millions d'euros de provisions de risque de change et 394 millions d'euros de provision pour risque de restitution des économies d'impôt réalisées dans le cadre du régime d'intégration fiscale.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 8.214 millions d'euros contre 8.503 millions d'euros en 2004, en diminution de 289 millions d'euros. En effet, la Société a remboursé, en 2005 suite à l'exercice par AXA de sa clause de remboursement anticipé, un TSDI de 500 millions d'euros émis en mars 2000, ainsi que

d'autres lignes subordonnées pour 90 millions d'euros. Inversement, les effets de change, principalement sur le dollar, accroissent la dette de 301 millions d'euros.

Les dettes financières, 2.468 millions d'euros, augmentent de 366 millions d'euros, principalement en raison, d'une part, d'une hausse des emprunts effectués par la Société auprès d'entités du Groupe à hauteur de 600 millions d'euros, dans le cadre de l'optimisation de la structure financière et, d'autre part, de l'émission de 150 millions d'euros de billets de trésorerie émis en fin d'année. Inversement, des EMTN (Euro-Medium Term Notes) et BMTN (Bons à Moyen Terme Négociables) ont été remboursés pour 332 millions d'euros.

Les dettes diverses s'élèvent à 286 millions d'euros et comprennent principalement 81 millions d'euros de charges à payer, une dette de 54 millions d'euros au titre de capital restant à appeler dans AXA Italia SPA, une dette de 41 millions d'euros vis-à-vis des minoritaires d'AXA Financial ainsi que 50 millions d'euros de charges financières à payer sur swaps.

Les écarts de conversion passif s'élèvent à 461 millions d'euros en 2005 contre 746 millions d'euros au 31 décembre 2004. Ce compte est la contrepartie des effets positifs de change liés à la réévaluation des dettes et créances libellées en devi-

ses au cours de clôture. Ce poste est en forte baisse par rapport à fin 2004 compte tenu de l'appréciation du dollar face à l'euro observée en 2005.

Affectation du résultat

Le montant disponible pour l'affectation du résultat s'élève à 3.165.643.248 € soit :

– le bénéfice de l'exercice	1.136.542.567 €
– le report à nouveau	2.029.100.681 €

Votre Directoire vous propose l'affectation suivante :

– dividende	1.647.012.404 €
– report à nouveau	1.518.630.844 €

Le Directoire propose en conséquence la mise en paiement le 12 mai 2006 aux 1.871.605.004 actions portant jouissance au 1^{er} janvier 2005, d'un dividende de 0,88 € par action.

Ce dividende ouvrira droit à compter du 1^{er} janvier 2006, à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,35 € par action.

Si lors de la mise en paiement du dividende, la Société détenait certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant aux dividendes non versés en raison de ces actions serait affecté au compte « report à nouveau ».

Bilan au 31 décembre 2005

Actif

En millions d'euros

	Au 31 décembre 2005			Net au 31 décembre 2004	Net au 31 décembre 2003
	Brut	Amortissements et provisions	Net		
ACTIF IMMOBILISE					
<i>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</i>	324	–	324		
<i>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</i>					
Terrains	2	–	2	1	1
Constructions et autres immobilisations	9	2	7	2	3
<i>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</i>					
Titres de participations	37.904	476	37.428	37.476	35.932
Créances rattachées à des participations	2.493	10	2.483	3.034	3.156
Autres immobilisations financières	111	5	106	16	19
Prêts	33	20	13	32	108
	40.877	514	40.363	40.560	39.218
ACTIF CIRCULANT					
<i>CRÉANCES D'EXPLOITATION</i>					
État	274	–	274	60	1
Créances diverses et comptes courants des filiales	429	2	427	409	369
Valeurs mobilières de placement	–	–	–	3	12
Instruments de trésorerie	6	–	6	36	
Disponibilités	320	–	320	1.005	1.839
Charges constatées d'avance	6	–	6	7	1
	1.035	2	1.033	1.520	2.222
<i>COMPTES DE REGULARISATION</i>					
Charges à étaler	205	169	36	55	97
Primes de remboursement	4	–	4	4	4
Ecart de conversion actif	85	–	85	165	115
TOTAL GENERAL	42.207	686	41.521	42.304	41.656

Passif

En millions d'euros

	Au 31 décembre 2005	Au 31 décembre 2004	Au 31 décembre 2003
CAPITAUX PROPRES			
<i>CAPITAL</i>			
Capital social	4.286	4.370	4.072
<i>PRIME D'EMISSION, DE FUSION, D'APPORT</i>			
Prime d'émission	13.235	14.461	13.097
Prime de fusion, d'apport	1.058	887	887
<i>RESERVES</i>			
Réserve légale	433	407	404
Réserve spéciale des plus-values à long terme	2.016	2.216	2.185
Autres réserves	3.866	3.671	3.671
Report à nouveau	2.029	2.487	2.340
Résultat de l'exercice	1.137	519	863
	28.060	29.018	27.518
<i>AUTRES FONDS PROPRES</i>			
TSDI et Dettes subordonnées perpétuelles	892	628	2.719
	892	628	2.719
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1.139	987	865
DETTES			
<i>DETTES SUBORDONNEES</i>	8.214	8.503	5.504
<i>DETTES FINANCIERES</i>	2.468	2.101	4.171
<i>DETTES D'EXPLOITATION</i>			
Dettes fiscales	1	–	–
Dettes sociales	1	1	1
<i>DETTES DIVERSES</i>			
Dettes sur immobilisations	54	54	54
Autres dettes	229	247	172
Instruments de trésorerie	–	15	–
Produits constatés d'avance (produits à étaler)	2	3	3
	10.969	10.925	9.906
<i>COMPTES DE REGULARISATION</i>			
Ecart de conversion passif	461	746	648
TOTAL GENERAL	41.521	42.304	41.656

