

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

RAPPORT ANNUEL 2007



Sommaire

PARTIE I – INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL	1
1.1 Présentation de l'information	1
1.2 Informations sur les taux de change	2
1.3 Avertissements relatifs à l'utilisation de soldes intermédiaires de gestion et à la mention de prévisions	2
PARTIE II – LE GROUPE AXA : ACTIVITÉS, PERFORMANCES ET CONDITIONS FINANCIÈRES	3
2.1 Données financières historiques consolidées	4
2.2 Information sur la Société	9
2.3 Rapport d'activité	44
2.4 Trésorerie et financement du Groupe	115
PARTIE III – GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE, RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS, PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET INFORMATIONS LIÉES	119
3.1 Mandataires sociaux, dirigeants et salariés	120
3.2 Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants	136
3.3 Descriptif du programme de rachat d'actions propres	158
3.4 Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées	160
3.5 La cotation	166
PARTIE IV – FACTEURS DE RISQUE, RISQUES DE MARCHÉ ET INFORMATIONS LIÉES	169
4.1 Facteurs de risque	170
4.2 Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque	182
4.3 Autres informations financières	201
PARTIE V – ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	203
PARTIE VI – INFORMATIONS ADDITIONNELLES	387
ANNEXES	397



Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 28 mars 2008 conformément à l'article 212-13 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.

PARTIE I

INFORMATIONS PRÉLIMINAIRES CONCERNANT LE RAPPORT ANNUEL

Le présent rapport annuel vaut Document de Référence au sens de l'article 212-13 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Il a été déposé auprès de l'AMF le 28 mars 2008 et pourra en conséquence être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

Le présent rapport annuel intègre également (i) tous les éléments du Rapport Financier Annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF (figure

en page 484 ci-après une table de concordance entre les documents mentionnés à l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF et les rubriques correspondantes du présent Document de Référence), (ii) toutes les mentions obligatoires du Rapport de Gestion du Directoire à l'Assemblée Générale annuelle du 22 avril 2008 prévu aux articles L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce (les éléments correspondant à ces mentions obligatoires qui ont été arrêtés par le Directoire d'AXA, sont référencés dans la table de concordance figurant en page 481 ci-après) et (iii) l'ensemble des renseignements prévus à l'article R.225-86 du Code de commerce.

1.1 PRÉSENTATION DE L'INFORMATION

Sauf mention contraire, dans le présent rapport annuel (ci-après, le « rapport annuel » ou le « Rapport Annuel »), la « Société », « AXA » ou « AXA SA » désigne AXA, Société Anonyme de droit français et société mère cotée du Groupe AXA. Les expressions « Groupe AXA », le « Groupe » ou « nous » se rapportent à la Société ainsi que ses filiales directes et indirectes. Les actions de la Société sont désignées dans le présent rapport comme les « actions », les « actions ordinaires » ou « les actions ordinaires d'AXA ». Le principal marché de cotation des actions de la Société est le Compartiment A d'Euronext Paris, désigné dans le présent rapport annuel comme « Euronext Paris ». Les American Depositary Shares et American Depositary Receipts sont respectivement désignés dans le présent rapport annuel comme les ADS et les ADR. Les ADS et ADR sont cotés à la Bourse de New York (dénommée « NYSE » dans le rapport annuel). Chaque ADS représente une action ordinaire.

Le rapport annuel intègre les comptes consolidés d'AXA pour les exercices clos respectivement les 31 décembre 2007,

2006 et 2005. Les comptes consolidés d'AXA, en ce compris leurs annexes, sont inclus dans la Partie V « États Financiers Consolidés » du présent document et ont été établis sur la base des normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) et interprétations IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*) émises, définitives et en vigueur au 31 décembre 2007, telles qu'adoptées par la Commission Européenne avant l'arrêté 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. De ce fait, les comptes consolidés du Groupe sont en phase avec les normes IFRS émises par l'IASB (*International Accounting Standard Board*).

Différents montants présentés dans ce document sont indiqués en millions à des fins de commodité. Ces montants ont été arrondis. Des différences liées aux arrondis peuvent également exister pour les pourcentages.

1.2 INFORMATIONS SUR LES TAUX DE CHANGE

La Société publie ses comptes consolidés en euros (« euro », « euros » ou « € »). Sauf mention contraire, tous les montants indiqués dans ce rapport annuel sont exprimés en euros. La monnaie des Etats-Unis sera désignée comme étant le « dollar américain » ou « USD » ou « \$ ». Concernant les informations historiques relatives aux taux de change, vous pouvez vous reporter à la Partie II « Le Groupe AXA : activités,

performances et conditions financières », Section « Taux de change » du présent rapport annuel. Pour une description de l'impact des variations de change sur la situation financière et le résultat des activités d'AXA, vous pouvez vous reporter à la Partie II « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section « Rapport d'activité » du présent rapport annuel.

1.3 AVERTISSEMENTS RELATIFS À L'UTILISATION DES SOLDES INTERMÉDIAIRES DE GESTION ET À LA MENTION DE PRÉVISIONS

Ce Rapport Annuel 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 dans la Partie II à la fin de la Section 2.3.

Certaines déclarations figurant dans ce document contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions comportent par nature des risques et des incertitudes, identifiés ou non, et peuvent être affectées par d'autres facteurs pouvant donner lieu à un écart significatif entre les résultats réels ou les objectifs d'AXA et ceux indiqués ou

induits dans ces déclarations (ou les résultats précédents). Ces risques et incertitudes comprennent notamment les conséquences d'éventuels événements catastrophiques, tels que les catastrophes d'ordre météorologique ou les actes de terrorisme. Prière de se référer à la Partie IV de ce Rapport Annuel 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, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements futurs ou toute autre circonstance.

PARTIE II

LE GROUPE AXA : ACTIVITÉS, PERFORMANCES ET CONDITIONS FINANCIÈRES

2.1 DONNÉES FINANCIÈRES HISTORIQUES CONSOLIDÉES

- Taux de change	6
- Information sur le taux d'achat à midi de l'euro	7
- Dividendes	8

2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

- Introduction	9
- Histoire et évolution de la Société	10
- Développements récents	12
- Information générale	13
- Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêt économique et de contrôle	14
- Notations	17
- Activités du Groupe	18
- Informations sectorielles	21
- Provisions pour sinistres des activités Dommages et Assurance Internationale	35
- Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA	39

2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

- Les Marchés de l'Assurance et de la Gestion d'Actifs	44
- Les conditions de marché en 2007	49
- Événements significatifs	50
- Événements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2007	55
- Résultats consolidés	56
- Vie, Epargne, Retraite	65
- Dommages	86
- Assurance Internationale	100
- Gestion d'actifs	103
- Banques	106
- Holdings et autres	108
- Perspectives	111
- Glossaire	112

2.4 TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

- Filiales d'assurance	115
- Ressources de trésorerie	115
- Emplois de trésorerie	117
- Marge de solvabilité	118
- Événements postérieurs à la clôture et affectant les ressources de trésorerie de la Société	118

2.1 Données financières historiques consolidées

Les données financières historiques consolidées présentées ci-après sont tirées des états financiers consolidés d'AXA et des notes à ces états pour les exercices clos les 31 décembre 2007, 2006, 2005 et 2004, conformément aux normes IFRS. 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 qui clôture ses comptes annuels le 30 septembre.

Les données historiques présentées ci-après ne sont qu'un résumé. Elles doivent être consultées avec les états financiers consolidés et les notes afférentes pour les exercices clos les 31 décembre 2007, 2006 et 2005 qui figurent à la Partie V « États financiers consolidés » du présent rapport annuel. Les états financiers consolidés sont préparés conformément

aux normes IFRS et interprétations IFRIC émises, définitives et en vigueur au 31 décembre 2007, telles qu'adoptées par la Commission 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. De ce fait, les comptes consolidés du Groupe sont en phase avec les normes IFRS émises par l'IASB (International Accounting Standards Board).

Pour le Groupe AXA, on notera que la date de transition aux IFRS a été le 1^{er} janvier 2004. Le Groupe a préparé son bilan d'ouverture IFRS à cette date. La date d'adoption des normes IFRS par le Groupe a été le 1^{er} janvier 2005.

(En millions d'euros sauf le nombre d'actions)

	2007	2006	2005	2004	2003
DONNÉES DE COMPTE DE RÉSULTAT					
Conformes aux normes IFRS :					
Chiffre d'affaires ^(a)	93.633	77.966	70.865	66.053	
Résultat financier hors coût de l'endettement net ^{(a) (b)}	25.891	32.555	32.693	27.699	
Résultat opérationnel avant impôt ^(a)	7.695	7.626	6.163	5.903	
Impôt sur les résultats ^(a)	(1.783)	(1.991)	(1.454)	(1.802)	
Résultat net de l'ensemble consolidé ^(a)	6.391	5.758	4.806	4.266	
Résultat net part du Groupe ^(a)	5.666	5.085	4.318	3.793	
Résultat net part du Groupe par action : ^(c)					
– sur une base non diluée ^{(a) (d)}	2.77	2.61	2.25	2.06	
– sur une base totalement diluée ^{(a) (d)}	2.75	2.56	2.22	1.98	
Autres données :					
Nombre d'actions ordinaires en circulation	2.060,8	2.092,9	1.871,6	1.908,4	1.778,1
Dividende par action	1,20	1,06	0,88	0,61	0,38

(En millions d'euros sauf le nombre d'actions)

	31 décembre				
	2007	2006	2005	2004	2003
DONNÉES DU BILAN :					
Conformes aux normes IFRS :					
Total actif ^(a)	723.074	711.342	567.107	495.061	
Capitaux propres du Groupe ^(a)	45.642	46.538	36.138	31.058	
Capitaux propres du Groupe par action ^{(a) (c) (e)}	22,5	22,6	19,7	16,5	

(a) Comme décrit dans les Notes 1.10, 1.11.2 et 1.12.2 de la Partie V « Etats financiers consolidés » de ce Rapport Annuel :

(i) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » pour l'année 2006 et avec effet rétrospectif pour 2005 et 2004, avec impact sur le résultat net part du Groupe, (ii) suite à l'adoption de la norme IFRS 27 au Royaume-Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « With-Profit » et le « Fund for Future Appropriation » ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste ». Les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés. Ces retraitements n'ont pas d'impact sur le résultat net, et (iii) le retraitement des activités hollandaises comme activités discontinues.

(b) inclut les revenus financiers net des frais de gestion des placements, des dépréciations, des plus et moins-values nettes réalisées sur placements, des plus et moins-values latentes sur des placements pour lesquels le risque est supporté par les assurés et sur des actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat, incluant les contrats « With-profit » au Royaume -Uni.

(c) (i) le calcul du résultat par action est établi sur la base du nombre moyen d'actions en circulation pour chaque période présentée et (ii) le calcul des capitaux propres du groupe par action est établi sur le nombre d'unité des actions en circulation pour chaque clôture de la période. Le calcul déduit les actions détenues par AXA et ses filiales (les titres d'autocontrôle) dans le calcul du nombre d'action pondéré en circulation (pour le résultat net par action et l'estimation des capitaux propres du Groupe par action). Le calcul du résultat par action sur une base non diluée et le calcul du résultat par action sur une base totalement diluée pour les trois clôtures des années 2007, 2006, et 2005 est présenté dans la Note 26 « Résultat par action » dans les états financiers consolidés.

(d) Le 14 juin 2006, dans le cadre de financement de l'acquisition de Winterthur, AXA a lancé une augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription se traduisant par la création de 208.265.897 actions nouvelles (au prix de 19,80 euros avec un cours de bourse de 24,47 euros). Selon l'IAS 33, les augmentations de capital effectuées à un cours inférieur au cours de l'action doivent donner lieu à un ajustement du nombre moyen pondéré d'action de la période et de chaque exercice présenté. Ainsi, la perte de la valeur subie par l'action ancienne représente la valeur théorique du droit de souscription de l'actionnaire ancien et l'opération peut être assimilée à une distribution gratuite d'actions à hauteur de la valeur globale des droits de souscription. Un coefficient d'ajustement (1.019456) qui est égal à la valeur de l'action avant l'opération rapportée à la valeur théorique de l'action après l'opération est appliqué sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation de chaque exercice.

(e) Un dividende annuel est généralement payé chaque année lors de la distribution du résultat de l'exercice précédent après l'Assemblée Générale (qui se tient habituellement en avril ou mai) et avant septembre de l'année même. Les dividendes présentés dans ce tableau se rapportent à l'année de l'exercice clôturée et non à l'année dans laquelle ils sont déclarés et payés. Un dividende de 1,20 € par action sera proposé lors de l'Assemblée Générale d'AXA qui se tiendra le 22 avril 2008. Le dividende sera mis en paiement le 29 avril 2008, la date de détachement du dividende étant fixée au 24 avril 2008.

> 2.1 DONNÉES FINANCIÈRES HISTORIQUES CONSOLIDÉES

Taux de change

Les taux de change de clôture et moyens utilisés dans la préparation des états financiers consolidés, afin de convertir en euro les résultats des opérations des principales filiales non libellés en euros, sont détaillés dans le tableau ci-dessous.

	Taux de change de clôture			Taux de change moyens		
	2007 (pour 1 euro)	2006 (pour 1 euro)	2005 (pour 1 euro)	2007 (pour 1 euro)	2006 (pour 1 euro)	2005 (pour 1 euro)
U.S. dollar	1,47	1,32	1,18	1,37	1,26	1,25
Yen ^(a) (x100)	1,64	1,49	1,36	1,58	1,43	1,36
Livre sterling	0,73	0,67	0,69	0,68	0,68	0,68
Franc Suisse	1,66	1,61	1,56	1,64	1,57	1,55

(a) Les taux de change présentés correspondent aux taux de change de clôture et moyens d'un exercice finissant le 30 septembre.

> 2.1 DONNÉES FINANCIÈRES HISTORIQUES CONSOLIDÉES

Information sur le taux d'achat à midi de l'euro

Le tableau ci-dessous présente, pour les périodes et dates indiquées, des informations relatives au taux de change entre le dollar américain et l'euro, calculé d'après le taux d'achat constaté à midi, heure de New York, pour les virements bancaires et tel que certifié, à des fins douanières, par la *Federal Reserve Bank of New York*, (dénommé dans le

présent Rapport Annuel le « taux d'achat à midi de l'euro »). Les taux d'achat à midi de l'euro sont présentés ci-dessous à titre indicatif et n'ont pas été utilisés par AXA pour établir ses états financiers consolidés présentés dans la Partie V du présent Rapport Annuel.

	€/USD
Année	Parité moyenne ^(a)
2003	1,1411
2004	1,2478
2005	1,2400
2006	1,2661
2007	1,3797
2008 (jusqu'au 29 février 2008)	1,5014

(a) Moyenne des taux d'achat à midi de l'euro le dernier jour ouvré de chaque mois complet de la période concernée.

	€/USD	
Mois	Plus haut	Plus bas
Décembre 2007	1,4759	1,4344
Janvier 2008	1,4877	1,4574
Février 2008	1,5187	1,4495

Le taux d'achat à midi de l'euro au 31 décembre 2007 était de 1,00 € = 1,4603 USD.

> 2.1 DONNÉES FINANCIÈRES HISTORIQUES CONSOLIDÉES

Dividendes

Les dividendes versés par la Société sont payés en euros. La politique future en matière de distribution de dividendes dépendra entre autres des bénéfices réalisés par la Société et de sa situation financière. La proposition de dividende soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA est décidée par le Directoire après accord préalable du Conseil de Surveillance.

AXA détermine sa politique de distribution de dividendes sur la base de son résultat courant diminué de la charge financière sur la dette perpétuelle. Au cours des dernières années, AXA a distribué un montant de dividende de l'ordre de 40 % à 50 % de ce résultat. Bien que le dividende soit susceptible de varier en fonction d'un certain nombre de facteurs, la politique actuelle de la Société est de maintenir ce niveau de distribution.

Le tableau suivant présente les dividendes approuvés et payés au cours des cinq dernières années.

Exercice	Distribution (en millions d'euros)	Nombre d'actions (au 31 décembre)	Dividende par action (en euros)	Avoir fiscal par action (en euros)	Dividende ouvrant droit à abattement (en euros)	Dividende global par action (en euros)
2003	676	1.778.103.135	0,38	0,19	–	0,57
2004	1.164	1.908.444.170	0,61 ^(b)	–	0,61 ^(b)	0,61 ^(b)
2005	1.647	1.871.605.004	0,88 ^(c)	–	0,88 ^(c)	0,88 ^(c)
2006	2.218	2.092.888.314	1,06 ^(d)	–	1,06 ^(d)	1,06 ^(d)
2007	2.472 ^(a)	2.060.753.492	1,20 ^(e)	–	1,20 ^(e)	1,20 ^(e)

(a) Proposition faite à l'Assemblée Générale mixte du 22 avril 2008.

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

(c) A compter du 1^{er} janvier 2006, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,35 euro par action pour l'exercice 2005.

(d) A compter du 1^{er} janvier 2007, ce dividende a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,424 euro par action pour l'exercice 2006.

(e) Sera proposé à l'Assemblée Générale mixte du 22 avril 2008.

A compter du 1^{er} janvier 2008, le dividende ouvre droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,48 euro par action pour l'exercice 2007.

Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

Pour plus d'informations sur la politique de distribution de dividendes d'AXA, vous pouvez vous reporter à la Partie V « États Financiers Consolidés » ainsi qu'à la Partie VI « Informations additionnelles », Section « Dividendes » du présent Rapport Annuel.

> 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Introduction

AXA est une Société Anonyme (SA) à Directoire et Conseil de Surveillance de droit français. Son siège social se situe 25 avenue Matignon, 75008 Paris, France et son numéro de téléphone est le (33) 1 40 75 57 00. Pour plus d'informations sur les principaux marchés de négociation des actions, ADR et ADS de la Société, veuillez vous reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, rémunération des dirigeants,

principaux actionnaires et informations liées », Section 3.5 « La cotation » du présent rapport annuel. AXA a été constituée en 1957 ; l'origine de ses activités remonte à 1852. La durée de vie de la Société expirera le 31 décembre 2059, sauf dissolution anticipée ou prorogation. La Société est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 093 920 RCS Paris.

› 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Histoire et évolution de la société

AXA 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 transfère ses activités d'assurance à la Compagnie du Midi qui prend le nom d'AXA Midi puis d'AXA.

En 1992, AXA prend le contrôle de The Equitable Companies Incorporated à l'issue de la démutualisation de celle-ci. The Equitable Companies Incorporated, basée aux États-Unis, 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, basée en Australie, change ensuite sa dénomination en AXA Asia Pacific Holdings Ltd.

En 1997, AXA fusionne avec son concurrent français, la Compagnie UAP. Ce rapprochement permet au Groupe d'accroître significativement sa taille et de renforcer son positionnement stratégique sur d'importants marchés, particulièrement en Europe.

En 1998, AXA rachète les intérêts minoritaires de sa filiale AXA Royale Belge, puis en 1999 AXA 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 2000, AXA (i) prend une participation majoritaire dans la société japonaise d'assurance vie « Nippon Dantai Life Insurance Company », par l'intermédiaire d'une nouvelle société holding, « AXA Nichidan », (ii) porte sa participation dans SLPH de 56,3 % à 100 %, (iii) cède la banque d'affaires Donaldson, Lufkin & Jenrette (« DLJ ») au groupe Crédit Suisse, (iv) acquiert la société de gestion d'actifs Sanford C. Bernstein par l'intermédiaire d'Alliance Capital, filiale d'AXA basée aux États-Unis et spécialisée dans la gestion d'actifs, donnant ainsi naissance à « AllianceBernstein » et (v) acquiert la totalité des intérêts minoritaires d'AXA Financial, aujourd'hui filiale à 100 % d'AXA.

En 2001-2002, AXA acquiert la 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 ainsi que la réorganisation de ses activités de réassurance.

En 2003, AXA cède toutes ses activités en Argentine et au Brésil.

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

En décembre 2005, FINAXA, société holding cotée qui était le principal actionnaire d'AXA, est fusionnée dans 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 « AXA ».

En 2006, AXA acquiert le Groupe Winterthur, présent dans 17 pays et qui compte environ 13 millions de clients dans le monde. Cette opération permet notamment à AXA de renforcer sa position de leader sur plusieurs marchés européens et d'accroître sa présence dans des marchés en forte croissance, notamment en Europe Centrale et de l'Est et en Asie.

AXA acquiert également (i) La Citadelle au Canada et (ii) Thinc Destini (renommée Thinc Group) au Royaume-Uni, ainsi que (iii) MLC Hong Kong et Indonésie par l'intermédiaire de sa filiale AXA Asia Pacific Holdings.

Par ailleurs, **en décembre 2006**, AXA finalise la cession de l'activité d'AXA RE à Paris Re Holdings et prend une participation de 3,4 % dans Paris Re Holdings, société créée et capitalisée par un groupe d'investisseurs internationaux sous l'égide de Stone Point Capital.