Compte de résultat

En millions d'euros

	Exercice 2005	Exercice 2004	Exercice 2003
I. RÉSULTAT COURANT			
PRODUITS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION			
Revenus des immeubles			
Revenus des titres de participation	1.420	970	1.109
Revenus des prêts et placements à court terme	369	379	365
Reprises de provisions et transfert de charges	1	–	–
Autres produits	7	7	8
I	1.796	1.356	1.482
CHARGES D'EXPLOITATION			
Charges externes et autres charges	(178)	(131)	(107)
Impôts, taxes et versements assimilés	(1)	(1)	(1)
Salaires, traitements et charges sociales	(6)	(6)	(5)
Intérêts et charges assimilées	(551)	(558)	(522)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler	(19)	(33)	(26)
II	(755)	(729)	(661)
EXCÉDENT D'EXPLOITATION (III = I + II)	1.041	627	821
QUOTE-PART DES OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN IV	–	1	–
OPÉRATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT			
Produits nets sur cessions	2	–	–
Charges nettes sur cessions	–	–	(1)
Résultat sur gestion des titres de placement V	2	–	(1)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT (VI = III + IV + V)	1.043	628	820
II. RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL			
Produits sur cession d'actifs immobilisés	16	12.025	164
Reprises de provisions pour risques et charges	21	15	68
Reprises de provisions sur titres	36	42	107
Résultat de change	(220)	(50)	99
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés	(29)	(12.038)	(171)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(108)	(89)	(88)
Dotations aux provisions sur titres	(15)	(49)	(100)
Produits et charges nets exceptionnels	(230)	5	(3)
VII	(529)	(139)	75
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS VIII	623	30	(32)
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE VI + VII + VIII	1.137	519	863

Tableau de financement

En millions d'euros

	Du 01/01/2005 Au 31/12/2005	Du 01/01/2004 Au 31/12/2004	Du 01/01/2003 Au 31/12/2003
RESSOURCES			
Résultat courant avant impôt	1.043	627	820
Perte sur rachat d'obligations	236	–	–
Résultat sur opérations en capital avant impôt	(530)	(138)	75
Impôt sur les bénéfices	623	30	(32)
Variation des provisions et amortissements	146	161	101
Capacité d'autofinancement de l'exercice	1.518	680	964
Augmentation des capitaux propres	356	266	196
Souscription d'emprunts	1.075	1.051	2.856
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	3	–	1
– Immobilisations financières	2.373	1.487	2.139
TOTAL RESSOURCES	5.325	3.484	6.156
EMPLOIS			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	1.164	676	680
Remboursements des dettes financières	1.033	666	473
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	3	–	–
– Immobilisations financières	1.768	2.912	3.167
Réduction des capitaux propres	1.794		
TOTAL EMPLOIS	5.762	4.254	4.320
VARIATION FONDS DE ROULEMENT	(436)	(770)	1.836
Contrepartie à court terme			
Variation :			
– de créances d'exploitation	216	108	81
– de dettes d'exploitation	72	(70)	101
– des disponibilités et valeurs mobilières de placement	(724)	(808)	1.654
TOTAL	(436)	(770)	1.836

Tableau des filiales et participations

(articles 247 et 295 du décret sur les sociétés commerciales)

SOCIETES OU GROUPES DE SOCIETES	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus Valeur Brute
	1	2	3	4
A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous dont la valeur brute excède 1 % du capital d'AXA SA				
1) Filiales (50 % au moins détenu)				
CIE FINANCIERE DE PARIS 137, rue Victor Hugo - 92300 LEVALLOIS-PERRET	9	278	100,00%	184
AXA UK Limited holdings 140, Frenchurch Street EC3M 6BL LONDON	107	(77)	100,00%	109
AXA ASSISTANCE 12 bis, boulevard des Frères Voisins - 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	42	24	100,00%	48
AXA CANADA ^(a) 2020 rue University - MONTREAL - QUEBEC H 3A 2A5	146	255	100,00%	184
AXA CESSIONS 109, rue La Boétie - 75008 PARIS	40	10	100,00%	47
AXA EQUITY AND LAW PLC 107 cheapside EC2V 6DU LONDON	1	1.544	99,96%	1.133
AXA OYAK HOLDING AS Meclisi Mebusan caddasi n 81 Oyak han - Salipazari 80200 - ISTANBUL	106	2	50,00%	61
AXA PARTICIPATION 2 23, avenue Matignon - 75008 PARIS	3	502	100,00%	455
AXA France ASSURANCE 26, rue Drouot - 75009 PARIS	378	4.042	100,00%	3.415
AXA JAPAN HOLDING COMPANY LIMITED 1-17-3 Shirokane, Minato-ku, 108 - 8020 TOKYO	1.516	1.328	97,59%	3.629
VINCI B.V. Graadt van Roggenweg 500 - Postbus 30810 3503 AP UTRECHT - PAYS-BAS	472	2.194	100,00%	2.910
AXA GENERAL INSURANCE HONG KONG 30 th F, Hong Kong Telecom Tower, Taikoo Place, 979 King's Road QUARRY BAY - HONG KONG	18	29	100,00%	65
LOR PATRIMOINE 23, avenue Matignon - 75008 PARIS	53	–	99,99%	53
AXA RE PARIS ^(b) 39, rue du Colisée - 75008 PARIS	444	699	100,00%	984

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes
 Pour les sociétés immobilières : loyers
 Pour les sociétés holdings : dividendes des participations
 Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.

(b) Données consolidées.