En 2007, AXA (i) prend une participation de 75 % dans Kyobo Auto (désormais « Kyobo AXA Insurance Company »), leader du marché de l'assurance directe auto en Corée du Sud (mai 2007) puis porte sa participation à 90 % (septembre 2007) en souscrivant à une augmentation de capital et en rachetant des participations minoritaires, (ii) acquiert conjointement avec UkrSibbank, la filiale bancaire en Ukraine de BNP Paribas, 99 % du capital de Vesko, 6^{ème} assureur dommages ukrainien (novembre 2007) ; en juin 2007, AXA et UkrSibbank avaient déjà annoncé la mise en place

d'une joint-venture sur le marché ukrainien de l'assurance dommages, (iii) finalise la cession de ses principales activités néerlandaises, comprenant 100 % d'AXA Pays-Bas, de Winterthur Pays-Bas et de DBV Pays-Bas (septembre 2007), (iv) conclut un accord de partenariat stratégique avec Bao Minh Insurance Corporation (« Bao Minh ») sur le marché vietnamien de l'assurance et, dans le cadre de cet accord, AXA prend une participation de 16,6 % dans le capital de Bao Minh (septembre 2007), (v) finalise un accord de partenariat

à long terme avec l'italien BMPS portant sur la distribution des produits d'assurance vie, dommages et retraite en Italie (octobre 2007) ; AXA Investment Managers assurera la gestion des actifs des compagnies d'assurance et des fonds de pension ouverts et (vi) conclut un accord en vue d'acquérir une participation de 36,7 % dans Reso Garantia (« RESO »), qui marque l'entrée d'AXA sur le marché russe (décembre 2007).

Développements récents

Pour une description des acquisitions et cessions significatives de l'exercice du Groupe AXA, se reporter à la Partie II – Section 2.3 « Rapport d'activité » – « Événements significatifs » ainsi que la Note 5 « Ecart d'acquisition » de la Partie V – « Etats Financiers Consolidés » du Rapport Annuel.

> 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Information générale

La Société est la holding de tête du Groupe AXA, acteur international de premier plan en matière de protection financière. Avec un chiffre d'affaires consolidé de 93,6 milliards d'euros en 2007, AXA se classe à cette date, parmi les premiers assureurs mondiaux, sur la base des informations disponibles au 31 décembre 2007. AXA est aussi l'un des premiers gestionnaires d'actifs au monde, avec 1,281 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2007, dont 659 milliards d'actifs gérés pour compte de tiers. Selon les informations disponibles au 31 décembre 2006, AXA était le quatrième gestionnaire d'actifs mondial⁽¹⁾, y compris les groupes bancaires exerçant des activités dans cette branche.

L'actionnariat du Groupe est présenté à la Section 3.4 du présent Rapport Annuel qui s'intitule « Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées ».

AXA exerce principalement ses activités en Europe, en Amérique du Nord, dans la région Asie / Pacifique et,

dans une moindre mesure, dans d'autres régions telles que le Moyen-Orient et l'Afrique. L'activité est organisée en cinq segments : Vie, Epargne, Retraite ; Dommages ; Assurance internationale ; Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles.

La diversification des activités d'AXA, tant sur le plan géographique que du point de vue des métiers, vise à mutualiser et couvrir son exposition à différentes natures de risques. Par exemple, l'exposition au risque de mortalité peut être compensée en partie par l'exposition au risque de longévité, et les risques d'assurance peuvent être couverts par les risques financiers. De plus, la diversification géographique contribue à réduire la concentration des risques et la volatilité observée de la sinistralité, ce qui a pour effet de limiter le coût du capital économique nécessaire pour assurer la solvabilité du Groupe.

(1) Source : « Pensions & Investments, Enquête 2006 Watson Wyatt Global 500 ».

› 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Tableau des principales filiales avec pourcentages d'intérêt économique et de contrôle

Vous trouverez ci-dessous l'organigramme simplifié d'AXA au 31 décembre 2007. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous référer à la Note 2 « Périmètre de consolidation » incluse dans la Partie V « États Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

Les pourcentages indiqués dans la deuxième colonne (« Pourcentage d'intérêt économique ») représentent le pourcentage de détention capitalistique, directement et indirectement et que les pourcentages indiqués dans la troisième colonne (« Pourcentage de contrôle ») représentent le pourcentage de droits de vote détenus, directement ou indirectement.

PRINCIPALES FILIALES AU 31 DÉCEMBRE 2007

		Pourcentage d'intérêt économique	Pourcentage de contrôle
Assurance internationale			
AXA Assistance SA		100 %	100 %
AXA Corporate Solutions Assurance		98,75 %	98,75 %
Gestion d'actifs			
AXA Investment Managers		95,02 %	95,04 %
AXA Real Estate Investment Managers		95,02 %	100 %
AllianceBernstein ^(a)		63,18 %	63,18 %
AXA Rosenberg		95,02 %	100 %
AMÉRIQUE			
	États-Unis		
Assurance	AXA Financial, Inc. ^(b)	100 %	100 %
	Canada		
Assurance	AXA Canada Inc. ^(c)	100 %	100 %
AFRIQUE			
	Maroc		
Assurance	AXA Holding Maroc ^(d)	100 %	100 %
EUROPE			
	Belgique		
Assurance	AXA Holdings Belgium ^(e)	99,92 %	100 %
	Winterthur Europe Assurances	100 %	100 %
Services Financiers	AXA Bank Belgium	99,92 %	100 %
	République Tchèque		
	AXA životní pojišťovna a.s.	65,01 %	65,01 %
	AXA penzijní fond a.s.	79,97 %	79,97 %

(a) AXA détient indirectement 100 % de l'actionnaire principal d'AllianceBernstein.

(b) Holding détenant AXA Equitable Life Insurance Company.

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

(d) Nouvelle dénomination sociale (anciennement AXA-ONA). Holding détenant AXA Assurance Maroc.

(e) Holding détenant AXA Belgium.

		Pourcentage d'intérêt économique	Pourcentage de contrôle
France			
Assurance	AXA France Assurance ^(f)	100 %	100 %
Services Financiers	Compagnie Financière de Paris	100 %	100 %
	AXA Banque	99,89 %	100 %
Grèce			
	AXA Insurance S.A. Greece ^(g)	99,57 %	99,57 %
Hongrie			
	AXA Biztosító Zrt.	65 %	65 %
	ELLA Bank Zrt.	99,92 %	100 %
	AXA Pénztárszolgáltató Zrt.	65 %	65 %
	ELLA Service Company Kft.	99,92 %	100 %
Italie			
Assurance	AXA Italia S.p.A ^(h)	100 %	100 %
	AXA Montepaschi Vita ⁽ⁱ⁾	50 %	50 %
	AXA Montepaschi Danni ⁽ⁱ⁾	50 %	50 %
Irlande			
Assurance	AXA Holdings Ireland Limited ^(j)	99,99 %	100 %
Allemagne			
Assurance	AXA Konzern AG ^(k)	100 %	100 %
	DBV-Winterthur Holding AG ^(l)	96,69 %	96,69 %
Services Financiers	AXA Bank AG	100 %	100 %
Luxembourg			
Assurance	AXA Luxembourg S.A. ^(m)	99,92 %	100 %
Pologne			
	AXA PTE S.A.	70 %	70 %
	AXA Życie TU S.A.	65 %	65 %
Portugal			
Assurance	AXA Portugal Companhia de Seguros S.A.	99,37 %	99,61 %
	AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida S.A.	94,89 %	95,09 %
	Seguro Directo Gere ⁽ⁿ⁾	100 %	100 %
Espagne			
Assurance	AXA Mediterranean Holding S.A. ^(o)	100 %	100 %
Suisse			
Assurance	Winterthur Swiss Insurance Company ^(p)	100 %	100 %
	Winterthur Life	100 %	100 %
Turquie			
Assurance	AXA Oyak Holding A.S. ^(q)	50 %	50 %
Royaume-Uni			
Assurance	AXA UK plc ^(r)	99,99 %	100 %

(f) Holding détenant AXA France Vie, AXA France IARD, AVANSSUR, AXA Corporate Solutions Assurance et Juridica.

(g) Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).

(h) Holding détenant AXA Assicurazioni S.p.A.

(i) 50 % d'intérêt économique et 50 % (+ une voix) de contrôle. Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).

(j) Holding détenant AXA Ireland Limited et AXA Insurance Limited.

(k) Holding détenant AXA Versicherung AG, AXA Lebensversicherung AG et AXA ART Versicherung AG.

(l) Holding détenant DBV-Winterthur Lebensversicherung AG, DBV-Winterthur Krankenversicherung AG et DBV-Winterthur Versicherung AG.

(m) Holding détenant AXA Assurance Luxembourg et AXA Assurance Vie Luxembourg.

(n) Société détenue par AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne).

(o) Nouvelle dénomination sociale (anciennement AXA Aurora S.A.) – Holding détenant AXA Aurora Iberica, S.A. de Seguros y Reaseguros, AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros, Hilo Direct S.A. de Seguros y Reaseguros, Winterthur Seguros, S.A. de Seguros y Reaseguros, Winterthur Vida, S.A. de Seguros y Reaseguros sobre la Vida et Winterthur Service, S.A.

(p) Holding détenant 66,66 % de Winterthur-ARAG.

(q) Holding détenant 100 % d'AXA Oyak Hayat Sigorta A.S. et 70,96 % d'AXA Oyak Sigorta A.S. Un accord a été signé le 6 février 2008 pour acquérir la participation de 50 % d'Oyak dans AXA Oyak.

(r) Holding détenant AXA Sun Life Plc, AXA Insurance Plc, AXA PPP Healthcare Limited, Winterthur UK Financial Services Group Limited et AXA Advisory Holdings Limited.

		Pourcentage d'intérêt économique	Pourcentage de contrôle
ASIE-PACIFIQUE			
	Australie/Nouvelle-Zélande		
Assurance	AXA Asia Pacific Holdings Limited ^(s)	53,86 %	53,00 %
	Hong Kong		
Assurance	AXA China Region Limited ^(t)	53,86 %	100 %
	Japon		
Assurance	AXA Japan Holding Co, Ltd ^(u)	98,11 %	98,11 %
	Singapour		
Assurance	AXA Financial Services (Singapore) Cy ^(v)	53,86 %	100 %
	Corée du Sud		
Assurance	Kyobo AXA Auto Insurance Co, Ltd	90,08 %	90,08 %

(s) Holding détenant notamment The National Mutual Life Association of Australasia Limited, National Mutual Funds Management (Global) Limited et National Mutual International Pty Limited. Le pourcentage d'intérêt économique et de contrôle dans le Groupe AXA Asia Pacific se répartit entre 50,32 % d'intérêt direct et 3,54 % d'intérêt indirect détenu par AXA Sun Life PLC.

(t) Totalemment détenue par AXA Asia Pacific Holdings Limited.

(u) Holding détenant AXA Life Insurance Co. Ltd, AXA Non-Life Insurance Co. Ltd et AXA Financial Life Insurance Co. Ltd (anciennement Winterthur Swiss Life Insurance Co., Ltd).

(v) Holding détenant AXA Life Insurance Singapore Pte Ltd. Totalemment détenue par AXA Asia Pacific Holdings Limited.

> 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Notations

PRINCIPALES NOTATIONS DU GROUPE AXA AU 26 MARS 2008

La Société et certaines de ses filiales d'assurance sont évaluées par des agences de notation reconnues. La notation par société varie d'une agence à une autre. Au 26 mars 2008,

les principales notations pour la Société et ses principales filiales d'assurance sont les suivantes :

	Agence	Notation	Perspective
Notation de solidité financière (FSR – Financial Strength Rating)			
Principales sociétés d'assurances du Groupe	Standard & Poor's	AA	Stable
	Moody's	Aa3	Stable
	Fitch Ratings	AA	Stable
Notation portant sur la dette émise par AXA SA (société holding du Groupe AXA)			
Notation du risque de contrepartie long terme / Dette senior	Standard & Poor's	A+	
	Moody's	A2	
	Fitch Ratings	A+	
Notation du risque de contrepartie court terme / Billets de trésorerie	Standard & Poor's	A-1	
	Moody's	P-1	
	Fitch Ratings	F-1+	

Les notations détaillées ci-dessus peuvent être sujettes à révision ou à retrait à n'importe quel moment par les agences de notation qui les délivrent. Aucune de ces notations ne représente une indication de la performance passée ou future des actions, American Depositary Shares (ADS),

American Depositary Receipts (ADR) ou dettes émises par la Société et ne devrait pas être utilisée dans une décision d'investissement. La Société n'est pas responsable quant à l'exactitude et la fiabilité de ces notations.

> 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Activités du Groupe

Le tableau ci-dessous résume les principales données financières par segment pour les trois derniers exercices :

INDICATEURS D'ACTIVITÉ ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Années								
	2007		2006			2005			
			Retraité ^(b)	Publié		Retraité ^(a)	Publié		
Chiffre d'affaires									
- Vie, épargne, retraite	59.845	64 %	49.952	50.479	64 %	44.585	45.116	63 %	
- Dommages	25.016	27 %	19.510	19.793	25 %	18.600	18.874	26 %	
- Assurance internationale	3.568	4 %	3.716	3.716	5 %	3.813	3.813	5 %	
- Gestion d'actifs	4.863	5 %	4.406	4.406	6 %	3.440	3.440	5 %	
- Banques	339	-	377	381	-	424	428	1 %	
- Holdings et autres compagnies	2	-	4	-	-	4	-	-	
TOTAL CHIFFRE D'AFFAIRES	93.633	100 %	77.966	78.775	100 %	70.865	71.671	100 %	
APE^(c)	7.694		6.186	6.234		5.431	5.476		
Valeur des affaires nouvelles (NBV)^(d)	1.772		1.500	1.501		1.132	1.138		
Contribution au résultat opérationnel^(e)									
- Vie, épargne, retraite	2.670	54 %	2.270	2.325	58 %	1.887	1.931	59 %	
- Dommages	1.863	38 %	1.417	1.453	36 %	1.327	1.346	41 %	
- Assurance Internationale	218	4 %	131	131	3 %	68	68	2 %	
- Gestion d'actifs	590	12 %	508	508	13 %	396	396	12 %	
- Banques	36	1 %	18	51	1 %	44	67	2 %	
- Holdings et autres compagnies	(414)	-8 %	(424)	(457)	-11 %	(448)	(549)	-17 %	
RÉSULTAT OPERATIONNEL	4.963	100 %	3 919	4.010	100 %	3.274	3.258	100 %	
Part des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaires (net d'impôt)	1.175		1.107	1.130		910	850		
RÉSULTAT COURANT^(f)	6.138		5.026	5.140		4.184	4.108		
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	482		311	196		25	(72)		
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(106)		(24)	(24)		(13)	(13)		
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(596)		(228)	(226)		121	149		
Coûts d'intégration	(252)		-	-		-	-		
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	5.666		5.085	5.085		4.318	4.173		

(a) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du groupe, (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » avec impact sur le résultat net part du groupe, (iii) suite à l'adoption de la norme FRS 27 au Royaume Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « With-Profit » et le « Fund for Future Appropriation » ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste ». Les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés. Ces retraitements n'ont pas d'impact sur le résultat net, et (iv) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) 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.

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

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

(f) 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 tableau suivant indique le montant total des actifs gérés par les sociétés d'AXA, tant pour compte propre que pour compte de tiers :

ACTIFS GÉRÉS

En millions d'euros

	Au 31 décembre		
	2007	2006 ^(a)	2005
Pour AXA :			
Compte propre	439.604	449.099	353.346
Actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	182.827	176.562	141.410
Sous-total	622.431	625.661	494.756
Pour compte de tiers ^(b)	658.921	652.413	543.174
TOTAL ACTIFS GÉRÉS	1.281.352	1.278.074	1.037.930

(a) Inclut les actifs sous gestion de la société Winterthur qui s'élèvent à 104 milliards d'euros à fin 2006.

(b) Inclut les Mutuelles AXA.

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires consolidé par segment d'activité pour chacun des grands marchés géographiques pour les trois derniers exercices :

RÉPARTITION DU CHIFFRE D'AFFAIRES D'AXA PAR ACTIVITÉ

	Années					
	2007		2006		2005	
	Sur le total Groupe (%)	Sur le total par activité (%)	Sur le total Groupe (%)	Sur le total par activité (%)	Sur le total Groupe (%)	Sur le total par activité (%)
Total chiffre d'affaires (en millions d'euros) ^(b)	93.633		77.966		70.865	
Vie, épargne, retraite	64 %		64 %		63 %	
France		25 %		30 %		30 %
Etats-Unis		27 %		31 %		31 %
Royaume-Uni		8 %		9 %		5 %
Japon		9 %		10 %		11 %
Allemagne		10 %		7 %		8 %
Belgique		5 %		5 %		6 %
Région Méditerranéenne		3 %		3 %		4 %
Suisse		7 %		-		-
Autres		6 %		5 %		5 %
Dommages	27 %		25 %		26 %	
France		21 %		27 %		27 %
Allemagne		14 %		14 %		15 %
Royaume-Uni (et Irlande)		20 %		24 %		24 %
Belgique		8 %		8 %		8 %
Région Méditerranéenne		21 %		20 %		19 %
Suisse		8 %		-		-
Autres		7 %		7 %		6 %
Assurance Internationale	4 %		5 %		5 %	
AXA RE ^(a)		-		-		38 %
AXA Corporate Solutions Assurance		51 %		45 %		42 %
AXA Cessions		2 %		2 %		2 %
Assistance		20 %		17 %		14 %
Autres ^(a)		28 %		36 %		4 %
Gestion d'actifs	5 %		6 %		5 %	
AllianceBernstein		64 %		67 %		72 %
AXA Investment Managers		36 %		33 %		28 %
Banques	0 %		0 %		1 %	
AXA Banque		25 %		15 %		15 %
AXA Bank Belgium		64 %		78 %		79 %
Autres		11 %		7 %		6 %
Holdings et autres compagnies	-		-		-	

(a) Transfert en 2006 des activités de réassurance détenues par AXA RE vers AXA Liabilities Managers (enregistrées en « Autres »), après la vente des activités d'AXA RE à Stone Point Capital.

(b) Comme décrit en note 1.10 de la Section V intitulée « Etats financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Pour de plus amples informations sur le chiffre d'affaires d'AXA par segment d'activité, reportez-vous à la Note 20 « Chiffre d'affaires sectoriel et produit net bancaire » qui figure dans la Partie V du présent Rapport Annuel, intitulée « États Financiers Consolidés ».

Pour de plus amples informations sur les segments d'activité du Groupe AXA, reportez-vous à la Section 2.3 « Rapport d'activité » sous l'intitulé « Résultats sectoriels » et à la Note 3 « Bilan et Compte de résultat sectoriels » qui figure dans la Partie V du présent Rapport Annuel, intitulée « États Financiers Consolidés ».

> 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Informations sectorielles

VIE, EPARGNE, RETRAITE

AXA propose une large gamme de contrats individuels et collectifs d'assurance Vie, Epargne, Retraite comprenant des produits d'épargne retraite, de prévoyance et de santé à une clientèle de particuliers et d'entreprises. Sur l'exercice 2007, le chiffre d'affaires de ce segment d'activité s'est élevé à 59,8 milliards d'euros, soit 64 % du chiffre d'affaires consolidé

d'AXA. En 2006, ces chiffres s'élevaient respectivement à 50,0 milliards d'euros et 64 %.

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

SEGMENT VIE, EPARGNE, RETRAITE : CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PAYS

En millions d'euros, sauf pourcentages

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre 2007
	2007		2006 ^(b)		2005 ^(b)		
France	15.045	25 %	14.797	30 %	13.228	29 %	112.459
Etats-Unis	16.243	27 %	15.389	31 %	13.940	31 %	103.010
Japon	5.116	9 %	5.027	10 %	4.735	10 %	27.547
Royaume-Uni	4.628	8 %	4.292	9 %	2.395	5 %	95.584
Allemagne	6.200	10 %	3.681	7 %	3.585	8 %	53.153
Belgique	3.072	5 %	2.512	5 %	2.734	6 %	23.774
Région Méditerranéenne	1.918	3 %	1.476	3 %	1.562	3 %	29.333
Suisse	4.116	7 %	141	-	116	0 %	31.631
Autres	3.507	6 %	2.637	5 %	2.289	6 %	22.168
<i>dont Australie et Nouvelle-Zélande</i>	<i>1.384</i>	<i>2 %</i>	<i>1.254</i>	<i>3 %</i>	<i>1.225</i>	<i>3 %</i>	<i>10.409</i>
<i>dont Hong Kong</i>	<i>1.257</i>	<i>2 %</i>	<i>1.041</i>	<i>2 %</i>	<i>831</i>	<i>2 %</i>	<i>6.325</i>
TOTAL	59.845	100 %	49.952	100 %	44.585	100 %	498.659
<i>dont Primes émises</i>	<i>57.773</i>		<i>48.268</i>		<i>42.972</i>		
<i>dont Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire</i>	<i>740</i>		<i>608</i>		<i>509</i>		
<i>dont autres Revenus^(a)</i>	<i>1.332</i>		<i>1.076</i>		<i>1.104</i>		

(a) Inclut le chiffre d'affaires d'autres activités (principalement les commissions reçues sur les activités de vente d'OPCVM).

(b) Comme décrit en Note 1.10 de la Partie V intitulée « Etats financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DES AFFAIRES NOUVELLES EN BASE APE ET DE LEUR VALEUR

En million d'euros

	Affaires nouvelles Vie du groupe en base APE ^(a)			Valeur des affaires nouvelles ^(b)		
	2007	2006 ^(c)	2005 ^(c)	2007	2006 ^(c)	2005 ^(c)
France	1.360	1.231	1.075	230	202	157
Etats-Unis	2.099	1.922	1.700	397	424	284
Japon	567	651	589	440	431	364
Royaume-Uni	1.588	1.134	817	140	100	72
Allemagne	457	287	270	166	90	29
Belgique	340	300	336	144	123	109
Région Méditerranéenne ^(d)	206	143	140	43	23	27
Suisse	222	-	-	46	-	-
Autres	855	519	504	166	106	91
<i>dont Australie / Nouvelle Zélande</i>	<i>545</i>	<i>420</i>	<i>428</i>	<i>51</i>	<i>38</i>	<i>32</i>
<i>dont Hong Kong</i>	<i>139</i>	<i>100</i>	<i>75</i>	<i>77</i>	<i>68</i>	<i>59</i>
TOTAL PART DU GROUPE	7.694	6.186	5.431	1.772	1.500	1.132

(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 à la fin de l'année plus le résultat statutaire de l'exercice qui s'y rapporte. La NBV est en part du Groupe.