En millions d'euros

Valeur comptable des titres détenus Valeur Nette	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé ^(a)	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
134	21	-	4	15	-	31 décembre 2005
27	-	-	2	9	-	31 décembre 2005
48	9	-	621	42	4	31 décembre 2005
184	-	-	868	90	-	31 décembre 2005
47	-	-	777	6	16	31 décembre 2005
1.133	-	-	-	-	8	31 décembre 2005
61	-	-	-	-	-	31 décembre 2005
455	-	-	15	27	3	31 décembre 2005
3.415	-	-	1.105	1.060	901	31 décembre 2005
3.629	-	535	-	(9)	-	30 septembre 2005
2.910	725	-	20	17	17	31 décembre 2005
65	-	-	70	10	8	31 décembre 2005
53	-	-	1	-	-	31 décembre 2005
984	150	-	1.464	44	53	31 décembre 2005

SOCIETES OU GROUPES DE SOCIETES	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus Valeur Brute
	1	2	3	4
AXA INSURANCE INVESTMENT HOLDING 77, Robinson road - # 11 - 00 SIA Building - 068896 SINGAPORE	47	(12)	100,00%	78
MOFIPAR 23, avenue Matignon 75008 PARIS	12	46	100,00%	75
AXA UK PLC ^(a) 107 Cheapside LONDON EC2V 6DU	1.512	3.396	78,31%	4.555
AXA AURORA Plaza de Federico Moyua n°4, 48009 BILBAO	260	94	100,00%	565
OUDINOT PARTICIPATIONS 21, avenue Matignon - 75008 PARIS	9.151	3.657	100,00%	12.298
AXA ITALIA SPA 15, Via Léopardi - 20123 MILANO	624	45	98,24%	715
AXA LIFE HONG KONG 151 Gloucester Road - Wan Chai- HONG KONG	7	1	100,00%	90
AXA ONA 120, avenue Hassan II - CASABLANCA 21000	424	(17)	51,00%	229
AXA PORTUGAL COMPANHIA DE SEGUROS Rua Gonçalo Sampaio n° 39 - 4002-001 PORTO	37	42	83,01%	72
SAINT-GEORGES RE 9, avenue de Messine - 75008 Paris	10	7	100,00%	81
AXA HOLDINGS BELGIUM 25 boulevard du Souverain - 1170 BRUXELLES	453	2.913	84,30%	3.885
AXA TECHNOLOGY SERVICES Tour Charras 20 ter, rue de Bezon - 92400 COURBEVOIE	35	(10)	99,78%	73
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA INVESTMENT MANAGERS Cœur Défense - Tour B - La Défense 4 - 100 Esplanade du Général de Gaulle - 92932 PARIS LA DÉFENSE	48	563	51,55%	192
AXA KONZERN AG Colonia - Allée 10 - 20 51067 KÖLN	80	1.054	27,40%	714
AXA ASIA PACIFIC HOLDING ^(a) 447 Collins Street MELBOURNE Victoria 3000	624	874	42,59%	541
Sous-total A				37.440
B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				100
b) filiales étrangères (ensemble)				208
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				39
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				59
TOTAL A + B				37.846

(a) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes
Pour les sociétés immobilières : loyers
Pour les sociétés holdings : dividendes des participations
Pour les sociétés financières : produit brut bancaire.
(b) Données consolidées.

En millions d'euros

Valeur comptable des titres détenus Valeur Nette	Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé ⁽⁴⁾	Résultats du dernier exercice clos	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
53	-	-	5	5	3	31 décembre 2005
61	-	-	7	4	3	31 décembre 2005
4.555	88	873	6.320	364	-	31 décembre 2005
565	-	9	84	79	71	31 décembre 2005
12.298	-	-	-	-	-	31 décembre 2005
715	-	-	58	57	55	31 décembre 2005
6	-	-	-	-	-	31 décembre 2005
229	-	-	29	31	-	31 décembre 2005
72	-	-	371	16	16	31 décembre 2005
25	-	-	-	18	11	31 décembre 2005
3.885	-	-	269	256	146	31 décembre 2005
25	-	274	-	5	-	31 décembre 2005
192	-	68	46	79	31	31 décembre 2005
714	350	-	263	252	5	31 décembre 2005
541	705	-	142	294	58	31 décembre 2005
37.081	2.048	1.759	12.541	2.771	1.409	
60		17				
148	21	16			4	
38					1	
42	1				1	
37.369	2.070	1.792			1.415	

Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

En millions d'euros

NATURE DES INDICATIONS	01/01/2001 31/12/2001	01/01/2002 31/12/2002	01/01/2003 31/12/2003	01/01/2004 31/12/2004	01/01/2005 31/12/2005
1 - SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	3.971	4.035	4.072	4.370	4.286
b) Nombre d'actions émises	1.734	1.762	1.778	1.908	1.872
c) Nombre d'obligations convertibles en actions et remboursables en actions	16	16	126	16	16
2 - RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2.232	1.980	1.474	1.349	1.788
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	1.481	1.223	846	660	1.061
c) Bénéfice avec plus ou moins-values sur actif immobilisé avant impôts, amortissements et provisions	1.402	1.222	934	603	598
d) Impôt sur les bénéfices	253	(134)	(32)	30	623
e) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	1.620	1.066	863	519	1.137
f) Bénéfice distribué	971	599	676	1.164	1.647
3 - RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE SEULE ACTION (en euros)					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	0,95	0,62	0,51	0,33	0,65
b) Bénéfice après impôt et dotations aux amortissements et provisions	0,93	0,61	0,49	0,27	0,61
c) Dividende attribué à chaque action	0,56	0,34	0,38	0,61	0,88 ^(a)
4 - PERSONNEL					
a) Nombre de salariés	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, œuvres sociales, etc.)	-	-	-	-	-

(a) Proposition 0,88 euro à l'Assemblée générale du 04 mai 2006 basée sur un nombre d'actions de 1.871.605.004.