(c) Comme décrit en note 1.10 de la Section V intitulée « Etats financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(d) En 2005 et 2006, la Région Méditerranéenne comprend l'Espagne, l'Italie et le Portugal. En 2007, inclut aussi le Maroc et la Turquie.

MARCHÉ ET CONCURRENCE

Dans le segment de l'assurance Vie, Epargne, Retraite, AXA opère principalement en Europe occidentale (dont la France, le Royaume-Uni, l'Allemagne, la Belgique, la Suisse et la Région Méditerranéenne), aux Etats-Unis et au Japon. AXA propose aussi des produits d'épargne retraite, d'assurance vie et de santé dans d'autres pays, tels l'Australie et la Nouvelle-Zélande, en Asie (notamment Hong Kong, Singapour, la Chine et l'Indonésie), en Europe Centrale et de l'Est (Pologne, Hongrie) ainsi qu'au Moyen-Orient. Les produits commercialisés sur ces marchés sont distribués par différents réseaux de distribution, notamment des agents exclusifs, des salariés commerciaux, des courtiers, des conseillers en gestion de patrimoine indépendants et des réseaux bancaires. Reportez-vous au paragraphe « Réseaux de distribution » ci-après pour plus de détails.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays pour toutes les catégories de produits d'assurance Vie, Epargne, Retraite, tant collectifs qu'individuels. En effet, de nombreuses compagnies d'assurance proposent des produits comparables à ceux d'AXA, en recourant parfois aux mêmes techniques de commercialisation.

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 conseil,

- la gamme des produits offerts, leur qualité et la capacité d'innovation,
- les tarifs,
- la qualité de service,
- les performances de la gestion financière,
- pour les contrats concernés, l'historique de la participation aux bénéfices,
- les taux crédités aux assurés sur les produits adossés à l'actif général,
- la réputation et la notoriété de la marque,
- la qualité du management,
- les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres (notamment pour les activités collectives et pour compte de tiers) et
- l'évolution de la réglementation dans la mesure où elle peut avoir un impact sur la tarification des contrats.

AXA est en concurrence avec les compagnies d'assurance et peut être confronté à la concurrence de banques, de gestionnaires d'actifs, de conseillers en gestion de patrimoine indépendants et d'autres institutions financières sur le marché de l'épargne, mais aussi, dans une moindre mesure, sur celui de l'assurance vie.

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA classés sur la base des cotisations émises en 2006 et précise le classement d'AXA suivant sa part de marché :

MARCHÉ - VIE

Pays	Sur la base des cotisations émises en 2006			
	Données locales ^(a)		AXA ^(b)	
	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
Etats-Unis	1	24 %	3 (c)	8 %
Japon	2	16 %	12	2 %
Royaume-Uni	3	14 %	7 (d)	6 %
France	4	8 %	3	8 %
Allemagne	5	4 %	9	3 %
Belgique	17	1 %	4	13 %
Région Méditerranéenne				
– Italie	6	4 %	13	1 %
– Espagne	16	1 %	15	2 %
– Portugal	25	1 %	7	2 %
– Turquie	42	0 %	8	5 %
– Maroc	51	0 %	3	14 %
Suisse	18	1 %	2	27 %

(a) Données extraite de l'étude Swiss Ré Sigma 2007 « l'assurance dans le monde en 2006 ».

(b) Source AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés.

(c) Concerne les produits « variables annuités ».

(d) Sur la base de l'indice des affaires nouvelles (primes périodiques majorées d'un dixième des primes uniques).

Pour de plus amples informations sur les marchés, reportez-vous au paragraphe de la Section 2.3 « Rapport d'activité » du présent Rapport Annuel intitulé « Marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs ».

PRODUITS ET SERVICES

AXA propose une large gamme de produits Vie, Epargne, Retraite comprenant des produits d'épargne retraite, prévoyance et santé destinés aux particuliers et aux entreprises. Ces contrats se déclinent en polices individuelles et collectives. Cette gamme de produits couvre en particulier les temporaires décès, vies entières, vies universelles, contrats mixtes, rentes immédiates, rentes différées et autres produits de placement. Les produits santé proposés comprennent des garanties pour maladies graves et des garanties viagères. La nature et les spécificités des produits proposés par AXA varient d'un marché à l'autre.

Types de produits par nature de risque couvert

Epargne retraite :

- Les rentes différées peuvent être à prime unique ou à primes périodiques. Ces produits se subdivisent en deux phases : une phase de capitalisation et une phase de versements de la rente. En règle générale, le versement des primes sur de longues périodes différées fait l'objet d'une plus grande flexibilité. La prime peut être investie dans des contrats adossés à l'actif général de l'assureur ou dans des fonds en unités de compte. Egalement connus sous le nom de « variable annuités » ou produits retraite en unités de compte aux Etats-Unis, ces produits comprennent souvent des garanties optionnelles et payantes de prestations complémentaires en cas de vie ou de décès telles que des garanties d'arrangements de rentes minimum (« GMIB

- « guaranteed minimum income benefit »), des garanties planchers en cas de décès (« GMDB – guaranteed minimum death benefit ») et des garanties de montants rachetables (« GMWB – guaranteed minimum withdrawal benefit »).
- Les produits d'épargne pure offrent un rendement aux assurés avec un risque d'investissement pour les actionnaires.
- Les produits d'épargne universelle sont similaires aux produits vie universelle mais la composante garantie en cas de décès est négligeable. Les produits vie universelle sont décrits ci-après.

Vie :

- Les temporaires-décès offrent une garantie en cas de décès pendant une durée limitée.
- Les produits vie entière offrent une garantie en cas de décès sur l'ensemble de la durée de la vie de la personne ou jusqu'à un âge élevé (95 ou 100 ans) aussi longtemps que les primes sont versées.
- Les produits vie universelle comprennent toutes les formules comportant une importante garantie en cas de décès. Les fonds peuvent être investis en unités de compte et/ou dans l'actif général de l'assureur.
- Les contrats mixtes versent une prestation en cas de décès pendant une durée limitée ou jusqu'à l'âge de 65 ans. Une garantie est versée à l'échéance si l'assuré est toujours en vie.
- Les contrats d'incapacité versent une prestation en cas d'incapacité. Il peut s'agir d'un montant forfaitaire ou d'un pourcentage du capital versé sur une période donnée.
- Les produits de rente immédiate sont en général assortis d'une prime unique sans période préalable de capitalisation ; ils génèrent des versements réguliers pendant une période déterminée ou sur la durée de la vie d'une personne.

Les produits santé¹ offrent en général le remboursement des dépenses de santé ou des prestations en nature au titre de services médicaux.

(1) Les produits santé sont classés dans la catégorie Vie, Epargne, Retraite lorsqu'ils intègrent notamment des options complémentaires ou une composante de type épargne.

Les OPCVM vendus par les sociétés d'assurance sont en général des fonds à capital variable gérés par une société de gestion d'actifs conformément à des objectifs préalablement fixés.

Les produits Vie, Epargne, Retraite d'AXA peuvent être séparés entre :

- **Des contrats avec participation**, 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, et
- **Des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)**, les risques de perte (et les potentiels de gain) sur ces placements étant généralement supportés par les souscripteurs, tandis que l'assureur prélève des chargements sur les encours gérés.

Innovation produits

Pour attirer et fidéliser la clientèle, en particulier sur des segments identifiés comme stratégiques, AXA a élaboré des solutions destinées à répondre aux besoins de segments de clientèle ciblés. De nouveaux produits sont également conçus en vue de promouvoir la multi-détention, améliorant ainsi la fidélisation des clients ainsi que la valeur pour ces derniers. De plus, fort de la réussite locale de certains produits, AXA tend à les lancer dans d'autres pays.

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (net des éliminations internes) et les passifs techniques bruts par grandes lignes de produits :

VIE, EPARGNE, RETRAITE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires par produits pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre 2007
	au 31 décembre						
	2007		2006 ^(b)		2005 ^(b)		
Epargne/Retraite	31.652	55 %	29.024	60 %	25.077	58 %	245.131
<i>Individuelle</i>	28.264	49 %	26.038	54 %	22.468	52 %	214.935
<i>Collective</i>	3.388	6 %	2.986	6 %	2.609	6 %	30.196
Vie (y compris contrats décès)	18.095	31 %	12.837	27 %	11.567	27 %	144.073
Santé	5.966	10 %	4.468	9 %	4.387	10 %	13.989
Autres	2.059	4 %	1.938	4 %	1.942	5 %	13.688
Sous-total	57.773	100 %	48.268	100 %	42.972	100 %	416.881
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	740		608		509		60.625
Autres revenus ^(c)	1.332		1.076		1.104		
Passifs liés à la participation aux bénéficiaires							19.117
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis							2.232
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement							(196)
TOTAL Chiffre d'affaires et Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	59.845		49.952		44.585		498.659
Dont :							
<i>Contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré</i>	21.529	37 %	18.512	38 %	12.947	30 %	183.241
<i>Contrats « With-Profit » (Royaume-Uni)^(a)</i>	976	2 %	941	2 %	953	2 %	26.276

(a) Contrats « With-Profit » au Royaume-Uni : Les contrats « With-Profit », qui sont des produits avec une clause de participation aux bénéficiaires, spécifiques au Royaume-Uni, étaient vendus par AXA Sun Life jusqu'en 2002. Les souscripteurs des contrats « With-Profit » ont droit à une part des revenus et des plus-values réalisées sur les primes investies sous la forme de 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), sont crédités à son bénéficiaire. 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 du capital total versé au terme du contrat ou en cas de rachat avant l'échéance. Ils sont laissés 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.

(b) Comme décrit en note 1.10 de la Section V intitulée « Etats financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

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

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA assure la distribution de ses produits Vie, Epargne, Retraite avec divers réseaux de distribution variant selon les pays. Les réseaux de distribution exclusifs sont composés d'agents exclusifs, de salariés commerciaux et de réseaux de vente directe. Les réseaux de distribution non exclusifs sont composés de courtiers, de conseillers en gestion de patrimoine indépendants, de distributeurs agréés et de partenariats.

L'expression « agent exclusif » désigne toute personne morale ou physique dont l'activité est exercée pour le compte exclusif d'une compagnie d'assurance pour vendre ses produits en son nom. Les agents généraux constituent un exemple d'agents exclusifs.

Les salariés commerciaux désignent les salariés d'une compagnie d'assurance, ou d'une de ses filiales, qui vendent les produits de cette dernière.

La vente directe s'applique à toutes les ventes effectuées notamment par correspondance, téléphone et Internet.

Le terme courtier désigne toute personne morale ou physique qui négocie, pour le compte d'un client et en contrepartie d'une commission, des contrats d'assurance vendus par des compagnies d'assurance. Contrairement aux agents exclusifs, ils peuvent vendre des contrats de plusieurs sociétés d'assurance.

Un conseiller en gestion de patrimoine indépendant est une personne physique ou morale qui délivre des conseils

financiers et négocie pour le compte d'un client des contrats d'assurance vendus par des compagnies d'assurance.

Les distributeurs agréés sont des personnes morales ou physiques qui ont choisi AXA pour leur fournir des services complets de distribution. Ils négocient pour le compte des clients des contrats d'assurance vendus par plusieurs compagnies d'assurance dans un panel de produits sélectionné préalablement par AXA.

Les partenariats sont des accords de vente conclus entre une compagnie d'assurance et une société de services financiers, comme une banque, ou d'une autre industrie, comme un concessionnaire automobile. La société d'assurance et ses partenaires peuvent avoir constitué une co-entreprise.

La stratégie d'AXA en matière de distribution consiste à la fois à renforcer les réseaux traditionnels et à en développer de nouveaux, tels que la vente directe et les partenariats. Le recrutement de personnel, la fidélisation des salariés ayant le plus d'ancienneté, et le développement du professionnalisme et des performances commerciales sont les principales initiatives mises en œuvre pour renforcer les réseaux de distribution. Face à des clients plus volatils et exigeants, AXA estime que la diversification des réseaux de distribution améliore les opportunités de contacts avec les clients du Groupe.

La répartition par canal de distribution du chiffre d'affaires consolidé des principales filiales d'AXA en Vie, Epargne, Retraite pour les exercices clos au 31 décembre 2007 et 2006, est présentée ci-dessous :

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2007

	Agents, réseaux salariés et vente directe	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	52 %	42 %	6 %
Etats-Unis	52 %	5 %	43 %
Japon	49 %	37 %	14 %
Royaume-Uni	9 %	91 %	1 %
Allemagne	56 %	35 %	9 %
Belgique	-	100 %	-
Région Méditerranéenne	65 %	20 %	15 %
Suisse	63 %	32 %	5 %

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2006

	Agents, réseaux salariés et vente directe	Courtiers et agents indépendants	Autres réseaux dont partenariat avec les banques
France	51 %	42 %	7 %
Etats-Unis	56 %	5 %	39 %
Japon	54 %	40 %	5 %
Royaume-Uni	9 %	90 %	1 %
Allemagne	54 %	39 %	6 %
Belgique	-	100 %	-
Région Méditerranéenne	72 %	14 %	14 %

RACHATS

Pour la plupart des produits Vie, Epargne, Retraite, les chargements et autres produits sont prélevés sur la durée du contrat alors que 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 rétention du portefeuille de contrats est par conséquent un facteur important de la rentabilité. La grande majorité des produits Vie, Epargne, Retraite 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 destinées à compenser une partie des coûts d'acquisition.

Le montant total des rachats enregistrés en 2007, ainsi que le taux de rachat (rachats rapportés aux provisions mathématiques brutes rachetables au début des exercices indiqués) sont présentés dans le tableau ci-dessous :

RACHATS DE L'EXERCICE

	Années			
	2007 Montant des rachats (en millions d'euros)	2007	2006	2005
		Taux de rachat		
		%	%	%
France	6.695	7,1 %	6,9 %	6,6 %
Etats-Unis ^(a)				
– Epargne-prévoyance	1.208	4,4 %	4,2 %	4,2 %
– Epargne-retraite	7.083	11,1 %	9,2 %	8,6 %
Japon ^(b)	2.237	8,4 %	7,4 %	8,0 %
Royaume-Uni	8.842	10,6 %	12,0 %	8,9 %
Allemagne	644	2,0 %	2,2 %	2,2 %
Belgique	681	3,2 %	4,0 %	4,2 %
Région Méditerranéenne ^(c)	1.073	11,6 %	8,4 %	6,7 %
Suisse	739	2,8 %	–	–

(a) Aux Etats-Unis, les rachats sont présentés hors chutes.

(b) Incluant les conversions au Japon.

(c) En 2005 et 2006, la Région Méditerranéenne comprend l'Espagne, l'Italie et le Portugal. En 2007, aussi inclut le Maroc et la Turquie.

DOMMAGES

Le segment Dommages d'AXA présente une large gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinés aux particuliers et entreprises, visant pour ces dernières les petites et moyennes entreprises (PME). Dans certains pays, le segment Dommages couvre également les produits santé. En 2007, le chiffre d'affaires du segment Dommages représentait 25,0

milliards d'euros, soit 27 % du chiffre d'affaires consolidé, contre 19,5 milliards d'euros ou 25 % en 2006.

Le tableau ci-dessous indique le chiffre d'affaires consolidé (net des éliminations internes) et les passifs techniques de l'assurance Dommages :

DOMMAGES

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre 2007
	2007		2006 ^(a)		2005 ^(a)		
France	5.330	21 %	5.187	27 %	5.070	27 %	11.493
Allemagne	3.506	14 %	2.745	14 %	2.785	15 %	6.270
Royaume-Uni (et Irlande)	5.076	20 %	4.721	24 %	4.393	24 %	6.882
Belgique	2.112	8 %	1.511	8 %	1.451	8 %	6.711
Région Méditerranéenne	5.276	21 %	3.822	20 %	3.604	19 %	8.138
Suisse	1.974	8 %	94	-	89	-	5.112
Autres	1.743	7 %	1.431	7 %	1.206	6 %	2.670
TOTAL	25.016	100 %	19.510	100 %	18.600	100 %	47.277
Dont							
<i>Primes émises</i>	<i>24.937</i>		<i>19.459</i>		<i>18.556</i>		
<i>Autres Revenus</i>	<i>79</i>		<i>52</i>		<i>43</i>		

(a) Comme décrit en note 1.10 de la Section V intitulée « Etats financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

MARCHÉ ET CONCURRENCE

Dans le segment Dommages, AXA exerce l'essentiel de son activité sur les principaux marchés d'Europe occidentale, dont la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Belgique, la Suisse et la Région Méditerranéenne. AXA propose aussi des produits d'assurance Dommages aux particuliers et aux entreprises dans d'autres pays en Europe Centrale et de l'Est, ainsi qu'au Canada, en Asie (notamment au Japon, à Singapour, en Corée et à Hong Kong) et au Moyen-Orient.

La nature et l'intensité de la concurrence varient selon les pays. AXA est en concurrence avec d'autres assureurs sur ses principaux produits d'assurance Dommages et sur chacun de ses marchés. Dans les pays d'Europe occidentale, les clients ont un taux de détention élevé pour les principaux types de produits d'assurance Dommages. De manière générale, le secteur de l'assurance Dommages est cyclique

en raison de l'apparition régulière d'excédents de capacité de souscription, ce qui pèse sur les tarifs. En 2007, le cycle du marché a poursuivi une phase descendante si bien que les prix ont subi des pressions baissières grandissantes. En outre, de nombreux clients à la recherche d'un nouvel assureur semblaient être de plus en plus sensibles aux tarifs.

Les principaux facteurs de compétitivité sont les suivants :

- les tarifs,
- la qualité de service,
- le réseau de distribution,
- la notoriété de la marque,
- les notations de solidité financière et de capacité de règlement des sinistres (notamment pour les activités collectives) et
- l'évolution de la réglementation, dans la mesure où elle a un impact sur les tarifs ou les coûts de sinistres.

(1) Certains pays classent la santé dans le segment Dommages, alors que d'autres la classent dans le segment Vie, Epargne, Retraite. AXA a choisi de respecter les classifications locales.

Le tableau ci-dessous présente les principaux marchés d'AXA consolidé en 2006 ainsi que le classement d'AXA et sa part en assurance Dommages classés suivant le chiffre d'affaires de marché :

DOMMAGES

	Sur la base des cotisations émises en 2006			
	Données locales ^(a)		AXA ^(b)	
	Rang mondial du marché	Part du marché mondial	Rang d'AXA	Part de marché d'AXA
Allemagne	2	7 %	8	5 %
Royaume-Uni ^(c)	3	7 %	4	6 %
France	5	5 %	2	16 %
Belgique	16	1 %	1	17 %
Région Méditerranéenne				
– Italie	7	3 %	8	4 %
– Espagne	9	2 %	3	5 %
– Portugal	28	0 %	2	9 %
– Turquie	27	0 %	2	12 %
– Maroc	51	0 %	2	17 %
Suisse	14	1 %	1	20 %

(a) Données extraites de l'étude Swiss Ré Sigma 2007 « L'assurance dans le monde en 2006 ».

(b) Source AXA, principalement issues des données des fédérations d'assurances de chacun des pays mentionnés.

(c) Royaume-Uni, y compris l'activité santé, mais hors les cotisations émises de l'Irlande.

Pour plus de détails sur la description du marché, veuillez vous reporter au paragraphe 2.3 du Rapport d'activité intitulé « Les marchés de l'assurance et de la gestion d'actifs ».

civile destinée aux particuliers et entreprises, visant pour ces dernières prioritairement les PME et, dans certains pays, des produits santé. De plus, AXA offre des services d'ingénierie afin de soutenir les politiques de prévention des entreprises.

PRODUITS ET SERVICES

AXA propose une vaste gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité

Le chiffre d'affaires et les passifs techniques afférents aux principales lignes de produits s'analysent comme suit :

SEGMENT DOMMAGES : CHIFFRE D'AFFAIRES PAR PRODUIT

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre 2007
	2007		2006 ^(a)		2005 ^(a)		
Particuliers							
– Automobile	8.709	35 %	6.560	34 %	6.180	33 %	15.446
– Dommages aux biens	3.564	14 %	3.016	15 %	2.790	15 %	3.219
– Autres	2.908	12 %	2.441	13 %	2.465	13 %	5.517
Entreprises							
– Automobile	1.618	6 %	1.349	7 %	1.295	7 %	2.698
– Dommages aux biens	2.740	11 %	2.204	11 %	2.059	11 %	3.075
– Responsabilité civile	1.740	7 %	1.390	7 %	1.345	7 %	6.950
– Autres	3.313	13 %	2.222	11 %	2.086	11 %	9.293
Autres	345	1 %	275	1 %	336	2 %	873
TOTAL	24.937	100 %	19.459	100 %	18.556	100 %	47.072
Passifs relatifs à la participation aux bénéficiaires							205
TOTAL							47.277

(a) Comme décrit en note 1.10 de la Section V intitulée « Etats financiers consolidés », la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Pour attirer et fidéliser sa clientèle, de nouveaux produits ont été conçus afin d'apporter une valeur ajoutée aux clients et favoriser la multi-détention, améliorant ainsi la fidélisation.

En Europe, ces réseaux commercialisent également des produits Vie, Epargne, Retraite. Pour plus de détails sur ces réseaux de distribution, veuillez vous reporter au paragraphe « Réseaux de distribution » dans le segment Vie, Epargne, Retraite de cette Section 2.2.

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

Pour commercialiser ses produits d'assurance Dommages, AXA fait appel à divers réseaux de distribution qui varient d'un pays à l'autre, notamment des agents exclusifs, des courtiers, des salariés commerciaux, la vente directe et les banques et autres partenariats, dont les concessionnaires automobiles.

Le développement des réseaux de distribution est déterminant pour atteindre les segments de clientèle ciblés et, en général, pour accroître la rentabilité de l'activité.

La répartition, par réseau de distribution, du chiffre d'affaires Dommages réalisé en 2007 et 2006, est présentée ci-dessous.

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2007

	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et agents indépendants	Vente directe	Autres
France	69 %	26 %	4 %	1 %
Allemagne	50 %	45 %	1 %	5 %
Royaume-Uni	3 %	60 %	25 %	12 %
Belgique	–	94 %	2 %	4 %
Région Méditerranéenne	54 %	33 %	4 %	9 %
Suisse	76 %	21 %	–	3 %

SUR LA BASE DU CHIFFRE D'AFFAIRES 2006

	Agents généraux et réseaux salariés	Courtiers et agents indépendants	Vente directe	Autres
France	69 %	26 %	4 %	1 %
Allemagne	48 %	45 %	2 %	5 %
Royaume-Uni	3 %	62 %	22 %	13 %
Belgique	1 %	94 %	3 %	2 %
Région Méditerranéenne	61 %	26 %	5 %	8 %

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 de l'assurance Dommages est

transférée à AXA Cessions, qui organise ensuite le placement de ces risques auprès de réassureurs externes. En 2007, le montant total des primes brutes cédées par les sociétés d'assurance Dommages à des réassureurs externes au Groupe s'élève à 1.232 millions d'euros (contre 1.004 millions d'euros en 2006).

ASSURANCE INTERNATIONALE

L'activité Assurance Internationale d'AXA se concentre principalement sur les grands risques, la réassurance et l'assistance. Les produits d'assurance proposés, principalement par la filiale AXA Corporate Solutions Assurance, incluent des couvertures destinées aux grandes entreprises d'envergure nationale ou internationale pour les dommages aux biens, la responsabilité civile, les activités de transport terrestre, maritime, aérien, la construction, les risques financiers ainsi que la responsabilité civile des dirigeants et mandataires sociaux. AXA Liabilities Managers assure exclusivement la gestion des portefeuilles d'assurance Dommages du Groupe mis en run-off, notamment les risques couverts par AXA RE pour 2005 et toutes les périodes antérieures. L'activité de réassurance (AXA RE) se concentre principalement sur l'assurance Dommages, la responsabilité civile, les assurances maritime et aviation et la réassurance en responsabilité civile. Les réserves correspondant aux activités cédées sont entièrement réassurées par Paris Ré, AXA RE conservant cependant le risque de tout écart (positif ou négatif) par rapport aux réserves constituées au 1er janvier 2006 au titre des années de sinistres 2005 et antérieures.

Les activités du pôle Assurance Internationale sont décrites ci-après. Ce segment a généré un chiffre d'affaires de 3,6 milliards d'euros, soit 4 % du chiffre d'affaires consolidé d'AXA pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 (contre 3,7 milliards d'euros ou 5 % en 2006).

AXA Corporate Solutions Assurance est une filiale du Groupe AXA qui 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 interne au Groupe. La plupart des sociétés du Groupe cède à AXA Cessions une partie de leurs risques majeurs et leur exposition aux risques de catastrophes naturelles. AXA Cessions analyse, organise et place des programmes de réassurance auprès de réassureurs externes. 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 voyageurs, l'assistance technique aux véhicules automobiles, l'assistance à domicile et des prestations de services de santé. Ses principaux clients sont des banques, des compagnies d'assurance, des tour-opérateurs, des opérateurs de télécommunications, des sociétés de services aux collectivités et des constructeurs automobiles. AXA Assistance a également développé son savoir-faire sur le marché des services à la personne.

AXA Liabilities Managers assure exclusivement la gestion des portefeuilles internes d'assurance Dommages du Groupe mis en run-off. Cette société est chargée de la gestion des portefeuilles internes mis en run-off d'AXA UK, d'AXA Germany et d'AXA Belgium, ainsi que d'un certain nombre de sociétés autonomes en run-off du segment « Autres activités internationales ». Suite à la cession des activités de réassurance d'AXA, AXA Liabilities Managers gère également le portefeuille en run-off d'AXA RE comme décrit ci-dessus.

Le tableau ci-dessous résume le chiffre d'affaires et les passifs techniques (bruts de réassurance) de l'Assurance Internationale :

ASSURANCE INTERNATIONALE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre 2007
	2007		2006		2005		
AXA RE ^(a)	-	-	-	-	1.451	38 %	-
AXA Corporate Solutions Assurance	1.805	51 %	1.689	45 %	1.605	42 %	5.130
AXA Cessions	67	2 %	56	2 %	60	2 %	239
Assistance	699	20 %	621	17 %	549	14 %	293
Autres ^(a)	996	28 %	1.351	36 %	147	4 %	5.294
dont							
AXA RE	896	25 %	1.217	33 %	-	-	2.937
AXA Liabilities Managers	18	1 %	36	1 %	36	1 %	2.174
AXA RE Vie	82	2 %	98	3 %	111	3 %	182
TOTAL	3.568	100 %	3.716	100 %	3.813	100 %	10.956
Dont primes émises	3.407		3.572		3.668		-
Dont revenus des autres activités	161		144		145		-

(a) Transfert en 2006 des activités de réassurance détenues par AXA RE vers AXA Liabilities Managers (enregistrées en « Autres »), après la vente des activités d'AXA RE à Stone Point Capital.

MARCHÉ ET CONCURRENCE

AXA Corporate Solutions Assurance. Les concurrents sur le marché des grands risques opèrent à un niveau mondial avec des clients internationaux désireux de placer leurs risques bien au-delà des limites de leur pays d'origine via des programmes internationaux ou sur des marchés stratégiques. Après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes, ce marché a pâti d'une détérioration des conditions de souscription à partir de 2005, notamment sur l'assurance grands risques et les assurances maritime, aviation et spatiale au niveau mondial. Cette tendance, qui s'est confirmée en 2007 au niveau des tarifs, s'explique dans une certaine mesure par la rareté des sinistres majeurs depuis plusieurs années. AXA Corporate Solutions Assurance se classe parmi les cinq premières compagnies en Europe en assurance grands risques¹.

AXA Assistance, est l'une des trois² premières compagnies d'assistance dans le monde, sur un marché qui voit l'émergence de quelques acteurs opérant dans des niches spécifiques.

PRODUITS ET SERVICES

AXA Corporate Solutions Assurance fournit des couvertures d'assurance globales aux grands groupes internationaux désireux de protéger l'ensemble de leurs filiales. Les risques couverts sont les dommages aux biens, la responsabilité civile, la construction, les flottes automobiles et les assurances maritimes et aviation. AXA offre également des services de prévention des sinistres et de gestion des risques.

AXA Assistance fournit à la fois des services d'urgence et des services quotidiens, ainsi que des services de gestion des risques de santé via une nouvelle gamme de prestations et de produits. AXA Assistance a renforcé ses compétences dans le domaine de la gestion des situations de crise, qu'elles soient d'origine politique, liées à la santé ou provoquées par des catastrophes naturelles.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires et les passifs techniques bruts de l'Assurance Internationale par produit, au titre des exercices 2005, 2006 et 2007 :

ASSURANCE INTERNATIONALE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)

	Chiffre d'affaires pour les années						Passifs techniques bruts au 31 décembre 2007
	2007		2006		2005		
Dommages aux biens	957	28 %	1.132	32 %	1.273	35 %	1.943
Automobile, Maritime, Aviation	956	28 %	977	27 %	1.010	28 %	3.144
Responsabilité civile	467	14 %	493	14 %	488	13 %	3.846
Autres	1.027	30 %	969	27 %	897	24 %	2.013
TOTAL	3.407	100 %	3.572	100 %	3.668	100 %	10.946
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement							9
TOTAL							10.956

RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AXA Corporate Solutions Assurance distribue ses produits principalement par le biais de courtiers d'assurance internationaux, mais également nationaux. Les produits d'assurance maritime et aviation sont distribués par l'intermédiaire de courtiers spécialisés.

AXA Assistance fonctionne essentiellement comme une société de services d'entreprise à entreprise mais elle recourt également à la vente directe pour vendre ses produits. Dans les pays où AXA propose des produits d'assurance Dommages, tels que la France, la Suisse, l'Espagne, le Royaume-Uni et l'Allemagne, les réseaux de distribution d'AXA proposent de souscrire des contrats d'assistance intégrés dans les produits d'assurance. AXA Assistance entend intégrer ses prestations de services et développer ses capacités de distribution vers les clients finaux.

CESSION EN RÉASSURANCE ET RÉTROCESSION

AXA Corporate Solutions Assurance revoit annuellement son exposition au risque pour s'assurer que les risques souscrits sont diversifiés (géographiquement et par nature) afin d'éviter tout risque de concentration. En 2007, AXA Corporate Solutions Assurance a cédé 714 millions d'euros de primes (738 millions d'euros en 2006) à des réassureurs externes.

Par ailleurs, en 2007, 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 environ 757 millions d'euros (664 millions d'euros en 2006).

(1) Sources: Lehman Brothers, Merrill Lynch, JP Morgan, KBW et rapports annuels.

(2) Source: SNSA (Syndicat National des Compagnies d'Assurance).

GESTION D'ACTIFS

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, dont les objectifs sont de tirer parti de ses acquis et de conquérir de nouveaux clients. Les compétences d'AXA en matière de Gestion d'actifs devraient en effet permettre au Groupe de bénéficier de la croissance attendue de l'épargne sur les marchés où il est présent. En 2007, le chiffre d'affaires de ce segment s'élève à 4,9 milliards d'euros soit 5 % du chiffre d'affaires consolidé du Groupe, contre 4,4 milliards d'euros ou 6 % en 2006.

Les sociétés de Gestion d'actifs d'AXA sont AllianceBernstein et AXA Investment Managers. Ces sociétés gèrent des actifs

pour le compte de clients institutionnels, d'investisseurs particuliers, et de clients privés ainsi que pour le compte des sociétés d'assurance d'AXA.

Le Groupe compte des équipes de Gestion d'actifs sur chacun de ses principaux marchés, en Europe occidentale, aux Etats-Unis et dans la région Asie / Pacifique.

Le tableau suivant présente les actifs gérés (pour compte propre et pour compte de tiers) par AllianceBernstein et AXA Investment Managers, ainsi que les commissions perçues par ces dernières sur les trois derniers exercices :

GESTION D'ACTIFS

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Actifs gérés au 31 décembre ^(a)			
Pour compte de tiers ^(b)	657.957	651.184	542.925
En représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte)	95.225	94.999	89.622
Autres	338.672	282.573	290.145
TOTAL	1.091.853	1.028.756	922.692
Dont :			
AllianceBernstein	543.465	544.123	490.612
AXA Investment Managers	548.388	484.633	432.080
Commissions totales perçues			
AllianceBernstein	3.277	3.102	2.587
AXA Investment Managers	2.006	1.679	1.195
SOUS-TOTAL	5.283	4.781	3.783
Elimination des opérations intragroupes	(420)	(375)	(343)
CONTRIBUTION AU CHIFFRE D'AFFAIRES D'AXA	4.863	4.406	3.440

(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 par le Groupe AXA (y compris les sociétés d'assurance) s'élèvent à 1.281 milliards d'euros, 1.278 milliards d'euros (dont 104 milliards d'euros sur Winterthur) et 1.038 milliards d'euros, respectivement, au 31 décembre 2007, 2006 et 2005.

(b) Inclut les Mutuelles AXA.

MARCHÉ, CONCURRENCE, PRODUITS, SERVICES ET RÉSEAUX DE DISTRIBUTION

AllianceBernstein

AllianceBernstein, filiale d'AXA Financial basée aux Etats-Unis, est l'une des plus importantes sociétés internationales de Gestion d'actifs. Elle propose une gamme étendue de services à des investisseurs particuliers, des clients privés et des clients institutionnels, dont notamment AXA Financial et ses filiales d'assurance (constituant collectivement l'un des principaux clients d'AllianceBernstein) ainsi que des fonds de retraite publics et d'entreprises, des fonds de pension, des institutions et le gouvernement américains, et des institutions et gouvernements étrangers. AllianceBernstein Holding L.P est coté à la Bourse de New York sous le symbole « AB ».

AllianceBernstein propose une gamme diversifiée de services de Gestion d'actifs et de services apparentés :

- services de gestion d'investissement diversifiés : pour des contrats en unités de compte, des « hedge funds », et d'autre supports d'investissement destinés à la clientèle privée (grandes fortunes, organisations caritatives...),
- gestion d'OPCVM pour des investisseurs individuels,
- gestion sous mandat pour des investisseurs institutionnels,
- recherche indépendante et services de courtage pour des investisseurs institutionnels.

Au 31 décembre 2007, AllianceBernstein gérait 543 milliards d'euros d'actifs, dont 461 milliards d'euros pour compte de tiers (contre respectivement 544 milliards d'euros et 454 milliards d'euros à fin 2006).

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

AXA IM, qui est basée en France, 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 sont : (i) des investisseurs institutionnels, (ii) des particuliers auxquels les OPCVM sont distribués par le biais d'AXA et de réseaux de distribution externes et (iii) les filiales d'assurance d'AXA pour leurs placements sur actif général et en représentation des contrats en unités de compte.

La croissance d'AXA IM à l'échelle mondiale est reflétée par le développement de nouvelles filiales en 2007 en Chine (co-entreprise avec SPDB) et en Inde (co-entreprise avec Bharti et AXA Asia Pacific Holdings). En 2007, AXA IM s'est vu confier la gestion de la majorité des actifs de Winterthur.

Au 31 décembre 2007, les actifs gérés par AXA IM s'élevaient à 548 milliards d'euros, dont 197 milliards d'euros pour le compte de tiers (contre respectivement 485 milliards d'euros et 197 milliards d'euros à fin 2006).

BANQUES

Le segment Banques recouvre les sociétés bancaires du Groupe qui sont localisées majoritairement en Belgique, en France et en Allemagne. Ce segment a réalisé un chiffre d'affaires de 0,3 milliard d'euros en 2007 et 0,4 milliard d'euros en 2006, soit moins de 1 % du chiffre d'affaires total d'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'environ 950 agents indépendants exclusifs qui commercialisent aussi les produits d'assurance d'AXA Belgium et les produits d'AXA Investment Managers. AXA Bank Belgium est la sixième banque en Belgique, où les quatre premières banques représentent 90 % du marché⁽¹⁾.

AXA BANQUE

Basée à Paris, AXA Banque comptait plus de 610.000 clients fin 2007, le développement se concentrant sur les réseaux exclusifs (agents généraux et forces de vente salariées) couvrant 75% de la clientèle totale. AXA Banque propose une large gamme de produits bancaires destinés aux particuliers, notamment des comptes de dépôts, des comptes épargne et des prêts à la consommation.

AXA BANK EN ALLEMAGNE

AXA Bank cible les clients fortunés via son réseau de détail et constitue un élément clé des activités de retraite et de gestion d'actifs d'AXA Germany. Fin 2007, la banque comptait 75.000 clients environ. Les principales activités d'AXA Bank en Allemagne sont le crédit immobilier et les OPCVM (gestion de portefeuilles de détail et activités de dépositaire uniquement). Ces produits sont uniquement distribués par le réseau d'agents généraux d'AXA Germany.

(1) Source : AXA.

> 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Provisions pour sinistres des activités Dommages et Assurance Internationale

CONSTITUTION DES PROVISIONS POUR SINISTRES

Les législations et réglementations en vigueur et les principes comptables généralement acceptés imposent à AXA de constituer des provisions pour les sinistres à payer (ceux dont le règlement n'est pas encore intervenu) et les frais associés, découlant de ses activités d'assurance Dommages et d'Assurance Internationale.

DÉROULÉS DES SINISTRES

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 1997 à 2007, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4, l'ensemble des contrats concernés étant qualifiés de contrats d'assurance au sens des IFRS.

La première ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement », représente le montant des provisions de sinistres faisant l'objet d'un déroulé qui figurait au bilan de la société à la date de clôture comptable de l'année indiquée en entête de la colonne. Par exemple, le montant de 31.168 millions d'euros figurant sur la ligne « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement » dans la colonne 2005 représente l'ensemble des provisions de sinistres, tous exercices de survenance 2005 et antérieurs confondus, faisant l'objet du tableau de déroulé telles qu'elles figuraient au bilan du Groupe au 31 décembre 2005.

La seconde ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2007 », indique le montant qui aurait été présenté initialement si l'on avait utilisé les taux de change de l'année en cours (pour les provisions provenant d'entités du Groupe AXA ayant une monnaie fonctionnelle différente de l'euro) et considéré un périmètre identique à celui sur lequel la dernière diagonale du tableau est présentée.

La préparation de la dernière diagonale reflète le fait que, suite à la fusion de certains portefeuilles nouvellement acquis avec des portefeuilles historiques du Groupe AXA, il n'est

pas toujours techniquement possible de distinguer, au sein des paiements d'une année donnée au titre d'exercices de survenance passés, les paiements relatifs au portefeuille historique de ceux relatifs au portefeuille plus récemment acquis. Dans de tels cas, la dernière diagonale du tableau est présentée sur la base du périmètre des portefeuilles fusionnés, y compris pour les colonnes du tableau correspondant à des exercices antérieurs à celui de l'acquisition du portefeuille le plus récent.

Toutefois, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, AXA privilégie la méthode consistant à renseigner chaque colonne du tableau sur un périmètre identique à celui des « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement ». Ainsi, en pratique, à compter de la colonne 2006, les différences entre la première et la seconde ligne correspondent principalement aux impacts de change, et de façon seulement marginale à d'éventuels changements de périmètre.

Également, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, la Société inclut les « Provisions pour Sinistres Non Encore Manifestés » (ou « PSNEM », relatives à l'assurance Construction en France) ainsi que les Provisions de rentes dans le périmètre des provisions déroulées de l'assurance Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE).

La première partie du tableau intitulée « Paiements cumulés intervenus » détaille, pour une colonne donnée N, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis le 31 décembre N.

La deuxième partie du tableau intitulée « Réestimation du coût final » détaille, pour une colonne donnée N, la vision à chacune des clôtures ultérieures du coût final des engagements que le Groupe portait au 31 décembre N au titre des exercices de survenance N et antérieurs. L'estimation du coût final varie à mesure de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours.

L'excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) est obtenu, pour une année N donnée, par différence entre le montant figurant sur la seconde ligne (« Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2007 ») et le montant figurant sur la dernière diagonale « Réestimation du coût final ».

DÉROULÉ DES PROVISIONS DE SINISTRES DES SEGMENTS DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE (HORS AXA RE)

(En millions d'euros sauf pourcentages)

	1997 ^(a)	1998	1999 ^(c)	2000	2001	2002	2003	2004 ^(d)	2005	2006 ^(e)	2007
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement^(d)	20.371	20.941	26.656	26.916	28.636	28.465	27.825	29.128	31.168	41.301	44.020
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2007^(d)	21.132	21.633	23.809	24.592	26.072	26.724	27.556	28.409	29.884	42.627	44.020
Paiements cumulés intervenus :											
un an après	4.737	4.745	7.727	6.807	6.715	6.371	6.075	6.180	6.084	7.652	
deux ans après	6.632	6.818	11.184	10.302	9.900	9.554	9.233	8.871	8.700		
trois ans après	8.087	9.361	13.474	12.378	12.440	11.846	11.332	10.580			
quatre ans après	10.338	10.632	14.798	14.220	14.140	13.411	12.518				
cinq ans après	11.218	11.384	16.239	15.297	15.410	14.159					
six ans après	11.512	12.435	16.554	16.420	15.816						
sept ans après	12.508	12.889	17.667	16.646							
huit ans après	12.970	13.557	17.742								
neuf ans après	13.756	13.727									
dix ans après	13.864										
Ré-estimation du coût final :											
un an après	19.425	19.040	23.041	27.069	27.425	26.856	27.527	29.179	29.878	40.966	
deux ans après	17.510	19.407	26.294	25.919	25.718	26.219	26.791	27.833	27.084		
trois ans après	17.971	22.048	25.542	24.864	25.610	25.835	26.920	25.572			
quatre ans après	20.162	21.485	24.409	24.665	25.542	25.783	24.994				
cinq ans après	19.873	20.804	24.304	24.658	25.756	24.076					
six ans après	19.052	20.820	24.174	25.093	24.112						
sept ans après	19.293	20.671	24.720	23.585							
huit ans après	19.267	21.049	23.387								
neuf ans après	19.864	20.120									
dix ans après	18.986										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré-estimé (brut) au 31 décembre 2007 :^(e)											
Montant	2.146	1.513	422	1.007	1.960	2.648	2.562	2.837	2.800	1.660	
Pourcentages	10,2 %	7,0 %	1,8 %	4,1 %	7,5 %	9,9 %	9,3 %	10,0 %	9,4 %	3,9 %	

(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.

L'excédent / insuffisance présenté inclut les variations de change entre cette année et l'an dernier. Il inclut aussi l'effet de la désactualisation des provisions de rente (qui sont déroulées à partir de 2006) pour un montant de 100 millions d'euros pour 2006.

(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 de GRE 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 Insurance Company et d'AXA RE Reinsurance Company 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.

(e) En 2006, les activités de Winterthur ont été intégrées dans AXA. Le total des provisions de sinistres brutes déroulées s'élevait à 41,3 milliards d'euros, dont 8,7 milliards d'euros liés à l'acquisition de Winterthur.