« European Embedded Value » en Vie, Epargne, Retraite

En millions d'euros – Part du Groupe

	ANRA	VIF	EEV
EV Traditionnelle Vie, Epargne, Retraite 2004	10.982	15.861	26.843
Ajustements de l'EV Traditionnelle à l'EEV	407	(1.422)	(1.014)
EEV Vie, Epargne, Retraite 2004	11.389	14.439	25.829
Rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	3.068	433	3.500
Transferts nets de capitaux	(1.291)	–	(1.291)
Impact de change	403	1.049	1.452
EEV Vie, Epargne, Retraite 2005	13.568	15.921	29.489
Variation de l'EEV	19 %	10 %	14 %
Variation de l'EEV à taux de change constants	16 %	3 %	9 %
Rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite			14 %

En millions d'euros, sauf indication contraire – Part du Groupe

	2004 EV Traditionnelle	2004 EEV	2005 EEV	Variation 2005 vs 2004	Variation 2005 vs 2004 à taux de change constant	Variation 2005 vs 2004 à taux de change et périmètres constants
Primes liées aux Affaires Nouvelles (APE)	4.743	4.807	5.476	14 %	14 %	11 %
Valeur actuelle des primes attendues (PVEP)	40.124	42.228	47.973	14 %	14 %	11 %
Valeur des Affaires Nouvelles (VAN)	774	895	1.138	27 %	28 %	27 %
Marge sur Affaires Nouvelles	16,3 %	18,6 %	20,8 %	+ 2,2 pts	+ 2,3 pts	+ 2,8 pts
Marge VAN/PVEP	1,9 %	2,1 %	2,4 %	+ 0,2 pts	+ 0,3 pts	+ 0,3 pts

A périmètre constant : hors impact des acquisitions et cessions en 2004 et 2005.

L'« Embedded Value » (EV) est une méthode souvent utilisée pour la valorisation de portefeuilles de contrats d'assurance dont les échéances sont à long terme. Elle mesure la valeur actuelle des montants disponibles pour l'actionnaire immédiatement et dans le futur. L'« European Embedded Value » (EEV) affine cette méthode selon les principes définis par le CFO Forum des sociétés d'assurance européennes et adoptés par AXA en 2005. AXA ne publie l'EEV que pour le segment Vie, Epargne, Retraite. Cette valeur peut être décomposée en deux éléments :

- 1) « Actif Net Réévalué Ajusté » (ANRA) qui mesure la richesse accumulée à ce jour et non encore distribuée aux actionnaires,
- 2) « Valeur des contrats en portefeuille » (VIF) qui mesure la valeur actuelle des revenus futurs, revenant aux

actionnaires, générés par les contrats actuellement en portefeuille, ajustée du coût de détention du capital nécessaire à l'activité.

L'« European Embedded Value » n'est pas une estimation de la « juste valeur » du Groupe AXA, quelle que soit la définition de la « juste valeur » retenue. Elle n'inclut pas la valeur des contrats qui seront commercialisés dans le futur et elle ne comprend que l'activité Vie, Epargne, Retraite.

La « Valeur des Affaires Nouvelles » (VAN) mesure la valeur des nouveaux contrats commercialisés dans l'année. Elle inclut le calcul de la VIF sur ces nouveaux contrats mais aussi l'effort financier engendré par leur acquisition (souvent appelé « strain » dans les publications anglo-saxonnes). Par conséquent, la

Valeur des Affaires Nouvelles est la combinaison d'éléments augmentant d'une année à l'autre la valeur de la VIF de l'ensemble du portefeuille et d'éléments diminuant d'une année à l'autre l'ANRA.

Les « Primes liées aux Affaires Nouvelles » (APE) mesurent le volume des Affaires Nouvelles en retenant 100 % des primes périodiques et 10 % des primes uniques. La « Marge sur Affaires Nouvelles » est le ratio rapportant la VAN sur l'APE.

La « Valeur actuelle des primes attendues » (PVEP) mesure le volume des Affaires Nouvelles, qui inclut la valeur actuelle des primes futures attendues au titre des contrats commercialisés au cours de l'exercice courant. La « Marge PVEP » est le ratio rapportant la VAN sur la PVEP.

L'ANRA Vie, Epargne, Retraite peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS du segment Vie, Epargne, Retraite de la manière suivante (en millions d'euros) :

En millions d'euros – Part du Groupe

Capitaux propres Vie, Epargne, Retraite	30.127
Plus-values latentes nettes non incluses dans capitaux propres	1.175
Elimination des actifs incorporels	(14.329)
Plus-values latentes projetées sur la PVFP & autres ajustements comptes locaux/conso IFRS	(3.405)
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite	13.568

L'ANRA Vie, Epargne, Retraite est calculé à partir de l'excédent disponible dans les comptes locaux, ajusté des plus ou moins-values latentes non incluses dans le calcul de la VIF. Par ailleurs, un ajustement supplémentaire est requis pour prendre en compte les différences comptables entre les principes régissant l'établissement des comptes consolidés d'AXA d'une part, et des comptes sociaux d'autre part. Il inclut notamment l'élimination des actifs incorporels tels que les

frais d'acquisition reportés, la valeur des contrats en portefeuille et les écarts d'acquisition.

L'ANRA peut, en outre, être décomposé en deux parties : 1) le Capital requis, soit le montant nécessaire pour que chaque entité obtienne une note AA, net des éléments implicites pouvant couvrir les besoins en capital et 2) l'Excédent disponible correspondant à la différence entre l'ANRA et le Capital requis.

En millions d'euros – Part du Groupe

	2004	2 005
Capital requis	8.953	9.824
Excédent disponible	2.436	3.744
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite	11.389	13.568

Le calcul de la VIF repose de par sa nature sur de nombreuses hypothèses portant sur les exercices futurs. Pour l'EEV, AXA a adopté une approche « market-consistent » concernant la fixation des hypothèses relatives au rendement des actifs. Chaque flux de trésorerie est actualisé à un taux approprié, de sorte qu'à partir d'un euro du portefeuille d'obligations ou d'actions, après projection et actualisation des flux de trésorerie attendus, on obtient simplement une valeur égale à un euro. En résumé, cela revient à supposer que tous les actifs généreront à l'avenir un taux de rendement égal au taux sans risque, tel que défini par le marché actuel. Cependant, les flux de trésorerie ne sont pas projetés selon un scénario unique mais selon un ensemble

stochastique de scénarios créé afin de garantir la condition « market-consistent » selon laquelle un euro de tout actif projeté sur l'avenir donne une valeur actuelle d'un euro. Les résultats futurs revenant aux actionnaires sont évalués pour l'ensemble de ces scénarios stochastiques, leur valeur actuelle correspondant à la VIF. Les principales hypothèses sont les suivantes :

- Les hypothèses actuarielles reflètent la meilleure estimation possible à partir de l'expérience récente.
- Aucun gain futur de productivité n'est projeté alors qu'un taux futur d'inflation moyen de 2,15 % a été appliqué en 2004 et en 2005.
- Les frais généraux sont corrigés des dépenses non récurrentes, notamment celles à caractère stratégique.

- Le bénéfice lié à l'augmentation de l'espérance de vie n'est pris en compte dans le taux de mortalité projeté sur les contrats en cas de décès qu'aux Etats-Unis et au Japon, alors que la table de mortalité utilisée pour les contrats en rente viagère est ajustée pour tenir compte de cette longévité future plus élevée sur tous les marchés.
- Les risques non financiers sont pris en compte pour chacune des entités à travers la coût de détention du capital nécessaire pour obtenir une notation AA.
- Un taux d'imposition moyen de 34,0 % en 2004 et de 33,8 % en 2005.

mais plutôt des courbes de taux réels sans risque, observées sur le marché à chaque date d'évaluation. L'évaluation de la VIF dépend également des projections stochastiques de plusieurs scénarios, plutôt que d'un scénario unique. Aux fins de comparaison avec l'« embedded value » traditionnelle et les autres techniques, AXA calcule le « Taux d'actualisation du risque implicite » (IDR). La valeur actuelle des flux de trésorerie projetés selon un scénario unique basé sur des hypothèses économiques du « monde réel » et actualisés au « taux d'actualisation du risque implicite » est égale à la VIF déterminée conformément à la méthode « market consistent ».

Comme décrit ci-dessus, l'évaluation de la VIF conformément à la méthode « market-consistent » d'AXA ne dépend pas du rendement futur supposé des actifs,

Le tableau ci-dessous présente les hypothèses du « monde réel » pour 2004 et 2005, utilisées pour calculer l'IDR :

Rendement Obligations		Rendement Actions		Rendement Liquidités		Rendement Immobilier	
2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
5,33 %	5,32 %	8,75 %	8,53 %	3,44 %	3,46 %	6,36 %	6,49 %

Un IDR est calculé pour la valeur totale des contrats en portefeuille à la fin de l'année et un autre IDR pour les nouveaux contrats commercialisés pendant l'année :

L'IDR de la valeur des contrats en portefeuille en 2004 fournit non seulement une base de comparaison par rapport à d'autres techniques d'évaluation mais il donne également un élément d'analyse des variations entre 2004 et 2005.

Taux d'actualisation du risque VIF		Taux d'actualisation du risque VAN	
2004	2005	2004	2005
8,37 %	7,97 %	7,12 %	6,21 %

Le tableau ci-après présente une analyse des variations de l'EEV entre 2004 et 2005 :

En millions d'euros – Part du Groupe

	EEV Vie, Epargne, Retraite
EEV Vie, Epargne, Retraite à l'ouverture au 31/12/04	25.829
Valeur des Affaires Nouvelles 2005	1.138
Performance sous-jacente des contrats existants :	1.961
<i>Rendement attendu de la VIF (application de l'IDR)</i>	<i>1.956</i>
<i>Rendement attendu de l'excédent</i>	<i>38</i>
<i>Expérience opérationnelle et changements d'hypothèses opérationnelles</i>	<i>(33)</i>
Rendement sous-jacent de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	3.100
Expérience financière de l'exercice courant	401
Changement d'hypothèses financières	–
Rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	3.500
Transferts nets de capitaux	(1.291)
Impact de change	1.452
EEV des sociétés rachetées en Vie, Epargne, Retraite	–
EEV Vie, Epargne, Retraite à la clôture au 31/12/05	29.489

La Valeur des Affaires Nouvelles en 2005 reflète le « strain » (perte de la première année) et les impacts sur la VIF décrits ci-dessus.

La performance sous-jacente des contrats existants tient compte de la variation de l'EEV liée au portefeuille de contrats en début d'année, hors impact des investissements indiqués ci-après. La performance opérationnelle totale, soit 1.961 millions d'euros, se décompose comme suit :

- **Le rendement attendu de la VIF (application de l'IDR)**, soit 1.956 millions d'euros, est le résultat mécanique du report de la VIF de début d'année au taux d'actualisation du risque implicite de l'année antérieure (le calcul s'effectue comme suit : l'IDR multiplié par la VIF + Capital requis).
- **Le rendement attendu de l'excédent**, soit 38 millions d'euros, correspond au résultat après impôt attendu des actifs excédant ceux nécessaires pour soutenir la VIF (dans le scénario indicatif d'investissement du « monde réel » utilisé pour calculer le taux d'actualisation du risque implicite de l'année précédente). Le rendement attendu n'est pas élevé car généralement AXA ne conserve pas un excédent disponible important sur le segment Vie, Epargne, Retraite de chacune de ces entités.
- **L'expérience opérationnelle et les changements d'hypothèses opérationnelles**, soit – 33 millions d'euros, représentent les impacts des écarts entre la réalité observée et les hypothèses opérationnelles projetées pour l'année écoulée ainsi que les écarts liés aux changements de ces mêmes hypothèses projetées dans le futur. Les hypothèses concernées sont par exemple la mortalité, les frais généraux, le taux de chute, etc.