DEROULE DES PROVISIONS DE SINISTRES D'AXA RE

Le 21 décembre 2006, le Groupe AXA a finalisé un accord de cession de l'activité de réassurance d'AXA RE à Paris Ré Holding. Aux termes de cet accord, AXA reste exposé aux éventuelles variations du coût final des sinistres à la charge d'AXA RE survenus antérieurement au 31 décembre 2005.

En revanche, le traité quote-part mis en place dans le cadre de la transaction entre AXA RE et Paris Ré immunise

entièrement AXA au titre des sinistres survenus à compter du 1^{er} janvier 2006.

Par conséquent, le tableau ci-après présente le déroulé des montants de provisions qui figuraient au bilan d'AXA RE à chaque clôture annuelle jusqu'au 31 décembre 2005 compris.

Les provisions constituées ultérieurement, correspondant à des risques entièrement supportés par Paris Ré, ne sont pas déroulées.

(En millions d'euros sauf pourcentages)

	1997	1998	1999	2000	2001 ^(a)	2002	2003	2004 ^(d)	2005
Provisions de sinistres brutes initiales^(a)	2.880	3.060	3.396	3.455	5.868	4.778	4.200	3.314	4.523
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2007^(d)	2.880	3.060	3.396	3.453	5.868	4.778	3.742	3.314	4.253
Provisions initiales rétrocedées	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(853)	(410)	(1.048)
Provisions initiales rétrocedées retraitées à périmètre constant en 2007 ^(d)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(461)	(502)	(1.048)
Provisions de sinistres nettes initiales	2.595	2.644	2.966	3.060	4.216	3.758	3.281	2.812	3.205
Paielements cumulés intervenus (bruts) :									
un an après	583	956	1.165	1.218	1.987	1.441	950	1.127	1.191
deux ans après	1.094	1.594	1.893	1.860	3.198	2.113	1.543	1.574	1.688
trois ans après	1.430	2.000	2.265	2.449	3.603	2.570	1.784	1.812	
quatre ans après	1.685	2.232	2.779	2.549	3.978	2.768	1.953		
cinq ans après	1.815	2.677	2.726	2.770	4.140	2.899			
six ans après	2.101	2.566	2.894	2.874	4.242				
sept ans après	1.971	2.697	2.966	2.939					
huit ans après	2.060	2.755	3.011						
neuf ans après	2.114	2.794							
dix ans après	2.150								
Ré-estimation du coût final (brut) :									
un an après	2.945	3.743	3.969	4.199	5.922	5.012	3.438	3.797	4.061
deux ans après	3.159	3.817	4.105	4.061	6.183	4.163	3.642	3.621	3.745
trois ans après	3.168	3.772	3.955	4.034	5.314	4.374	3.514	3.399	
quatre ans après	3.045	3.643	4.027	3.817	5.536	4.281	3.332		
cinq ans après	2.941	3.722	3.755	3.944	5.466	4.107			
six ans après	2.964	3.444	3.845	3.887	5.308				
sept ans après	2.724	3.521	3.797	3.766					
huit ans après	2.774	3.478	3.713						
neuf ans après	2.736	3.403							
dix ans après	2.680								
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré-estimé (brut) :	200	(343)	(317)	(313)	560	671	410	(85)	508
Ré-estimation du coût final cédé :	353	533	476	443	1.200	838	476	751	1.167
Ajustement de primes ^(b)	637	724	1.034	1.281	1.387	1.289	580	374	403
Ré-estimation du coût final net :	1.690	2.146	2.203	2.042	2.721	1.980	2.276	2.274	2.175
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final re-estimé (net) au 31 décembre 2007									
Montant ^(a)	905	498	763	1.018	1.495	1.778	1.005	538	1.030
Pourcentages ^(a)	34,9 %	18,8 %	25,7 %	33,3 %	35,5 %	47,3 %	30,6 %	19,1 %	32,1 %

(a) Les provisions de sinistres sont établies par année de souscription. En conséquence, les provisions ré-estimées et l'excédent de provisions ré-estimées 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 ré-estimation 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 cédantes en cas de réalisation de sinistres couverts.

(c) En 2001, les provisions de sinistres d'AXA RE ont été fortement affectées par les attentats terroristes du 11 septembre.

(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 Insurance Company et d'AXA RE Reinsurance Company 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.

RAPPROCHEMENT ENTRE LES PROVISIONS TECHNIQUES DÉROULÉES ET LES PROVISIONS POUR SINISTRES A PAYER TOTALES

PROVISIONS DE SINISTRES

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(c)	31 décembre 2005
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées			
Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE) ^(a)	44.020	41.301	31.168
– dont provisions de rentes	3.321	–	–
– dont provisions construction (PSNEM)	1.418	1.258	–
Provisions de rentes (déroulées à part en 2006)	–	2.492	–
AXA RE ^(a)	–	–	4.253
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	44.020	43.793	35.421
Provisions construction (PSNEM) non déroulées	–	–	1.126
Provisions de rentes non déroulées	–	–	1.528
Autres provisions non déroulées ^(b)	4.734	5.242	2.098
<i>dont Provisions AXA RE</i>	<i>2.562</i>	<i>3.038</i>	–
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes hors Vie, épargne, retraite	48.754	49.035	40.173

(a) Le montant des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées est présenté sur la base des déroulés de provisions de sinistres.

Les provisions d'AXA Corporate Solutions 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 203 millions d'euros en 2007, 282 millions d'euros en 2006 et 409 millions d'euros en 2005) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres AXA RE.

(b) Inclut les provisions sur acceptations (699 millions d'euros en 2007 comparé à 771 millions d'euros en 2006 et 938 millions d'euros en 2005).

(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

RISQUES AMIANTE, POLLUTION ET AUTRES

AXA revoit régulièrement son exposition aux risques amiante, pollution et autres pour vérifier que les provisions de sinistres reflètent les informations et événements récents.

La Note 14 « Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement » présentée à la Partie V intitulée « Etats Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel contient des informations plus précises.

> 2.2 INFORMATION SUR LA SOCIÉTÉ

Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA

Pour des informations relatives à d'autres sujets susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA, vous pouvez vous reporter à la Section « Facteurs de risque » de la Partie IV, ainsi qu'à la Partie V « Etats Financiers Consolidés » du présent Rapport Annuel.

CADRE RÉGLEMENTAIRE

AXA exerce des activités réglementées au niveau mondial au travers de nombreuses filiales opérationnelles. Les principales activités du Groupe, qui sont l'assurance et la gestion d'actifs, sont soumises à des réglementations strictes et à un contrôle rigoureux dans chacun des Etats dans lesquels le Groupe est présent. AXA SA, la société holding de tête du Groupe AXA, est également soumise à une réglementation stricte en raison d'une part, de sa cotation sur le marché Euronext Paris et au *New York Stock Exchange* et d'autre part, de sa participation majoritaire dans de nombreuses filiales d'assurance et de gestion d'actifs dont l'activité est strictement réglementée. Le siège social du Groupe étant situé en France, à Paris, son activité est encadrée, dans une large mesure, par les directives européennes telles que présentées plus en détail ci-dessous, et par la réglementation française interne. En France, les principales autorités de contrôle et de régulation du Groupe AXA sont l'Autorité des marchés financiers (« AMF »), autorité de régulation des marchés financiers français, et l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (« ACAM »), principale autorité de régulation en matière d'assurance en France.

RÉGLEMENTATION DU SECTEUR DE L'ASSURANCE

Si la portée et la nature des réglementations diffèrent d'un pays à l'autre, la plupart des Etats dans lesquels les filiales d'assurance d'AXA exercent leurs activités appliquent des lois et réglementations qui régissent les pratiques de distribution, les normes de solvabilité, le niveau des réserves, la concentration et le type d'investissements autorisés, la conduite de l'activité, l'attribution des licences aux agents, l'agrément des formulaires de polices d'assurance et, pour certains types de produits d'assurance, l'agrément des différents taux. Dans certains pays, la réglementation limite les commissions sur les ventes de produits d'assurance ainsi que les dépenses de marketing qui peuvent être engagées par l'assureur. Généralement, les assureurs sont tenus de déposer des états financiers détaillés auprès de leur autorité de régulation dans chaque Etat où ils exercent leurs activités. Ces autorités peuvent effectuer des examens réguliers ou inopinés des activités et des comptes des assureurs et peuvent leur demander des informations supplémentaires. Certains Etats exigent de la part des sociétés holding contrôlant un assureur

licencié leur enregistrement ainsi que la production de rapports périodiques, mentionnant généralement la personne morale contrôlant la compagnie d'assurance et les autres sociétés apparentées, l'agrément des opérations intervenues entre l'assureur et ses sociétés apparentées, telles que les transferts d'actifs et les paiements de dividendes intra-groupes effectués par la compagnie d'assurance. D'une manière générale, ces dispositions visent à protéger les intérêts des assurés plus que ceux des actionnaires.

EUROPE

En Europe, AXA opère sur la plupart des grands marchés, dont la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, et la Belgique, au travers de filiales autonomes soumises à un régime réglementaire stricte fondé sur les directives européennes relatives à l'assurance-vie et aux autres types d'assurance. Ces directives ont été transposées en France, en Allemagne, au Royaume-Uni et dans d'autres Etats européens. Elles se fondent sur le principe du « contrôle du pays d'origine », en vertu duquel la réglementation applicable aux compagnies d'assurance, y compris concernant leurs opérations en dehors de leur pays d'origine (que ce soit directement ou par l'intermédiaire de succursales), relève de la compétence de l'autorité de régulation dudit pays d'origine. L'autorité de régulation du pays d'origine s'assure du respect par les compagnies d'assurance de la réglementation en vigueur, notamment pour ce qui concerne les règles de solvabilité, les réserves actuarielles, l'investissement des actifs, les principes comptables, la gouvernance interne et les obligations d'information périodique. En France, l'ACAM s'assure du respect par les compagnies d'assurance de la réglementation en vigueur, notamment pour ce qui concerne le capital, les réserves actuarielles, ainsi que les actifs qui sous-tendent ces réserves. Cependant, les activités de vente hors pays d'origine sont en général contrôlées par l'autorité de régulation du pays dans lequel a lieu la vente des produits d'assurance. En conséquence de la transposition de ces directives européennes, une compagnie autorisée à exercer l'activité d'assurance dans un des Etats membres de l'Union européenne peut exercer ses activités directement ou par l'intermédiaire de succursales dans tous les autres Etats membres de l'Union européenne sans être soumise à l'obligation d'obtenir une licence supplémentaire dans lesdits Etats.

L'Union Européenne a également adopté diverses directives régissant le niveau des marges de solvabilité des assureurs et groupes d'assurance :

- Une directive de l'Union européenne de 1998, transposée en droit français en 2002, impose aux groupes d'assurance de calculer une marge de solvabilité consolidée. En application de cette directive, AXA doit établir des procédures de

contrôle interne appropriées afin de garantir une solvabilité suffisante pour couvrir tous les engagements d'assurance du Groupe, informer annuellement les autorités de régulation françaises de certaines opérations intra-groupe et calculer, sur une base consolidée, le capital minimum nécessaire pour satisfaire aux obligations de solvabilité des filiales d'assurance du Groupe. Les sociétés holding intermédiaires qui détiennent les filiales d'assurance du Groupe AXA dans différents États Membres de l'Union européenne sont soumises à des obligations de solvabilité similaires.

- Une directive de l'Union européenne de 2002, transposée en droit français en 2005, concernant la réglementation et la supervision des conglomérats financiers prévoit l'évaluation des obligations en matière de capital desdits conglomérats au niveau consolidé du Groupe, impose le contrôle de la concentration des risques et des opérations intra-groupe ainsi que le double contrôle de levier du capital d'une société mère, à savoir tant au niveau de la société mère que de la filiale (« double effet de levier »). Bien que le Groupe AXA ne soit pas actuellement considéré comme un conglomérat financier au sens de la directive par l'autorité de régulation française, il ne peut pas être garanti qu'il ne sera pas considéré comme tel dans le futur. En raison de l'absence d'interprétation uniforme de cette disposition par les autorités de régulation des divers États Membres de l'Union européenne, l'autorité de régulation belge a considéré que la filiale belge d'AXA est un conglomérat financier ; il est possible que les autorités de régulation d'autres États Membres considèrent également certaines filiales européennes du Groupe AXA comme des conglomérats financiers, les soumettant ainsi aux obligations qui en découlent.
- La Commission européenne (la « Commission »), conjointement avec les États Membres, procède à un examen de fond des exigences en matière de capital réglementaire dans le secteur de l'assurance (le projet « Solvabilité 2 ») qui actualisera les directives relatives à l'assurance-vie, aux autres catégories d'assurance, à la réassurance et aux groupes d'assurance. Son objectif principal est d'établir un système de solvabilité mieux adapté aux véritables risques des assureurs, permettant aux autorités de contrôle de protéger au mieux les intérêts des assurés conformément aux principes communs existant à travers l'Union européenne. « Solvabilité 2 » devrait s'appuyer sur trois piliers (i) des exigences quantitatives de capital minimum, (ii) le contrôle de l'évaluation des risques par les entreprises et (iii) des exigences accrues en termes de *reporting* et de transparence. Son périmètre devrait couvrir, entre autres, les valorisations, le traitement des groupes d'assurance, la définition du capital et le niveau général des exigences concernant le capital. « Solvabilité 2 » encouragera les compagnies d'assurance à améliorer leurs processus de gestion du risque et les autorisera à utiliser les modèles internes relatifs au capital économique afin d'obtenir une meilleure compréhension des risques et une adaptation appropriée du modèle aux activités et aux risques propres à chaque assureur. En 2007, la Commission a adopté un projet de directive qui fixe divers principes et idées directrices qui serviront de cadre à l'application de « Solvabilité 2 ». La Commission et les États Membres adopteront les mesures d'application qui compléteront ce cadre et « Solvabilité 2 » devrait être mis en place d'ici à 2010.

Outre ces directives régissant la solvabilité des compagnies et des groupes d'assurance en France, en Allemagne, au Royaume-Uni et dans certains autres États européens, les assureurs opérant dans la branche « assurance-dommages » (IARD) sont tenus de maintenir des provisions d'égalisation afin

de se protéger de l'impact de réclamations et catastrophes de grande ampleur. Ces provisions d'égalisation sont établies en fonction des dispositions prévues par les réglementations locales ainsi que des formules prédéfinies applicables à chaque type d'activité. Ces réserves peuvent être plafonnées à un niveau maximal.

Plusieurs autres initiatives en Europe ont eu des implications pour les filiales d'assurance européennes d'AXA et, d'une manière générale, pour le secteur européen de l'assurance, parmi lesquelles :

- En septembre 2007, la Commission a terminé son enquête sur certaines pratiques du secteur européen de l'assurance. Dans le cadre de cette enquête, qui a débuté en Juin 2005, plusieurs filiales européennes d'AXA ont été sollicitées par la Commission afin de répondre à des questionnaires, et ont pleinement coopéré avec cette dernière. Alors que le rapport final n'inflige aucune sanction à l'encontre des assureurs ou d'autres parties, il suggère que certains domaines pourraient faire l'objet de mesures législatives et/ou réglementaires de la part des États Membres, notamment en ce qui concerne la rémunération des intermédiaires d'assurance et certaines pratiques tarifaires des pools d'assurance. La Direction du Groupe ne peut actuellement pas prédire avec certitude l'impact de ces mesures législatives ou réglementaires potentielles.
- Dans divers États, européens ou non, dont le Royaume-Uni, les autorités de régulation en matière d'assurance et de services financiers ont adopté ou, de manière générale, s'orientent vers l'adoption de systèmes de régulation, fondés sur un ensemble de principes généraux (« *principles based regulation* ») plutôt que sur des règles contraignantes détaillées. Ces principes, qui accordent aux autorités de régulation un large pouvoir d'appréciation dans leur application, couvrent une grande variété de sujets et visent à garantir, entre autres, que les assureurs et autres prestataires de services financiers traitent leurs clients équitablement, exercent leurs activités avec les niveaux requis d'éthique et de déontologie, veillent à la mise en œuvre de pratiques appropriées en matière de gouvernance d'entreprise et de contrôles internes, et, d'une manière générale conduisent leurs activités avec prudence en prenant en compte leurs obligations (« *fiduciaries duties* ») et les intérêts de leurs clients.
- Enfin, il existe de nombreuses autres initiatives législatives et réglementaires au sein des états européens concernant de multiples sujets, dont les pratiques de distribution et la modification des lois fiscales, qui peuvent avoir un effet sur l'attrait de certains de nos produits bénéficiant actuellement d'un traitement fiscal avantageux. Par exemple, en Italie, les compagnies d'assurance n'ont plus le droit, depuis 2007, de conclure des contrats de distribution exclusive avec leurs agents et, au Royaume-Uni, les modifications de la fiscalité des plus-values, récemment intervenues, peuvent réduire l'attrait de certains produits que nous distribuons comme les obligations d'assurance-vie (« *life insurance bonds* ») et, en conséquence, avoir un effet défavorable sur les ventes de ces produits.

ÉTATS-UNIS

Aux États-Unis, la détermination des règles applicables aux activités d'assurance relève principalement de la compétence des États. Les opérations d'assurance d'AXA sont en

conséquence soumises à la réglementation et au contrôle de divers États. Au sein même des États-Unis, le mode de régulation diffère entre les États mais trouve, en général, son origine dans des lois qui délèguent les pouvoirs de régulation et de surveillance à un commissaire aux assurances de l'État (« *State insurance commissioner* »). Si l'étendue de la réglementation varie d'un État à l'autre, la plupart des États disposent de lois et règlements concernant (i) l'agrément des formulaires de police d'assurance ainsi que des taux, (ii) les pratiques commerciales et la conduite de l'activité, (iii) les normes de solvabilité à satisfaire et à maintenir (y compris les mesures du capital ajusté au risque, « *risk based capital requirements* »), (iv) l'établissement et les niveaux des réserves, (v) les licences accordées aux assureurs et à leurs agents, (vi) les pratiques commerciales des agents, (vii) la nature et les limites des investissements autorisés, (viii) les restrictions quant à la taille des risques qui peuvent être assurés par une seule police, (ix) les dépôts de titres au bénéfice des assurés, (x) les méthodes comptables, les examens périodiques des opérations des compagnies d'assurance ainsi que la forme et le contenu des rapports sur la situation financière et les résultats d'exploitation à déposer.

Certaines filiales américaines d'assurance, de courtage, de conseil en investissement et de gestion d'investissement d'AXA, y compris AXA Equitable Life Insurance Company (« AXA Equitable »), proposent des polices d'assurance-vie par capitalisation et par versement de rentes viagères qui sont soumises aux dispositions des lois fédérales sur les valeurs mobilières mises en œuvre par la SEC, ainsi qu'aux lois de certains États sur les valeurs mobilières. La SEC contrôle périodiquement les opérations de ces compagnies et peut leur demander des informations complémentaires. La SEC, les autres autorités de régulation, dont les autorités de contrôle en matière d'assurance et de valeurs mobilières, ainsi que la *Financial Institutions Regulatory Authority* (« FINRA ») peuvent initier des procédures administratives ou judiciaires pouvant aboutir à des interdictions, amendes, ordonnances de cessation et d'abstention d'activité (Cease-and-desist orders), suspension ou expulsion d'un courtier ou de l'un de ses dirigeants ou employés, ou toute autre sanction similaire. Au cours des années, les filiales de courtage et autres filiales d'AXA ont fourni et, dans certains cas, continuent de fournir, des informations et des documents à la SEC, à la FINRA, aux procureurs des États et autres autorités de contrôle, sur des sujets très divers, tels que les questions de contrôle, de *market timing*, de *late trading*, de valorisation, de conformité, de politiques de conservation des messages électroniques, de remplacements et échanges d'assurances-vie par capitalisation et par versement de rentes viagères, d'entente illicite et autres activités de démarchage prohibé, de « *revenue sharing* », d'accords de courtage dirigés y compris ceux des sociétés d'investissement, de commissions de courtage sur les portefeuilles des fonds, de cessions de fonds d'investissement et de leur promotion, d'ententes de réseau ainsi que d'achats et ventes de « produits d'assurance non traditionnels » telle que la réassurance limitée. Par ailleurs, les enquêtes menées par les procureurs généraux des États ainsi que par les commissaires aux assurances des États concernant les ententes illicites, les commissions liées, la réassurance limitée et les pratiques de « *revenue sharing* », ainsi que celles associées aux remplacements et échange d'assurances-vie par capitalisation ou par versement de rentes viagères, sont à l'origine de plusieurs initiatives législatives des États. Certaines filiales d'AXA ont déjà fait l'objet ou ont été impliquées dans ces enquêtes.

Plusieurs États américains, dont l'État de New York, appliquent aux opérations entre un assureur et ses affiliés les règles s'appliquant aux holdings détenant des participations dans des compagnies d'assurance. Ces règles imposent des obligations de *reporting*, restreignent la fourniture de prestations de services ainsi que les transactions entre les compagnies d'assurance. Les autorités de contrôle des États ont également le pouvoir discrétionnaire de limiter ou d'interdire aux compagnies d'assurance la conclusion de nouveaux contrats dans leur État si elles considèrent que l'assureur ne maintient pas un niveau approprié de capital ou de *statutory surplus* minimum requis. Les assureurs américains spécialisés dans l'assurance-vie sont également soumis à la méthode RBC (« *Risk-based Capital* »), consistant à définir des types d'actifs, à pondérer leur valeur selon les risques sous-jacents, et de la même manière au passif à dissocier les classes de risques pour leur appliquer un besoin de marge adapté. Ces obligations prudentielles prennent en compte les caractéristiques du risque des placements et produits des compagnies d'assurance. AXA Equitable et les autres filiales d'assurance américaines d'AXA estiment que l'excédent légal restera supérieur au minimum requis par le RBC et considèrent en conséquence qu'aucune mesure réglementaire ne sera prise en la matière dans l'avenir.

Bien que le gouvernement fédéral américain ne régule pas directement les activités d'assurance, ce secteur est affecté par de nombreuses lois fédérales parmi lesquelles le *Federal Fair Credit Reporting Act* relatif à la confidentialité des informations et le *USA PATRIOT Act* de 2001 relatif, entre autres, à la création de programmes de lutte contre le blanchiment d'argent. En outre, beaucoup de lois fiscales fédérales ont vocation à s'appliquer à ce secteur d'activité. Plusieurs initiatives législatives fédérales, promulguées ou récemment proposées concernant pour certaines la fiscalité, peuvent avoir un effet sensible sur les filiales américaines d'AXA spécialisées dans l'assurance-vie. Par exemple, la loi de juin 2001 prévoit un taux d'imposition réduit, pendant plusieurs années, sur le patrimoine, les donations et les successions (« GST ») ainsi qu'une année d'exonération fiscale sur le patrimoine et les successions en 2010 avant de revenir aux dispositions prévues par la loi de 2001 à partir de l'année 2011. Une loi a été proposée dans le but de supprimer définitivement l'imposition sur le patrimoine et les successions ou d'augmenter significativement les montants exonérés et réduire corrélativement les taux d'imposition. Si elle venait à être promulguée, cette loi aurait un effet négatif sur les ventes et les rachats d'assurances-vie. D'autres dispositions de la loi de 2001 ont augmenté la part des versements bénéficiant d'une fiscalité allégée dans des plans de retraite et autorisé l'augmentation des fonds bénéficiant d'une fiscalité allégée alloués aux produits des plans de retraite. Ces dispositions, qui devaient expirer après 2010, sont maintenant permanentes. En 2003, la mise en œuvre des réductions des taux d'imposition sur les plus-values à long terme et les dividendes des sociétés a eu un effet défavorable sur l'attrait des produits d'assurance-vie par capitalisation et par versement de rentes viagères, par rapport à d'autres placements alternatifs éligibles à des taux réduits d'imposition. Bien que ces dispositions ne doivent plus être appliquées à compter de 2010, des propositions visant à proroger ou rendre ces taux réduits d'imposition permanents sont à l'étude. Depuis plusieurs années, des propositions de lois fédérales relatives à la création de nouveaux comptes-épargne bénéficiant de taux d'imposition préférentiels ont été présentées. Les réglementations des bons du Trésor, adoptées récemment, modifient les règles concernant les régimes de rémunérations différées non éligibles ainsi que les plans éligibles ou *qualified plans* (comprenant les rentes qui sont exonérées

d'impôt). La législation ainsi proposée et la complexité de la réglementation relative aux bons du Trésor, pourraient avoir un effet négatif sur les ventes de produits d'assurance-vie, sur l'attrait de certains accords de plans éligibles fiscalement, ainsi que sur le recours à des contrats d'assurances-vie par capitalisation et par versement de rentes viagères. Le Congrès américain s'intéresse également à des propositions concernant une refonte totale de la fiscalité fédérale qui, si elles étaient adoptées, auraient un effet défavorable sur l'attrait des produits d'assurances-vie par capitalisation et par versement de rentes viagères ainsi que sur les produits des plans de retraite éligibles fiscalement. Ainsi, en novembre 2005, The President's Advisory Panel on Federal Tax Reform a émis des suggestions qui, si elles venaient à être adoptées, entraîneraient des modifications profondes du système fiscal en vigueur. Ces changements incluraient la création de nouveaux compte-épargne bénéficiant de taux d'imposition préférentiels en remplacement de certaines dispositions de plans éligibles fiscalement et élimineraient certains avantages fiscaux des produits d'assurance-vie par capitalisation et par versement de rentes viagères en imposant chaque année le capital disponible de ces produits. Le Management de la Société pense que l'adoption de ces propositions aurait un effet négatif sur les ventes, le financement et l'avenir des produits d'assurance-vie par capitalisation et par versement de rentes viagères. Le Management ne peut ni prévoir la législation qui sera mise en place, ni les propositions ou réglementations qui seront adoptées en rapport avec l'activité d'AXA Financial ni l'effet que cette législation pourrait avoir.

Le 25 août 1998, AXA, Winterthur Group et d'autres assureurs européens ont signé un protocole d'accord avec certains régulateurs d'assurance américains et des organisations juives non gouvernementales ayant pour objet la création de la Commission internationale des réclamations en matière d'assurance concernant la période de l'Holocauste (ICHEIC). L'ICHEIC a réalisé une enquête afin de déterminer le statut des polices d'assurance-vie souscrites par les victimes de l'Holocauste entre 1920 et 1945 et réglé des milliers de demandes déposées auprès de l'ICHEIC concernant les polices émises par les assureurs européens participant à l'ICHEIC. Après avoir terminé ses recherches d'archives et son audit, ainsi que le paiement de toutes les demandes valables soumises par les victimes de l'Holocauste et leurs héritiers, l'ICHEIC a clos ses travaux en mars 2007. En conséquence de sa participation au processus de l'ICHEIC, AXA bénéficie d'une déclaration d'intérêt du gouvernement fédéral américain aux termes de laquelle l'ICHEIC doit être reconnue comme le seul recours légal pour les demandes intéressant les victimes de l'Holocauste. Cette déclaration d'intérêt vise à protéger AXA de tout litige civil futur aux États-Unis intenté par des plaignants de l'Holocauste, et à encourager les juges confrontés à ce type de litige à les rejeter. Si cette déclaration d'intérêt apporte à AXA une certaine protection contre les poursuites judiciaires futures pouvant être intentées en la matière aux États-Unis, elle n'offre pourtant pas une protection totale et AXA est exposée à la possibilité de poursuites aux États-Unis par des plaignants de l'Holocauste.

En outre, en 2006 un nouveau projet de loi fut proposé au congrès américain ayant pour objet de contraindre les assureurs européens ayant émis des polices pendant l'Holocauste à fournir à un registre fédéral des informations concernant ces polices, faute de quoi ils pourraient se voir sanctionner et faire l'objet de poursuites civiles devant les cours fédérales américaines. Cette législation est en suspens

et la Société ne peut prévoir avec certitude à quel moment elle sera finalement adoptée ou quel impact elle pourrait avoir sur le Groupe AXA.

ASIE-PACIFIQUE ET AUTRES JURIDICTIONS

Les autres Etats dans lesquels AXA exerce ses activités, notamment dans la région Asie-Pacifique, disposent également de réglementations complexes auxquelles AXA doit se soumettre. En général, les lois et règlements en matière d'assurance accordent aux autorités de contrôle d'importants pouvoirs administratifs, parmi lesquels le pouvoir de limiter ou de restreindre l'exercice de l'activité en cas de non respect de la réglementation ou le pouvoir de retirer la licence d'un assureur. Par conséquent, les filiales d'assurance d'AXA qui opèrent dans la région Asie-Pacifique pourraient faire l'objet de décisions réglementaires limitant, restreignant ou mettant fin à leurs activités réglementées en cas de non respect des obligations locales. Hormis les obligations inhérentes à l'obtention de licences, les opérations d'assurance d'AXA dans ces Etats sont soumises à des dispositions spécifiques en matière de devises, de conditions générales des polices, de la langue de rédaction, en matière de dépôts de titres, de réserves, d'investissements locaux et du montant à verser aux assurés en application de leur police d'assurance. Dans certains Etats, les réglementations qui régissent la constitution de réserves techniques, et autres dispositions similaires, peuvent empêcher le paiement de dividendes aux actionnaires et/ou le rapatriement des actifs.

Les éventuelles modifications des lois fiscales des Etats dans lesquels AXA exerce ses activités peuvent supprimer ou avoir un effet négatif sur le traitement fiscal préférentiel attaché à certains produits d'assurance-vie d'AXA. A ce titre, le parlement japonais a récemment modifié le traitement fiscal de certains produits d'assurance-vie (« Increasing Term Products ») en supprimant des avantages fiscaux, ce qui a affecté les ventes de ces produits sur le marché japonais. Les autorités de régulation de la région Asie-Pacifique, comme dans d'autres régions du monde, bénéficient d'un pouvoir discrétionnaire important dans l'application de la réglementation et peuvent enquêter sur les assureurs licenciés, au niveau individuel ou sectoriel, afin d'obtenir des informations sur des questions spécifiques. Ainsi, au Japon, la FSA a réalisé un examen approfondi des pratiques de règlements des demandes d'indemnisation dans le secteur de l'assurance-vie en 2007. Dans le cadre de cette enquête, AXA Japan, afin de s'assurer de la régularité du versement de certaines indemnités, a examiné plusieurs centaines de milliers de paiements relatifs à des contrats d'assurance-vie effectués au cours des cinq dernières années.

RÉGLEMENTATION RELATIVE À LA GESTION D'ACTIFS

AllianceBernstein et AXA Investment Managers sont soumises à une réglementation stricte dans les nombreux pays dans lesquels elles exercent leurs activités. Ces réglementations sont en général destinées à préserver les actifs de leurs clients et à garantir la qualité de l'information relative (i) aux rendements des investissements, (ii) aux caractéristiques de risque des

actifs investis dans différents fonds, (iii) à la pertinence des investissements par rapport aux objectifs d'investissement initial du client et à sa sensibilité au risque, (iv) ainsi qu'à l'identité et aux qualifications du gestionnaire d'investissement. En général, ces réglementations accordent également aux autorités de contrôle des pouvoirs administratifs étendus, dont celui de limiter ou de restreindre l'activité en cas de non respect de ces lois et règlements. Les sanctions qui peuvent être imposées sont notamment la mise à pied de certains employés, des restrictions d'activité pendant des périodes déterminées, la révocation de l'agrément de conseiller d'investissement ainsi que des interdictions diverses et amendes.

AllianceBernstein et certaines de ses filiales, ainsi que des filiales américaines d'AXA Investment Managers et AXA Financial, Inc. exercent une activité de conseil en investissement et sont enregistrées en tant que tel en vertu de la loi américaine relative aux conseillers en investissement de 1940 (« *Investment Advisers Act* »). Conformément aux dispositions de la loi américaine sur les sociétés d'investissement de 1940 (« *Investment Company Act* »), chaque fonds de placement américain d'AllianceBernstein est enregistré auprès de la SEC. Les parts de la plupart de ces fonds peuvent être commercialisées dans tous les États fédérés américains ainsi que dans le District de Columbia, à l'exception des fonds proposés aux seuls résidents d'un État spécifique. Certaines filiales d'AllianceBernstein et d'AXA Financial, Inc. sont également enregistrées auprès de la SEC en tant qu'intermédiaires financiers et courtiers soumis à des obligations de capital net minimum. Les opérations entre AXA Equitable et AllianceBernstein sont soumises à la loi de New York relative à l'assurance (« *New York Insurance Law* »). Les opérations entre AXA Investment Managers et ses clients compagnies d'assurance sont soumises aux diverses réglementations relatives à l'assurance des États dans lesquels ces clients sont domiciliés. En général, ces réglementations exigent, entre autres, que les conditions des opérations entre le gestionnaire d'actifs et son client soient justes et équitables et que les frais ou commissions pour les services rendus soient raisonnables. Les commissions sont déterminées, soit par référence aux commissions facturées à des clients non apparentés pour des services similaires soit sur la base du coût du remboursement, dans quel cas les accords sur les services auxiliaires seront pris en compte.

RÉGLEMENTATION DES MARCHÉS FINANCIERS ET SUJETS LIÉS

En tant que société anonyme dont les actions sont cotées sur Euronext Paris et au *New York Stock Exchange*, AXA SA est tenue de respecter les règles applicables à la cotation et à la négociation de chacun de ces marchés et de respecter également plusieurs autres législations, dont notamment les lois et réglementations françaises et américaines sur les valeurs mobilières dont la mise en œuvre est notamment contrôlée par, respectivement, l'AMF en France et la SEC aux États-Unis. Ces différentes règles régissent une grande variété de sujets, dont (i) la communication exacte et en temps opportun des informations aux investisseurs, (ii) la présentation des informations financières conformément aux normes IFRS (et conformément à certaines exigences de la SEC), (iii) les restrictions à la présentation de mesures hors

GAAP aux États-Unis, (iv) les obligations d'indépendance des commissaires aux comptes (dont l'interdiction pour les commissaires aux comptes de fournir certains types de services non liés à l'audit), (v) les nombreuses obligations en matière de gouvernance d'entreprise (dont les obligations d'indépendance des membres du comité d'audit), (vi) la certification de certains rapports publics par le Président du Directoire et le Directeur financier d'AXA, et (vii) les obligations d'évaluer, informer et communiquer sur les contrôles internes d'AXA portant sur l'information financière et sa communication. La portée de ces obligations sur les opérations quotidiennes d'AXA s'est nettement renforcée depuis l'adoption du *Sarbanes-Oxley Act* aux États-Unis en 2002 et l'adoption d'une législation similaire dans d'autres États, dont la loi française de sécurité financière de 2003. Si l'esprit de ces lois est très proche, leurs dispositions techniques diffèrent souvent et parfois même s'opposent. Le Management de la Société a engagé des moyens importants afin de s'assurer de la conformité du Groupe à ces lois, tant au regard de la lettre de ces textes que de leur esprit, et prévoit l'engagement de nouveaux moyens à cette fin.

Outre ces obligations, plusieurs initiatives d'ordre législatif et réglementaire en France, au niveau de l'Union européenne, ou dans d'autres États où AXA exerce ses activités, ont des implications potentielles pour AXA et ses filiales. Certaines de ces initiatives peuvent permettre d'harmoniser les pratiques au sein de l'Union européenne et de faciliter le développement d'un marché européen plus ouvert et accessible aux sociétés internationales comme AXA. Ainsi, la directive européenne sur les OPA, transposée en droit français en 2006, met en place un régime harmonisé au sein de l'Union européenne et la directive européenne relative aux fusions transfrontalières, qui devrait être transposée en droit français début 2008, a pour objectif de simplifier considérablement le cadre réglementaire applicable à ces fusions. Toutefois, d'autres initiatives peuvent accroître les contraintes réglementaires et engendrer ainsi une augmentation des dépenses y afférentes et du risque réglementaire supporté par AXA et les autres acteurs du marché, en particulier :

- une législation sur la lutte contre le blanchiment d'argent et le terrorisme a été promulguée et continue d'évoluer dans les nombreux États où AXA et ses filiales exercent leurs activités. Cette législation impose des obligations de mise en conformité de plus en plus complexes pour les groupes internationaux comme AXA et interdit au Groupe de travailler avec certains pays, particuliers ou organisations ;
- certains États européens ont adopté une législation régulant l'investissement des actifs du Groupe et pouvant influencer sur les activités de gestion d'actifs du Groupe pour compte de tiers dans ces États, notamment en restreignant l'investissement dans des instruments financiers émis par des sociétés qui exercent certaines activités. Ces législations, qui diffèrent souvent d'un État à l'autre, augmentent les coûts de mise en conformité et les risques auxquels le Groupe s'expose dans les États européens dans lesquels il opère ;
- en France et dans l'Union européenne, des discussions permanentes ont lieu au sujet de l'instauration d'un mécanisme de recours collectifs (*class action*) qui permettrait à des groupes de plaignants d'intenter des actions collectives. Le périmètre et la forme d'un tel mécanisme, ainsi que le moment de son introduction, sont actuellement en discussion.

› 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Les Marchés de l'Assurance et de la Gestion d'actifs

VIE, EPARGNE, RETRAITE

France¹. Le marché français de l'assurance vie est en recul de 3 % en 2007 en raison principalement du marché individuel, en baisse de 4 %, tandis que le marché collectif progresse de 7 %. La mauvaise tenue du marché reflète l'impact de la nouvelle législation en matière d'impôt sur les successions adoptée en 2007, ainsi que par certaines réglementations favorables (Fourgous, PEL, etc.) à l'origine de la croissance exceptionnelle de 2006 (+ 17 %). Dans ce contexte, AXA surperforme le marché sur le segment des produits individuels, avec une progression de 1,5 %, notamment grâce au succès du nouveau produit « Capital Resources » (23 millions d'euros d'APE). AXA France conserve son rang sur le marché des contrats collectifs, avec une croissance de 1,9 %, après une croissance exceptionnelle en 2006, tirée par les produits de retraite. Sur le marché vie dans son ensemble, AXA se classe au troisième rang.

Etats-Unis². Sur le marché de l'épargne-retraite, les produits en unités de compte se sont taillés la part du lion, avec une augmentation des ventes de 15 % au cours des neuf premiers mois de l'année, essentiellement soutenues par le succès des garanties complémentaires offertes sur ces contrats. Les ventes de produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général ont poursuivi leur repli (- 8 %) au cours de la même période sous l'effet d'un environnement de taux toujours aussi bas et de produits concurrents tels que les certificats de dépôts bancaires. Sur le marché de la prévoyance, les ventes totales ont augmenté de 7 % au titre des neuf premiers mois de l'année 2007. La hausse des marchés boursiers au premier semestre, le relèvement des tarifs des polices de type Vie Universelle, une fiscalité plus claire sur certains contrats collectifs et la pénétration de nouveaux canaux de distribution ont soutenu les ventes de contrats en unités de compte de la branche prévoyance, qui progressent de 8 % au cours des trois premiers trimestres de l'année 2007. Le dynamisme des ventes de produits d'assurance vie tels que les polices de type « Vie Universelle » s'est confirmé au cours des neuf premiers mois de 2007, avec une progression de 10 %. Sur la même période, les ventes de produits « Vie entière » ont augmenté de 1 % et les temporaires-décès de 7 %. AXA accroît sa part de marché, se classant au deuxième rang sur le marché de l'épargne-retraite et au neuvième rang sur celui de la prévoyance pour les neuf premiers mois de l'année 2007.

Royaume-Uni³. Les affaires nouvelles annualisées (affaires nouvelles en primes périodiques plus 10 % des primes uniques) ont augmenté de 16 % par rapport à la même période de 2006.

Malgré une certaine instabilité sur les marchés financiers et les inquiétudes suscitées par le changement de taxation des plus-values envisagé dans le rapport préliminaire au budget, le marché de la « Gestion de patrimoine » s'est bien comporté. La popularité des produits de retraite individuelle à architecture ouverte (*Wrap and Self-Invested Personal Pensions*) ne s'est pas démentie. Les marchés financiers ont décroché à la fin de la période. L'impact favorable de la mise en œuvre du régime simplifié des retraites « A Day » et de la revue consécutive des contrats existants par les particuliers et les entreprises s'est poursuivi au cours de la période. Cela a aussi contribué à l'accroissement de l'activité des produits d'épargne « *drawdown* » (produits de retraite à rachats programmés) et des produits de rentes. La refonte de nombreux régimes de retraite à prestations définies a également soutenu la croissance du marché de la retraite collective, qui s'est cependant effondré en fin de période. Le marché de la prévoyance est resté stable du fait de la baisse des émissions de prêts immobiliers sous l'impact du resserrement actuel du crédit. Au Royaume-Uni, le canal traditionnel de distribution des conseillers financiers indépendants (*Independent Financial Advisors ou IFA*) et le réseau « multi tie » ont représenté ensemble 76 % des affaires nouvelles. La part de marché d'AXA s'établit à 7.8 % à fin septembre 2007.

Japon⁴. Le marché de l'assurance vie a été confronté à deux principaux défis en 2007. D'une part, l'annonce en mars 2007 d'une réduction substantielle de la déductibilité fiscale des contrats « *Increasing Term* » (un produit clef pour nombre d'assureurs) a incité la plupart des assureurs à interrompre ces produits. D'autre part, la découverte de dépenses de santé non remboursées ou insuffisamment remboursées par la plupart des assureurs a conduit le régulateur à mandater une revue rétrospective de l'ensemble des indemnités versées au cours des cinq dernières années au titre des produits d'assurance médicale, ce qui a suscité une couverture médiatique défavorable pour le secteur. Bien que ces événements aient affecté un grand nombre d'assureurs, les ventes de contrats de rente individuelle via les réseaux de bancassurance ont continué de générer de la croissance. Les changements à l'œuvre au Japon dans les domaines de la dérégulation (notamment la bancassurance et la privatisation des services postaux), des structures sociales (vieillesse et baisse de la population) ainsi que la sophistication de la clientèle, devraient continuer à exercer une influence sur la dynamique des marchés. Le Japon, qui figure parmi les marchés de l'assurance les plus matures,

(1) Source : FFSA.

(2) Les chiffres relatifs au marché portent sur les neuf premiers mois de 2007 jusqu'à fin septembre. Sources : LIMRA et VARDS (Morning Star).

(3) Les chiffres relatifs au marché portent sur les neuf premiers mois de 2007 jusqu'à fin septembre.

(4) Source : Insurance Research Institute. Statistiques de « Life Insurance Business au Japon ». Exercice fiscal 2006.

reste marqué par une forte compétitivité. AXA se classe au dixième rang sur le marché sur la base de son portefeuille de contrats et est numéro trois sur le segment santé.