Le rendement sous-jacent de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, soit 3.100 millions d'euros, est la somme de la Valeur des Affaires Nouvelles et de la performance sous-jacente des contrats existants, selon la définition donnée ci-dessus. Il représente 12 % de l'EEV Vie, Epargne, Retraite d'ouverture.

L'expérience financière de l'exercice courant, soit 401 millions d'euros comprend 1) l'impact des écarts

entre le réalisé 2005 et l'attendu dans le scénario indicatif d'investissement du « monde réel » à la fin 2004 et 2) le changement de valeur obtenu en remplaçant dans le calcul de l'EEV les courbes de taux et les autres conditions d'investissement observables à la clôture de l'exercice 2004 par celles observables à la clôture de l'exercice 2005.

Le changement d'hypothèses financières est égal à zéro. Sont comptabilisés sous ce poste les changements d'hypothèses financières ayant notamment trait aux volatilités et aux corrélations entre les différentes catégories d'actifs, qui ne sont pas directement imputables aux données des marchés financiers, observées à la clôture de l'exercice. En 2005, il n'y a eu aucun changement de ce type.

Le rendement total de l'EEV en Vie, Epargne, Retraite hors effet de change et transferts nets de capitaux, soit 3.500 millions d'euros, est la somme du rendement sous-jacent et de l'expérience financière. Il représente 14 % de l'EEV Vie, Epargne, Retraite à l'ouverture.

Les transferts nets de capitaux, soit – 1.291 millions d'euros, correspondent aux transferts nets de capitaux hors du segment Vie effectués en 2005.

L'impact de change, soit 1.452 millions d'euros, est essentiellement dû à la hausse du dollar américain face l'euro. Ce montant ne reflète pas l'impact du programme de couverture de change d'AXA, inclus dans le segment Holdings.

L'EEV des sociétés rachetées en Vie, Epargne, Retraite est égale à zéro, aucune acquisition n'ayant été enregistrée dans ce segment en 2005.

L'EEV du segment Vie, Epargne, Retraite en clôture, soit 29.489 millions d'euros, est la valeur totale à la fin de l'exercice ; elle correspond au solde de l'exercice précédent augmenté du Rendement total, des transferts nets de capitaux et de l'impact de change.

La sensibilité de l'EEV et de la Valeur des Affaires Nouvelles (VAN) en Vie, Epargne, Retraite à des changements

majeurs d'hypothèse est présentée ci-dessous pour les valeurs 2005 (en millions d'euros, part du Groupe) :

(en millions d'euros – Part du Groupe)

SENSIBILITES DE L'EEV EN VIE, EPARGNE, RETRAITE	Impact sur l'EEV Vie, Epargne, Retraite	Impact sur la VAN Vie, Epargne, Retraite
Hausse estimée de 50 points de base des taux sans risque	588	55
Baisse estimée de 50 points de base des taux sans risque	(961)	(86)
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	1.634	85
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.770)	(90)
Baisse globale de 10 % du taux de chute	1.014	170
Baisse globale et continue de 10 % des frais généraux	1.124	108
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en rente viagère	(111)	(1)
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en cas de décès	524	42

Un cabinet indépendant de conseil en actuariat, Tillinghast, a été engagé pour revoir les hypothèses et la méthodologie retenues par AXA. Il a formulé l'opinion suivante :

« Tillinghast a accompagné AXA dans la conception de la méthodologie utilisée et a revu les hypothèses économiques retenues pour calculer l'Embedded Value au 31 décembre 2005, ainsi que la Valeur des Affaires Nouvelles en 2005 pour les principales entités opérationnelles du Groupe AXA dans le segment Vie, Epargne, Retraite. Notre revue comprend l'analyse de la variation de l'Embedded Value depuis le 31 décembre 2004 ainsi que celle des sensibilités présentées ci-dessus.

Tillinghast a conclu que la méthodologie et les hypothèses utilisées étaient conformes aux principes de l'EEV, en particulier :

- la méthodologie intègre une mesure de l'ensemble des risques inhérents au segment concerné grâce à l'approche « market consistent » d'AXA qui tient compte du coût des options et des garanties financières sur la base de scénarios stochastiques ;
- les hypothèses opérationnelles retenues sont appropriées au vu de l'expérience passée, actuelle et future attendue ;

- les hypothèses économiques utilisées sont cohérentes entre elles ainsi qu'avec les données observables sur le marché ; et
- s'agissant des contrats avec participation, les taux de participation aux bénéfices projetés ainsi que la répartition des résultats entre assurés et actionnaires, sont cohérents avec les hypothèses projetées, les pratiques établies de la société ainsi qu'avec celles en usage sur le marché local.

La méthodologie et les hypothèses retenues respectent les règles de l'EEV (compte tenu de l'exception publiée relative au traitement des sociétés d'AXA en charge de la gestion d'actifs au sein du Groupe).

Tillinghast a aussi effectué des contrôles de cohérence globale des résultats de ces calculs et n'a pas mis en évidence de problème de nature à avoir un impact significatif sur l'Embedded Value, la Valeur des Affaires Nouvelles, l'analyse de la variation et les sensibilités. Tillinghast n'a pas effectué de contrôles détaillés des modèles et des processus mis en œuvre.