Allemagne¹. Le marché vie, épargne, retraite est resté stable en Allemagne en 2007. La tendance à délaisser les contrats traditionnels au profit des produits en unités de compte (+ 20 % pour les primes périodiques et + 75 % pour les primes uniques) s'est confirmée. 2007 a été marquée par l'avancée des produits d'investissement à court et moyen termes (en hausse de 26 % pour les primes uniques) qui concurrencent directement les produits bancaires. Les principaux produits issus de l'adoption de la loi allemande sur les retraites (« *Alterseinkünftegesetz* »), les pensions « *Rürup* » enregistrent une progression de 100 % des primes périodiques. Les primes périodiques générées par les contrats « *Riester* » reculent de 25 % en 2007 en raison de la non récurrence des incitations fiscales qui avaient stimulé l'activité en 2006. Sur le marché vie, AXA se classe au sixième rang (sur la base des chiffres de 2006 qui incluent le chiffre d'affaires brut de DBV-Winterthur). La croissance du marché allemand de l'assurance santé privée s'établit à 2,9 %. La hausse des cotisations au régime d'assurance public a favorisé l'arbitrage public-privé. En revanche, le relèvement du seuil de revenus fixé par la réforme de santé a freiné le développement du marché privé. Sur le marché de la couverture des dépenses de santé, AXA se classe au cinquième rang (sur la base des chiffres de 2006 qui incluent le chiffre d'affaires brut de DBV-Winterthur).

Suisse². Le marché vie est resté stable, caractérisé par un niveau de taux d'intérêt bas, un resserrement des marges et la forte concurrence des banques et des fondations de retraite autonomes dans les activités de réinvestissement. La croissance du marché des produits collectifs d'assurance vie est estimée à 1,5 % pour 2007 et résulte principalement de moteurs intrinsèques comme les hausses de salaires et un environnement économique favorable. La clientèle a bénéficié d'une concurrence plus vive sur les prix et du redoublement des efforts de fidélisation. La croissance estimée du marché des contrats individuels vie de 1,6 % traduit une augmentation significative des ventes de produits d'assurance en unités de compte (+ 12,9 %) et de bonnes opportunités de réinvestissement d'importants portefeuilles de produits d'assurance traditionnels arrivant à maturité. Suite à l'intégration d'AXA Lausanne, AXA Winterthur se classe au deuxième rang tant en assurance vie collective qu'individuelle.

Belgique³. Le marché vie a recouvré une tendance normale en 2007, avec une croissance voisine de 9 %, après un déclin du marché de l'investissement et de l'épargne individuelle en 2006 lié à plusieurs évolutions fiscales. La progression a été principalement influencée par le dynamisme du marché des produits adossés à l'actif général, dont la croissance est estimée à environ 23 %, tandis que le segment des produits en unités de compte s'est contracté d'environ 31 %. Selon les estimations, le marché des produits collectifs d'assurance vie a progressé de près de 13 %. AXA s'est classé au quatrième rang ⁴.

Région Méditerranéenne. En Espagne, la crise de liquidité et les niveaux d'endettement des ménages, ainsi que la nouvelle loi fiscale qui supprime les avantages fiscaux de l'assurance vie, se sont traduits par une croissance de 2,1 % ⁵. En Italie, les prévisions de marché pour 2007 ⁶ font apparaître une diminution de 7,0 % des affaires nouvelles, due principalement à la bancassurance (- 10 %) et aux réseaux d'agents (- 19 %), pénalisés par l'effondrement des contrats collectifs (- 43 %). Entrée en récession en 2003, l'économie du Portugal a entamé un redressement, malgré un taux de chômage toujours élevé. Le marché vie, épargne, retraite a enregistré une croissance de 6,9 % ⁷. La Grèce a bénéficié d'une croissance rapide et demeure l'un des pays européens où le taux de pénétration des produits d'assurance reste le plus faible. Dans ce contexte, le segment vie, épargne, retraite progresse de 6,6 % ⁸ en 2007. L'économie turque poursuit son expansion rapide. Néanmoins, la concurrence des sociétés de prévoyance privée a entraîné une érosion du marché de l'épargne. Au Maroc, où le taux de pénétration reste très faible, la bancassurance tire le marché depuis plusieurs années grâce aux produits d'épargne et aux contrats traditionnels de couverture des risques. AXA s'est classé neuvième en Espagne, treizième en Italie sur un marché fortement concentré, septième au Portugal où les réseaux de bancassurance dominant le marché, dixième en Grèce, quatrième en Turquie et troisième au Maroc (au total des segments dommages et vie).

Australie / Nouvelle-Zélande. L'évolution de la réglementation et sa complexité, la poursuite du transfert de la responsabilité financière de l'Etat au profit des particuliers et la faiblesse de l'épargne chez la plupart des ménages alimentent la demande en conseil financier de qualité et font ressortir, par voie de conséquence, la nécessité de services d'assistance globale pour les conseillers. La croissance sur les marchés des produits de gestion de patrimoine en Australie et en Nouvelle-Zélande continue de bénéficier du vieillissement de la population, de l'aide publique aux contrats de retraite privée ainsi que de la robustesse des marchés financiers. Des changements de réglementation majeurs, opérés dans les deux pays en 2006 et 2007 et visant à encourager l'épargne retraite, devraient contribuer à entretenir cette dynamique, le marché devant selon les prévisions progresser de 11 % par an ⁹ au cours des cinq prochaines années. Les marchés de la protection financière sont soutenus par la hausse des revenus, l'appréciation des actifs et une sous-assurance très importante ; les taux de croissance anticipés s'établissent à 10 % par an ¹⁰. En Australie comme en Nouvelle-Zélande, les marchés sont ouverts, compétitifs et relativement concentrés. Les dix premières compagnies se partagent environ 60 % des fonds gérés pour le compte de particuliers, 75 % de la collecte nette de fonds auprès des particuliers et près de 90 % des primes annuelles (portefeuille et affaires nouvelles) en Australie ¹¹. AXA se classe au 4^{ème} rang pour la gestion de patrimoine des particuliers et au 5^{ème} rang pour la protection financière en Australie. AXA est le seul de tous ses concurrents principaux à être présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la gestion de patrimoine et de la protection financière - gestion d'actifs, produits, plateformes, services de conseil et

(1) Les données annuelles sont des estimations préliminaires. Source :GDV.

(2) Source : statistiques de l'Association Suisse d'Assurances.

(3) D'après les données des neuf premiers mois au 30 septembre (source : Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurances belge).

(4) Source : Assuralia (données 2006).

(5) Source : ICEA.

(6) Source : IAMA , novembre 2007.

(7) Source : association des assureurs du Portugal.

(8) Source : association hellénique des compagnies d'assurance, septembre 2007.

(9) Source : Plan for Life, septembre 2007.

(10) Source : DEXX&R.

(11) Source : Plan for Life, septembre 2007.

conseils en investissement. Compte tenu de la concurrence ouverte qui prévaut à chaque stade de la chaîne de valeur, cette présence de bout en bout permet à AXA de dégager une marge globale plus importante et d'atténuer son exposition à la fluctuation des marges entre les différents segments de la chaîne de valeur.

Hong Kong. Le dynamisme de l'économie de Hong Kong s'est confirmé en 2007, avec une croissance du PIB de 6,2 %¹ et l'indice boursier de Hong Kong, le Hang Seng, a progressé de 39,3 % en 2007. Le marché de la prévoyance demeure très intéressant : de solides marges, des ratios d'épargne élevés et une pénétration modérée du marché de l'assurance vie. Les affaires nouvelles en assurance vie individuelle ont progressé de 30 %² sur les neuf premiers mois de l'année 2007. Les primes d'assurance vie ont augmenté au cours des dernières années, en partie en raison du développement de la gamme de produits, de la forte progression des plans d'épargne en unités de compte et de l'entrée des banques et de nouveaux circuits de distribution sur le marché. Le marché de la prévoyance de Hong Kong est relativement concentré : les cinq premières sociétés se partagent 53 % des affaires nouvelles en assurance individuelle. Suite à l'acquisition de MLC Hong Kong en mai 2006 et de Winterthur Life (Hong Kong) en avril 2007, et à une forte croissance organique, AXA est à présent numéro trois pour les primes au titre du portefeuille existant et numéro cinq pour les affaires nouvelles.

Asie du Sud-Est et Chine. L'Asie du Sud-Est a bénéficié d'une croissance économique dynamique tout au long de 2007 : le PIB des quatre pays de l'**ANASE** à revenu moyen³ a progressé de 5,7 % au premier semestre et de 6,2 % au second. La **Chine** enregistre une croissance encore plus rapide, avec un PIB en progression de 11,5 %, tiré par l'investissement, la consommation et les exportations⁴. Ce contexte macroéconomique porteur a favorisé la poursuite du développement des marchés de l'assurance vie en Asie du Sud-Est où AXA est aujourd'hui présent. En **Indonésie**, notamment, le marché de l'assurance vie a renoué avec une forte croissance (+ 48 %), les primes totalisant 2,03 milliards d'euros au titre des neuf premiers mois de l'année, après 1,37 milliard d'euros en 2006⁵. Aux **Philippines**, le marché reste également attractif avec plus de 0,75 milliard d'euros de primes d'assurance vie et un taux de pénétration très faible (1 %). En **Thaïlande**, où la pénétration est de 2,7 %⁶, les primes annuelles vie augmentent de 41 % par rapport à l'année dernière, à 3,73 milliards d'euros⁷. Enfin, à **Singapour**, un marché qui se caractérise par des dépôts bancaires importants et une population aisée, mais sous-équipée en produits d'assurance, les primes brutes vie s'élèvent à 3,26 milliards d'euros sur les neuf premiers mois de 2007⁸. De la même façon, la **Chine** demeure un marché attrayant, aujourd'hui le quatrième marché d'Asie pour l'assurance vie, derrière le Japon, la Corée du Sud et Taiwan, avec

36,66 milliards d'euros de primes annuelles vie⁹ et un taux de pénétration faible (2 %).

Europe Centrale et de l'Est. Le marché vie bénéficie de taux de croissance dynamiques (respectivement + 9 % en Pologne¹⁰, + 13 % en Hongrie¹¹ et + 14 % en République Tchèque¹²). La part de marché d'AXA dans la région est passée de 1,9 % en 2006 à 2,5 % en 2007. AXA se classe neuvième en Hongrie, dixième en République Tchèque et douzième en Pologne. Le marché des fonds de pension suit des tendances similaires. AXA se classe deuxième en République Tchèque et en Slovaquie, et cinquième en Pologne et en Hongrie, avec une part de marché de 7,4 % dans la région, contre 5,0 % en 2006.

DOMMAGES

France¹³. La progression des primes est estimée à 2 % pour 2007. Selon les estimations, le marché de l'automobile individuelle recule de 0,5 % en 2007, après un repli de 1 % en 2006, sur un marché très concurrentiel avec une forte pression sur les tarifs. L'habitation augmente de 5 % reflétant la forte progression de l'indice immobilier. Toujours selon les estimations, l'activité entreprises enregistre une croissance de 3 %, tirée notamment par la responsabilité civile et la construction. AXA s'est classé au deuxième rang sur le marché dommages.

Royaume-Uni & Irlande¹⁴. Le marché britannique a commencé à se redresser, grâce à l'assurance automobile qui progresse modestement tout au long de 2007. Les lignes assurance habitation et d'entreprises demeurent atones, mais le segment dommages aux biens devrait se reprendre après les inondations de l'été. La responsabilité civile devrait être le dernier segment à se relever, la croissance ne devant compenser le coût croissant des indemnités qu'à partir de 2009-2010. Sur ce marché, AXA enregistre une croissance dynamique en assurance de particuliers sur le segment automobile grâce à l'acquisition de Swiftcover et à la croissance interne de l'habitation. En risques d'entreprises, les primes sont stables, dans un contexte de marché difficile. AXA gagne une place et se classe désormais au quatrième rang. La croissance globale du marché des dépenses de santé reste limitée et la concurrence est vive. AXA enregistre cependant une progression de 12 % tirée par les affaires nouvelles, l'international et l'innovation produits. AXA reste deuxième sur ce marché, et gagne 1 point de part de marché à 25,5 %. En Irlande, le marché de l'automobile reste atone, la concurrence vive et les tarifs orientés à la baisse. AXA se place quatrième sur le marché irlandais¹⁵.

Allemagne¹⁶. En 2007, le marché s'est replié de 0,4 % à 55 milliards d'euros. Les lignes automobile individuelles et

(1) Variation réelle au troisième trimestre 2007 en rythme annuel.

(2) Source : statistiques OCI, trois premiers trimestres 2006 et trois premiers trimestres 2007.

(3) Pays à revenu moyen de l'Association des nations de l'Asie du Sud-Est : Indonésie, Malaisie, Philippines et Thaïlande.

(4) Source : Banque asiatique de développement, Asia Economic Monitor, décembre 2007.

(5) Source : Association des assureurs vie d'Indonésie (AAJI).

(6) Source : Association des assureurs vie de Thaïlande (TLAA).

(7) Source : Association des assureurs vie de Thaïlande (TLAA).

(8) Source : Association des assureurs vie de Singapour.

(9) Source : Publication du CIRC, 2006 (www.circ.gov.cn).

(10) Source : site de l'autorité de supervision financière polonaise.

(11) Source : rapport de l'Association des compagnies d'assurance hongroises pour le troisième trimestre 2007 (Mabisz).

(12) Source : Association tchèque des compagnies d'assurance.

(13) Source : FFSA.

(14) Les classements se fondent sur des données accessibles au public publiées à l'occasion de présentations de résultats intermédiaires ; elles sont généralement en base IFRS et sont calculées sur une base différente de celle utilisée pour le dépôt des comptes auprès de la FSA, qui suit le référentiel comptable national britannique (UKGAAP).

(15) D'après les données de l'Irish Insurance Federation (2006).

(16) Les données annuelles sont des estimations préliminaires. Source : GDV.

entreprises se sont contractées de 1,8 % dans le contexte d'une vive concurrence tarifaire. La Responsabilité civile individuelle et entreprises enregistre une croissance de 0,5 %. Les contrats individuels hors automobile stagnent (+ 0 % pour les dommages aux biens et + 1 % pour les accidents), la pénétration étant déjà élevée. Les primes brutes émises sur le segment des biens industriels baissent de 5 %, reflétant les tensions qui s'exercent sur les tarifs. Sur le marché dommages, AXA se classe au quatrième rang (sur la base des chiffres de 2006 qui incluent DBV-Winterthur).

Suisse¹. Le marché dommages suisse est le premier marché mondial, tant en termes de primes par habitant que pour les primes en pourcentage du PIB. Il a enregistré une croissance de 2,6 % en 2006, tirée principalement par des relèvements tarifaires en automobile et responsabilité civile. En 2007, un ralentissement est attendu, à 1 %, dans un contexte de vive concurrence. L'activité automobile (25 % du marché) devrait progresser de 1,5 %. Les branches dommages aux biens et accidents de travail marquent le pas, avec une croissance attendue de l'ordre de 0,9 %. AXA Winterthur se place au premier rang avec plus de 15 % de part de marché.

Belgique². La croissance du marché dommages en 2007 est imputable à l'introduction de la couverture catastrophes naturelles en milieu d'année 2006 et à des relèvements tarifaires sur le segment santé. L'assurance automobile, qui représente 32 % du marché de l'assurance dommages, devrait progresser de 1,5 % dans un contexte de tensions significatives sur le marché, contre 9 % pour les primes de la branche habitation (catastrophes naturelles). La croissance de la branche accidents du travail devrait se confirmer en 2007, à 4 % environ. AXA reste numéro un sur ce marché.

Région Méditerranéenne. En Espagne, le ralentissement relatif de l'économie a affecté les ventes de produits d'assurance automobile, en légère décélération, et la branche construction. La concurrence tarifaire reste vive sur le segment de l'assurance automobile, en croissance de 2,7 %³. En Italie, les prévisions du marché en 2007 concernant l'assurance dommages font état d'une augmentation de 1,9 % des primes émises⁴. Au Portugal, le marché a été affecté par un environnement économique défavorable (+ 0,1 % en assurance dommages⁵). Entrée en récession en 2003, l'économie du Portugal a entamé un redressement, malgré un taux de chômage toujours élevé. La nouvelle législation permettant aux clients de résilier leurs contrats sans notification préalable a entraîné un accroissement des résiliations et des affaires nouvelles. En Grèce, l'un des pays européens où le taux de pénétration des produits d'assurance reste le plus faible, le segment Dommages enregistre une croissance de 8,5 % en 2007⁶. L'économie turque poursuit son expansion rapide. Le marché turc de l'assurance dommages progresse de 17 %⁷. Au Maroc, le taux de pénétration du marché reste très faible. AXA se classe deuxième en assurance dommages en Espagne, huitième en Italie, deuxième au Portugal, dixième en Grèce, deuxième

en Turquie et troisième au Maroc (au total des segments dommages et vie).

Asie (hors Japon). Singapour. Le marché de l'assurance a augmenté de 12 % au cours des trois premiers trimestres de 2007 par rapport à la même période de l'année précédente. Les résultats de souscription, toujours rentables, sont néanmoins en baisse en raison d'une augmentation de la sinistralité encourue en particulier en assurance automobile. AXA se classe au 4^{ème} rang avec 7,2 %⁸ de part de marché (au 3^{ème} pour l'assurance automobile et au second pour le fret maritime). **Hong Kong.** Le chiffre d'affaires progresse de 4,7 % au cours des trois premiers trimestres de 2007. L'assurance automobile a néanmoins enregistré une contraction de 3,9 % malgré l'accroissement du nombre de véhicules assurés, compte tenu de l'atonie du marché. Les résultats de souscription restent rentables quoiqu'en baisse par rapport à l'année précédente, principalement en raison d'une sinistralité et de frais de gestion plus importants. AXA se classe à la 8^{ème} place avec 3,1 %⁹ de part de marché. La société était le numéro un pour l'assurance automobile en 2006. **Malaisie.** Le chiffre d'affaires augmente de 3,9 % au cours des trois premiers trimestres de 2007. Sur la même période, les résultats de souscription sont néanmoins en légère perte, suite à une hausse des ratios de sinistralité, en particulier, en assurance automobile. AXA se classe à la 18^{ème} place avec 2,6 %¹⁰ de part de marché.

Corée du Sud¹¹. Le marché de l'assurance dommages a progressé de 16,5 % en 2007. Les primes en assurance automobile ont quant à elles augmenté de 13 %, suite à des hausses tarifaires après plusieurs années de pression sur les prix. Les primes des produits à long terme (maturité supérieure à trois ans) comme la santé, le Médical et les Accidents, ont progressé de 21,4 %. Elles représentent désormais 54% du marché de l'assurance dommages. Kyobo AXA occupe la 1^{ère} place du marché sud-coréen de l'assurance automobile directe, et se classe 6^{ème} sur le marché de l'assurance automobile en général, gagnant 2 places par rapport à 2006, avec une part de marché de 4,4 %. Sur le marché de l'assurance dommages, Kyobo AXA occupe la 12^{ème} place.

ASSURANCE INTERNATIONALE

AXA Corporate Solutions Assurance est une filiale d'AXA spécialisée, dans l'assurance dommages des grandes entreprises ainsi que dans l'assurance aviation, maritime et spatiale au niveau mondial. Après plusieurs années de hausses tarifaires et de restructuration des programmes, le marché a pâti d'une détérioration des conditions de souscription sur ces segments à partir de 2005. Cette tendance tarifaire, qui s'est confirmée en 2007, s'explique dans une certaine mesure par la faible occurrence de catastrophes naturelles majeures ces dernières années. AXA Corporate Solutions Assurance se classe parmi les cinq premières compagnies d'assurance grands risques en Europe¹².

(1) Sur la base d'un rapport de Swiss Re.

(2) D'après les chiffres des neuf premiers mois à fin septembre 2007 (source : Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurances belge)).

(3) Source : ICEA.

(4) Source : IAMA.

(5) Source : Association des assureurs du Portugal.

(6) Source : Association hellénique des compagnies d'assurance, septembre 2007.

(7) Source : Association des compagnies d'assurance et de réassurance turques, septembre 2007.

(8) Source : Autorité Monétaire de Singapour.

(9) Source : Office of the Commissioner of Insurance.

(10) Source : Insurance Services Malaysia Bhd.

(11) Source : General Insurance Association of Korea.

(12) Sources : rapports annuels Lehman Brothers, Merrill Lynch, JP Morgan et KBW.

GESTION D'ACTIFS

A compter de la mi-2007, la montée des défauts sur les prêts hypothécaires « subprime » a fait ressurgir le spectre de la récession aux Etats-Unis, reflétant une situation aggravée du repli de l'immobilier résidentiel et de la confiance des ménages. Les défaillances de remboursement notamment dans les produits structurés employés pour rembourser les prêts ont frappé les marchés financiers qui ont fait face à des sorties de capitaux significatives, les investisseurs institutionnels ayant eu besoin de liquidités pour résorber les pertes ou souhaitant se retirer des placements risqués en dettes « corporate ». Cette crise de liquidité a mené de nombreux investisseurs européens à vendre les fonds monétaires « dynamiques » dont les actifs sous jacents n'étaient pas liquides.

Il n'en fallait pas davantage pour laisser craindre un ralentissement de la croissance économique mondiale et entraîner une augmentation de la volatilité sur les marchés actions internationaux, les pertes liées au segment « subprime », au resserrement du crédit et à l'assèchement des liquidités ayant continué à faire les gros titres. Dans ce contexte, le marché du crédit a enregistré une considérable augmentation du « spread » dû au manque de liquidité des actifs. Redoublant de prudence, les institutions financières se sont également mises à accorder des prêts au compte-goutte, leur but étant de maintenir une collatéralisation et des fonds propres suffisants pour absorber d'éventuelles pertes ; la croissance a alors marqué le pas au niveau mondial.