Pour parvenir à ces conclusions, Tillinghast s'est fondé sur les données et informations fournies par AXA. »

Effectifs

EFFECTIFS SALARIES	Au 31 décembre 2003	Au 31 décembre 2004	Au 1 ^{er} janvier 2005 ^(a)	Au 31 décembre 2005
Assurance	64.939	66.869	67.325	68.684
– France ^(b)	16.168	16.124	15.584	15.503
– Etats-Unis	4.866	6.415	6.415	6.104
– Japon	3.047	3.020	3.020	3.028
– Royaume-Uni ^(b)	10.794	12.228	12.228	14.055
– Allemagne	7.654	7.483	7.483	7.302
– Belgique (incluant AXA Bank Belgium) ^(c)	4.969	4.814	4.814	4.787
– Europe du Sud	–	4.649	4.649	4.565
– Autres pays	11.933	6.526	7.522	7.624
<i>dont Italie</i>	1.277	–	–	–
<i>dont Espagne</i>	1.807	–	–	–
<i>dont Portugal</i>	1.250	–	–	–
<i>dont Australie / Nouvelle-Zélande</i>	2.355	2.210	2.210	2.274
<i>dont Hong Kong</i>	794	823	1.005	1.043
<i>dont Canada</i>	1.779	1.818	1.818	1.884
<i>dont Pays-Bas</i>	905	700	700	639
<i>dont Turquie</i>	–	–	606	606
<i>dont Maroc</i>	501	511	511	504
– Assurance Internationale	5.508	5.610	5.610	5.716
<i>AXA RE</i>	738	445	445	463
<i>AXA Corporate Solutions Assurance</i>	1.327	1.167	1.167	1.159
<i>AXA Cessions</i>	79	110	110	130
<i>AXA Assistance</i>	3.182	3.560	3.560	3.639
<i>Autres activités transnationales</i>	182	328	328	325
Gestion d'actifs	6.241	6.258	6.258	6.760
– AllianceBernstein	4.078	4.118	4.118	4.330
– AXA Investment Managers	2.163	2.140	2.140	2.430
Autres services financiers (excluant AXA Bank Belgium) ^(c)	776	559	559	568
– France	476	481	481	488
– Allemagne	300	78	78	80
Services centraux groupe	679	638	638	625
AXA Technology, AXA Consulting et e-business	1.949	2.015	2.015	2.163
TOTAL	74.584	76.339	76.795	78.800

Les effectifs des sociétés mises en équivalence ou non-consolidées ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus. Les effectifs des sociétés consolidées par intégration proportionnelle sont pris en compte au prorata du taux d'intégration.

(a) Les effectifs au 1^{er} janvier 2005 sont indiqués à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2005 :

– la Turquie, Hong Kong Dommages et Singapour Dommages sont consolidées en Intégration Globale à partir du 1^{er} janvier 2005 (ces entités étaient en mise en équivalence en 2004 et représentaient 996 employés salariés).

– retraitement sur les effectifs d'Avenssur en France.

Depuis le 1^{er} janvier 2004, (i) l'Italie, l'Espagne et le Portugal (anciennement inclus dans « Autres pays ») sont présentés de manière agrégée sur la ligne « Europe du Sud » et (ii) le Royaume-Uni Dommages est maintenant présenté incluant l'Irlande, qui était anciennement présenté dans les « Autres pays ».

(b) Une partie du personnel des sociétés françaises est regroupée dans des Groupements d'Intérêt Economique (GIE). De plus, les effectifs des activités assurance et services financiers en France incluent le personnel rentrant dans le cadre de convention de gestion du portefeuille de 4 mutuelles françaises non consolidées dans les comptes d'AXA.

(c) Compte tenu de l'activité fusionnelle de l'Assurance et de la Banque en Belgique, les effectifs n'ont pu être isolés.

(d) Inclut l'Irlande depuis le 1^{er} janvier 2004 et AXA Business Services en Inde. L'augmentation entre 2004 et 2005 est principalement due à AXA Business Services.

Fait significatif connu postérieurement à l'arrêté des comptes

AXA a engagé en 2006 une revue stratégique de l'avenir de son activité de réassurance, actuellement souscrite par AXA RE et présentée dans le segment « Assurance Internationale ». Le 7 avril 2006, AXA a annoncé avoir reçu une offre ferme pour l'activité d'AXA RE de la part de Paris Re Holdings Limited. Paris Re Holdings Limited est une société créée et capitalisée par un groupe d'investisseurs internationaux sous l'égide de Trident III, L.P., un fonds géré par Stone Point Capital LLC, et dans laquelle AXA prendrait une participation comprise entre 5 % et 10 %. Hellman & Friedman, Vestar Capital Partners, Crestview Capital Partners, ABN Amro et New Mountain Capital font notamment partie du groupe d'investisseurs.

Selon les termes de l'offre, et sous réserve de son acceptation par AXA, l'activité d'AXA RE serait cédée en 2007 à Paris Re Holdings, à qui reviendraient également les risques liés à la sinistralité 2006 de l'activité cédée. AXA continuerait à gérer la souscription et les sinistres au titre de 2006 et des exercices antérieurs. AXA garantirait les réserves sur les sinistres survenus jusqu'au 31 décembre 2005. L'acceptation de cette offre par AXA est sans impact sur les comptes d'AXA au 31 décembre 2005.

Attestation du responsable et



Attestation du responsable / p. 422

Table de concordance / p. 425

contrôleurs légaux des comptes

Responsables du document de référence et de l'information financière

Attestation du responsable du document de référence

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de référence (à l'exception des

informations concernant « l'European Embedded Value », qu'ils n'ont pas revues mais dont ils se sont assurés de la concordance avec les conclusions des travaux de l'actuaire indépendant Tillinghast établies en date du 27 février 2006), ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de référence.

Les informations financières historiques présentées dans le document de référence ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant en page 397-398.

Paris, le 13 avril 2006

Le Président du Directoire
M. Henri de Castries

Responsable de l'information financière

M. Denis Duverne
Membre du Directoire d'AXA,
en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie

AXA
25, avenue Matignon, 75008 Paris
Tél. : 01 40 75 57 00

Contrôleurs légaux des comptes

Les Commissaires aux Comptes sont :

Titulaires

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT :

63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine, représenté par M. Yves Nicolas et M. Eric Dupont, dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 28 février 1989. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2005. La réélection du cabinet PricewaterhouseCoopers Audit en qualité de Commissaire aux Comptes titulaire, pour une durée de six exercices, est proposée à l'Assemblée Générale des actionnaires AXA du 4 mai 2006.

Appartenance à un organisme professionnel : PricewaterhouseCoopers Audit est enregistré comme Commissaires aux Comptes auprès de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

MAZARS & GUERARD :

39, rue de Wattignies – 75012 Paris, représenté par M. Patrick de Cambourg et M. Jean-Claude Pauly, dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 8 juin 1994. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Appartenance à un organisme professionnel : Mazars & Guérard est enregistré comme Commissaires aux Comptes auprès de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

Suppléants

M. Patrick Frotiée : 63, rue de Villiers – 92208 Neuilly-sur-Seine, dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 17 mai 1995. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2005. La réélection de Mr Patrick Frotiée en qualité de Commissaire aux Comptes suppléant, pour une durée de six exercices, est proposée à l'Assemblée Générale des actionnaires AXA du 4 mai 2006.

M. Jean Louis Simon : 39, rue de Wattignies – 75012 Paris, dont le premier mandat a commencé à courir à partir du 21 avril 2004. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Tableau des rémunérations des Commissaires aux Comptes perçues en 2005 et 2004

(en milliers d'euros)

	PricewaterhouseCoopers		Mazars & Guérard	
	2005	2004	2005	2004
Audit	36.469	29.528	5.259	4.901
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	26.391	21.643	4.565	4.130
Missions accessoires	10.078	7.885	693	770
Autres prestations	4.137	5.219	269	618
Juridique, fiscal et social	3.627	4.482	53	67
Technologies de l'information	–	60	–	95
Audit interne	157	209	95	–
Autres	353	468	121	455
TOTAL	40.606	34.747	5.528	5.518
Sociétés affiliées et OPCVM/SICAV	7.664	7.039	1.311	675
TOTAL	48.269	41.786	6.839	6.193

Table de concordance du document de référence

Document de référence
déposé auprès de l'AMF
le 13 avril 2006

Pages

Rubriques de l'annexe 1 du Règlement européen n° 809/2004

1. Personnes responsables.....	422
2. Contrôleurs légaux des comptes.....	423
3. Informations financières sélectionnées.....	12 à 15
4. Facteurs de risques.....	133 à 155, 285, 308 à 309, 310, 341 et 346
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Histoire et évolution de la société.....	4 à 5 et 76
5.2. Investissements.....	126 et 165
6. Aperçu des activités.....	99 à 120 et 159 à 163
7. Organigramme	
7.1. Description sommaire du groupe.....	6 à 7
7.2. Liste des filiales importantes.....	272 à 278
8. Propriétés immobilières, usines et équipement.....	n/a
9. Examen de la situation financière et du résultat.....	168 à 225
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur.....	238 à 241 et 322 à 325
10.2. Source et montant des flux de trésorerie.....	236 à 237 et 321
10.3. Conditions d'emprunt et structure financière.....	127 à 130 et 339 à 346
10.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux.....	128
10.5. Sources de financement attendues.....	93
11. Recherche et développement, brevets et licences.....	n/a

12. Information sur les tendances.....	163, 167 et 226
13. Prévision ou estimation du bénéfice.....	n/a
14. Organes d'administration, de direction, et de surveillance et de direction générale	
14.1. Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction.....	22 à 31 et 35 à 37
14.2. Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration et de direction.....	37
15. Rémunération et avantages	
15.1. Rémunération versée.....	55 à 59
15.2. Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages.....	60
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Date d'expiration des mandats actuels.....	22 à 23 et 34
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration à l'émetteur ou à l'une de ses filiales.....	32 et 37
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération.....	32 à 34
16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur.....	20
17. Salariés	
17.1. Nombre de salariés.....	418
17.2. Participations et stock options.....	68 à 69 et 74
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur.....	75
18. Principaux actionnaires.....	83 à 85
19. Opérations avec des apparentés.....	388 à 390
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques annuelles *.....	232 à 392 et 426
20.2. Informations financières pro forma.....	n/a
20.3. Etats financiers.....	-
20.4. Vérification des informations historiques annuelles.....	397 à 398
20.5. Date des dernières informations financières.....	-
20.6. Informations financières intermédiaires et autres.....	n/a
20.7. Politique de distribution des dividendes.....	86
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage.....	153 à 154
20.9. Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale de Groupe.....	132 et 167

* En application de l'article 28 du Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004, les éléments suivants sont inclus par référence :

- les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2004 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004, présentés respectivement aux pages 196 à 275 et 276 à 277 du document de référence n° D05-0313 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 31 mars 2005 ;
- les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2003 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003, présentés respectivement aux pages 220 à 299 et 300 à 301 du document de référence n° D04-0433 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 7 avril 2004.

21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social.....	62 à 67, 78 à 82 et 86
21.2. Acte constitutif et statuts.....	76 à 77
22. Contrats importants.....	93
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts.....	n/a
24. Documents accessibles au public.....	93
25. Informations sur les participations.....	105, 111 à 112, 116 et 119 à 120

Autres informations périodiques requises aux termes du Règlement général de l'AMF

Document d'information annuel (art. 221-1-1).....	88 à 92
Montant des honoraires versés aux commissaires aux comptes en 2005 et 2004 (art. 221-1-2).....	424
Descriptif du programme de rachat d'actions propres (art. 241-2).....	81 à 82

Rapport du Président du Conseil de Surveillance sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil et sur les procédures de contrôle interne

Rapport sur les conditions de préparation des travaux du Conseil.....	20 à 33
Rapport sur les procédures de contrôle interne.....	40 à 52
Rapport des Commissaires aux Comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance.....	53 à 54



Le présent document de référence a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 13 avril 2006 conformément aux articles 211-1 à 211-42 de son Règlement Général. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

www.axa.com

Direction de la Communication et de la Marque
25, avenue Matignon – 75008 Paris – France



vivre confiant