Pour remédier à la crise, les banques centrales n'ont pas hésité, dans le cadre d'une action coordonnée, à abaisser les taux et à injecter des liquidités dans le système. Dans un tel environnement, les gestionnaires d'actifs mondiaux ont été confrontés à la détérioration du rendement des investissements et à une volatilité accrue, une situation toutefois compensée par l'évolution favorable des tendances démographiques de long terme, avec le redéploiement des actifs de retraite des régimes publics et d'entreprises au profit de plans individuels et à cotisations définies. Cette réorientation ainsi que le nombre grandissant des baby-boomers en âge de prendre leur retraite ouvrent en effet des opportunités considérables aux sociétés de gestion d'actifs. Les investisseurs du monde entier recherchent de plus en plus des services et conseils axés sur le résultat, notamment des produits de protection financière destinés à assurer la préservation de leurs actifs de retraite. En Europe, en particulier, la poursuite de la transition vers les systèmes à architecture ouverte a permis aux gestionnaires d'actifs de s'emparer de certains pools d'actifs captifs. De plus, avec l'augmentation considérable des primes de risques, le rendement des placements s'est amélioré en termes absolus comme relatifs, et les investisseurs du monde entier en ont bénéficié. Avec une demande croissante en solutions d'investissement mondiales plus sophistiquées, incluant les placements alternatifs tels que les « hedge funds » et les fonds de Private Equity, les conditions sont réunies pour permettre à des gestionnaires d'actifs diversifiés et d'envergure internationale de se démarquer et de profiter d'un plus large éventail d'opportunités.

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Les conditions de marché en 2007

MARCHÉS FINANCIERS

2007 a été une année de contrastes. L'activité est restée robuste sur les marchés financiers, alimentée par l'abondance des liquidités. L'expansion du crédit s'est accélérée et les opérations de fusions-acquisitions ont atteint des niveaux inédits, représentant plus de 1,5 trillion de dollars pour le seul premier trimestre. Cependant, la correction du marché de l'immobilier aux Etats-Unis, démarrée en 2006, a progressivement révélé la fragilité du marché des prêts hypothécaires consentis à des emprunteurs financièrement faibles, dit « subprime ». Dans le courant de l'été, il apparaissait que les prêts « subprime » accordés (soit environ 1,5 trillion de dollars, ou près de 15 % de l'ensemble du marché du crédit hypothécaire) pouvaient se trouver en grande difficulté. Une crise financière était née. Dans la première quinzaine du mois d'août, la BCE (Banque Centrale Européenne) a dû intervenir pour enrayer la crise naissante des liquidités. Entre le 9 et le 16 août, la Fed a injecté 88 milliards de dollars et la BCE, 228 milliards d'euros. Les banques centrales ont, par ailleurs, adopté des mesures visant à faciliter l'accès des banques aux liquidités, en particulier en amplifiant le spectre de titres pouvant être fournis comme collatéral dans les opérations de prise en pension. D'autres mesures se révélèrent nécessaires à la fin de l'année, dont des injections massives de liquidité pour éviter que les besoins de liquidité importants, apparus à la fin décembre, ne créent de nouvelles tensions. Outre-Atlantique, la Fed a baissé ses taux directeurs à trois reprises, ramenant le taux Fed Funds à 4,25 %. La Banque d'Angleterre a également assoupli sa politique monétaire, tandis que la BCE et la Banque du Japon gardaient le statu quo.

Marchés des actions

Au regard des grands indices boursiers mondiaux, le MSCI global a progressé de près de 10 %, dividendes inclus. Le MSCI émergent a augmenté de près de 40 %, après le bond de 33 % déjà enregistré en 2006. Le Dow Jones et le DJ Euro Stoxx se sont appréciés, respectivement, de 8,9 % et 7,3 %, tandis qu'au Japon, le Nikkei a cédé 11 % sur l'année.

Marchés obligataires

Après un début d'année difficile pour les emprunts d'Etat, la situation est devenue bien plus favorable avec l'accumulation

des inquiétudes et le changement de politique monétaire. Les emprunts d'Etat américains ont fait partie dans les grands gagnants de cette année, surperformant leurs homologues européens. Le taux à 10 ans américain a clôturé l'année à 4 %, en repli de près de 70 points de base (pdb) par rapport au début de l'année 2007, tandis que les taux sur le Bund ont augmenté de près de 30 pdb à 4,33 %. La courbe de taux a enregistré une pentification prononcée, le spread entre le taux à 2 et 10 ans dépassant 90 pdb aux Etats-Unis. Un phénomène similaire a été observé au Royaume-Uni. Les spreads de crédit se sont élargis : l'iTRAXX Main (« Investment Grade ») est passé de 23,4 pdb à 50,0 pdb en 2007 alors que l'iTRAXX Crossover (« Below Investment Grade ») a augmenté de 219,5 pdb à 338,8 pdb.

Taux de change

Par rapport au 31 décembre 2006, le dollar a cédé près de 11 % face à l'euro, le taux de clôture passant de 1,32 dollar au 31 décembre 2006 à 1,47 dollar au 31 décembre 2007. Il en a été de même pour le yen face à l'euro au 30 septembre 2007 mais dans une moindre mesure, le taux de clôture passant de 149,3 yens au 30 septembre 2006 (taux utilisé dans les comptes annuels 2006) à 163,6 yens au 30 septembre 2007. La livre sterling a concédé, quant à elle, près de 9 % face à l'euro, le taux de change en clôture passant de 0,672 livre sterling au 31 décembre 2006 à 0,733 livre sterling au 31 décembre 2007. Le franc suisse a perdu 3 % face à l'euro, le taux de change en clôture passant de 1,61 franc suisse au 31 décembre 2006 à 1,66 franc suisse au 31 décembre 2007.

Sur la base du taux de change moyen, le dollar a perdu 9 % face à l'euro (de 1,26 dollar en 2006 à 1,37 dollar en 2007), tandis que le yen a cédé 11 % face à l'euro au 30 septembre 2007 (de 142,9 yens sur les douze mois finissant le 30 septembre 2006, taux utilisé pour les comptes annuels 2006, à 158,3 yens sur les douze mois finissant le 30 septembre 2007). La livre sterling a perdu 0,3 % face à l'euro (de 0,682 livre sterling en 2006 à 0,684 livre sterling au 31 décembre 2007). Le franc suisse a perdu 4 % face à l'euro (de 1,57 franc suisse en 2006 à 1,64 franc suisse au 31 décembre 2007).

Événements significatifs

PRINCIPALES ACQUISITIONS ET CÉSSIONS

Acquisitions

Le 12 janvier 2007, AXA UK a annoncé la conclusion d'un accord avec les **courtiers d'assurance Stuart Alexander et Layton Blackham** en vue de l'acquisition de ces deux sociétés. AXA UK a procédé à cette acquisition par l'intermédiaire de sa filiale Venture Preference Ltd. (VPL), qui détenait déjà 38,9 % de Layton Blackham. A l'issue de leur fusion, les deux sociétés bénéficieront d'une grande autonomie quant au développement de leur activité et conserveront leur statut de courtier indépendant. Les relations de qualité auprès des assureurs actuels seront maintenues et étendues. Le montant total en espèces versé pour 61,1 % de Layton Blackham et 100 % de Stuart Alexander s'est élevé à 58,5 millions de livres sterling.

Le 7 février 2007, AXA U.K. a annoncé son projet de rachat de l'unique compagnie d'assurance britannique en ligne, **Swiftcover**, détenue conjointement par Primary Group, assureur international, et par la direction de Swiftcover. La transaction a été finalisée le 22 mars 2007. Swiftcover est implantée sur le marché britannique des particuliers et a vendu 120 000 polices en 2006. Le prix d'acquisition initial pour Swiftcover s'élève à 75 millions de livres sterling, auquel s'ajoute une clause de révision de prix de 195 millions de livres sterling au maximum sur les quatre prochaines années, sur la base du volume de contrats et du ratio combiné.

Dans le cadre de l'acquisition par **AllianceBernstein** de Sanford C. Bernstein, Inc. en 2000, AXA Financial Inc. a conclu un accord de rachat aux termes duquel certains anciens actionnaires de Sanford C. Bernstein ont le droit de vendre (« Option de vente ») à AXA Financial, sous réserve de certaines restrictions stipulées dans l'accord, des parts dans AllianceBernstein L.P. (« unités AllianceBernstein ») émises lors de l'acquisition.

Au 31 décembre 2006, AXA Financial a directement ou indirectement, par l'intermédiaire de filiales à 100 %, acquis un total de 24,5 millions d'unités AllianceBernstein pour un montant total de 885,4 millions de dollars au travers de plusieurs opérations de rachat réalisées conformément à l'option de vente. AXA Financial a finalisé le rachat d'une autre tranche de 8,16 millions d'unités AllianceBernstein le 23 février 2007 pour un prix total de 746 millions de dollars. Suite à cette acquisition, la part consolidée d'AXA Financial, Inc. et de ses filiales dans AllianceBernstein L.P. a progressé d'environ 3 %, de 60,3 % à 63,2 %.

Le 17 mars 2007, AXA Holdings Belgium SA a conclu un accord avec ELLA Holdings S.A. et son actionnaire majoritaire Royalton Capital Investors, en vue d'acquérir 100 % de la banque de détail hongroise **ELLA** et de ses filiales. Initialement spécialisée dans les services bancaires en ligne et aujourd'hui la banque de Hongrie connaissant la plus forte croissance en terme de volume et de nombre de prêts hypothécaires, ELLA se classe en sixième position sur le marché des prêts hypothécaires, avec un actif total de 375 millions d'euros au 31 décembre 2006. L'union des activités d'AXA en Hongrie, actuellement n°5 sur le marché de pensions, et de celles de la banque ELLA est destinée à reproduire le modèle d'AXA en Belgique. La transaction a été finalisée le 27 juillet 2007 pour un montant de 123 millions d'euros.

Le 23 mars 2007, **AXA et Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS)** ont annoncé la conclusion d'un partenariat stratégique de long terme en bancassurance vie et dommages, ainsi que dans les fonds de pension. Aux termes de cet accord, AXA a fait l'acquisition de 50 % de MPS Vita (vie/épargne/retraite) et de MPS Danni (assurance dommages) ainsi que de 50 % de l'activité de fonds de pension ouverts de BMPS. AXA assurera également la gestion des actifs des compagnies d'assurance (11,9 milliards d'euros à fin 2007) et des fonds de pension ouverts (0,3 milliard d'euros à fin 2007). La plateforme commune mise en place dans le cadre du partenariat est chargée de développer les activités d'AXA et de BMPS sur le marché italien de l'assurance. Le prix d'acquisition total, qui s'élève à 1.165 millions d'euros, a été financé avec des ressources internes. La transaction a été finalisée le 19 octobre 2007.

Le 23 avril 2007, AXA UK a annoncé l'acquisition du courtier indépendant **Smart & Cook**. Cette opération fait suite à trois acquisitions réalisées au cours des derniers mois par AXA, dans le cadre de sa stratégie visant à renforcer son positionnement sur le marché britannique du courtage en assurance.

AXA UK a racheté l'intégralité du capital de Smart & Cook par l'intermédiaire de sa filiale Venture Preference Ltd. (VPL) qui a également intégré les courtiers Stuart Alexander et Layton Blackham, rachetés en janvier 2007. Ces trois sociétés exerceront leur activité au sein d'une même structure, tout en conservant leur statut de courtier indépendant. Suite à ces acquisitions, l'activité de courtage d'AXA UK compte 40 bureaux et emploie 1.200 personnes.

Le 22 mai 2007, AXA a fait l'acquisition de 75 % de **Kyobo Auto** pour un montant de 88 milliards de wons

(70 millions d'euros). La société, n°1 du marché sud-coréen de l'assurance automobile directe, a réalisé un chiffre d'affaires de 476 milliards de wons (374 millions d'euros) en 2007 et détient une part de marché supérieure à 30 %. La participation du Groupe s'établissait à 90 % au 31 décembre 2007 après le rachat d'intérêts minoritaires. Grâce à cette acquisition, les activités de distribution directe du Groupe AXA en dommages compteront plus de 2 millions de clients à travers le monde.

Le 8 juin 2007, AXA et BNP Paribas ont annoncé la signature d'un accord de partenariat sur le marché ukrainien de l'assurance dommages. Aux termes de cet accord, AXA devait acquérir auprès d'UkrSibbank, filiale de BNP Paribas, une participation de 50 % dans sa filiale assurances, **Ukrainian Insurance Alliance (UIA)**. AXA assumera la gestion de la co-entreprise, qui bénéficiera d'un accord de distribution de bancassurance exclusif avec UkrSibbank pour une durée initiale de 10 ans. La transaction a été finalisée le 23 novembre 2007. Le prix d'achat s'est élevé à 12 millions d'euros.

Le 5 juillet 2007, AXA a finalisé les règlements à l'amiable définitifs avec l'ensemble des demandeurs ayant intenté une action pour déclarer nulles et non avenues (Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen) les **clauses de retrait obligatoire** adoptées par les assemblées générales d'**AXA Konzern AG** et de **Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte** les 20 et 21 juillet 2006, respectivement. Suite à la finalisation de ces accords, les clauses de retrait obligatoire ont été inscrites au registre d'AXA Konzern AG et de **Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte** le 5 juillet 2007. Elles sont donc entrées en vigueur et AXA détient désormais 100 % du capital de ces deux filiales. Suite à l'enregistrement des clauses de retrait obligatoire, une nouvelle procédure devrait intervenir avec les actionnaires minoritaires au sujet des questions de valorisation (Spruchverfahren) selon les termes de la législation allemande. L'investissement total du Groupe dans les « retraits obligatoires » d'AXA Konzern, KVAG, AXA Lebensversicherung et Deutsche Ärzteversicherung depuis le 1^{er} janvier 2006 s'élève à 367 millions d'euros.

Le 27 juillet 2007, AXA et UkrSibbank, la filiale bancaire de BNP Paribas en Ukraine, ont conclu un accord en vue d'acquérir 99 % de **Vesko**, le 6^{ème} assureur dommages du pays. En 2006, le chiffre d'affaires de Vesko s'élevait à 28 millions de dollars, avec une répartition équilibrée entre les activités particuliers et entreprises ainsi qu'entre les réseaux de distribution propriétaires et non propriétaires. La transaction a été finalisée le 13 novembre 2007. L'union de Vesko et d'Ukrainian Insurance Alliance (UIA) formera le 3^{ème} assureur dommages en Ukraine. Le prix d'achat s'est élevé à 17 millions d'euros pour AXA.

Le 12 septembre 2007, AXA et **Bao Minh Insurance Corporation (« Bao Minh »)** ont annoncé avoir conclu un accord de partenariat stratégique sur le marché vietnamien de l'assurance. Dans le cadre de cet accord, AXA acquerrait une participation de 16,6 % dans le capital de Bao Minh pour un montant total de 1.194 milliards de VND (54 millions d'euros). Avec une part de marché de 21 %, Bao Minh est le second acteur du marché de l'assurance dommages au Vietnam. La société est bien positionnée sur l'ensemble des métiers et a un réseau de distribution puissant et diversifié. Dans le cadre de ce partenariat et afin de bénéficier pleinement des perspectives de croissance du marché vietnamien, Bao Minh aura accès à l'expertise technique des plateformes

globales et régionales d'AXA. La transaction a été finalisée le 26 septembre 2007.

Le 9 novembre 2007, dans le cadre de son partenariat stratégique avec **BMPS**, AXA a annoncé avoir constitué une participation stratégique représentant 2,052 % du capital de BMPS. L'acquisition de cette participation renforce les relations entre les deux groupes et témoigne du soutien d'AXA au projet d'acquisition de Banca Antonveneta par BMPS. AXA a l'intention de participer à hauteur de ses droits à l'augmentation de capital annoncée par BMPS dans le cadre de ce projet d'acquisition. Conformément à l'accord entre AXA et BMPS annoncé en mars 2007, l'accord de bancassurance entre BMPS et la co-entreprise AXA-MPS devrait être étendu à Banca Antonveneta, renforçant ainsi significativement la position d'AXA-MPS sur le marché italien de l'assurance. Les conditions légales et financières de cette extension de l'accord de bancassurance sont soumises à la finalisation de l'acquisition de Banca Antonveneta par BMPS.

Le 21 décembre 2007, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec les actionnaires de **Reso Garantia (« RESO »)** en vue d'acquérir une participation de 36,7 % dans la société pour un montant total d'environ 810 millions d'euros. Dans le cadre de cet accord, AXA aura la possibilité d'acquérir le capital restant au travers d'options d'achat exerçables en 2010 et 2011. AXA et les actionnaires de RESO vont également créer une filiale commune pour développer une activité sur le marché naissant de la vie, épargne, retraite en Russie. Fondée en 1991, RESO est devenue une des principales sociétés d'assurance en Russie (7 % de part de marché), en se développant notamment sur l'assurance auto de particuliers tout en construisant un réseau de 18.000 agents, le second de Russie. Selon les termes de l'accord, le management actuel de RESO continuera à diriger l'entreprise et poursuivra la stratégie qui a fait son succès. AXA aura le contrôle opérationnel de la filiale commune d'assurance vie. Avec cette opération, AXA renforce encore son profil de croissance et augmente son exposition aux marchés émergents. La transaction devrait être finalisée au cours du premier semestre 2008. Dans le cadre de l'accord, AXA a mis en place pour une durée de 6 ans, une ligne de crédit d'un milliard de dollars, pour l'actionnaire principal de RESO, totalement garantie par sa participation dans la société.

En 2006 :

En mars 2006, AXA Canada a acquis Winterthur Canada Financial Corporation dont le principal actif, **La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« Citadelle »)**. Cette acquisition a été financée avec des ressources internes du Groupe AXA. Le prix d'achat s'est élevé à 221 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 99 millions d'euros.

Le 8 mai 2006, AXA Asia Pacific Holdings (« AXA APH ») a annoncé la finalisation de l'acquisition de **MLC Hong Kong** et de **MLC Indonesia**. Le prix d'acquisition s'est élevé à 340 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 116 millions d'euros et d'un actif incorporel (« VBI ») de 194 millions d'euros, soit un total de 309 millions d'euros (net d'impôt).

Le 15 mai 2006, AXA a annoncé le lancement d'une **opération de « retrait obligatoire » sur sa filiale allemande AXA Konzern AG (« AXA Konzern »)** qui lui permettrait d'acquérir les 3,2% d'actions AXA Konzern qu'elle ne détient pas à un prix de 134,54 euros par action ordinaire et par

action de préférence. La résolution relative à ce « retrait obligatoire » a été approuvée lors de l'Assemblée Générale d'AXA Konzern, le 20 juillet 2006.

Comme annoncé le 21 décembre 2005, AXA a offert de racheter, entre le 9 janvier et le 27 février 2006, les intérêts minoritaires de sa filiale allemande **AXA Konzern AG** (« AXA Konzern ») au prix de 129,3 euros par action ordinaire et par action de préférence. Par conséquent, AXA détenait directement et indirectement 96,8% du capital d'AXA Konzern à la fin de la période de l'offre, franchissant ainsi le seuil de 95% nécessaire au lancement d'une opération de « retrait obligatoire ». Les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'offre de rachat, au prix de 129,30 euros par action, bénéficieraient du prix de « retrait obligatoire » de 134,54 euros par action. A fin décembre 2006, le pourcentage de détention du groupe dans sa filiale allemande était de 96,84%, générant un écart d'acquisition de 92 millions d'euros.

AXA a procédé également au « retrait obligatoire » des 0,44% du capital de la société Kölnische Verwaltungs-Aktiengesellschaft für Versicherungswerte AG ("KVAG"), encore détenus par le public, à un prix de 2.042,01 euros par action. L'actif principal de KVAG était une détention de 25,6% du capital d'AXA Konzern. La résolution relative au « retrait obligatoire » a été approuvée lors de l'Assemblée Générale de KVAG le 21 juillet 2006. L'investissement total du Groupe dans les « retraits obligatoires » d'AXA Konzern et KVAG depuis le 1^{er} janvier 2006 s'élevait à 309 millions d'euros. Une partie de ce montant n'a été payé qu'en 2007 compte tenu de la soumission de l'enregistrement du « retrait obligatoire » à diverses procédures aux termes de la législation allemande. Dans le cadre de la simplification de ses structures juridiques en Allemagne, AXA Konzern a lancé en parallèle une opération de « retrait obligatoire » des intérêts minoritaires de ses filiales d'assurance Vie, Epargne, Retraite encore cotées. Au terme de ces opérations, AXA détiendrait, directement ou indirectement, 100% de toutes ses filiales allemandes.

Le 14 juin 2006, AXA a annoncé la signature d'un accord avec le Groupe Crédit Suisse par lequel AXA achèterait 100 % de **Winterthur** par règlement en numéraire d'un montant de 12,3 milliards de francs suisses (7,9 milliards d'euros).

De plus, AXA a refinancé 1,1 milliard de francs suisses (0,7 milliard d'euros) correspondant à des prêts consentis par le Groupe Crédit Suisse à Winterthur.

AXA a réalisé le financement total de l'acquisition de Winterthur, via :

- 4,1 milliards d'euros d'augmentation de capital qui s'est traduit par la création de 208.265.897 actions nouvelles,
- L'émission de 3,8 milliards d'euros de titres super subordonnés perpétuels,
- 0,7 milliard d'euros financé par des ressources internes.

Le 22 décembre 2006, AXA a reçu toutes les autorisations réglementaires et a par conséquent définitivement conclu l'acquisition de Winterthur.

Le 22 décembre 2006, AXA Asia Pacific Holdings (AXA APH) a signé un accord avec AXA SA pour acquérir **Winterthur Life Hong Kong Limited (WLHK)** après l'annonce de l'acquisition du Groupe Winterthur par AXA. Le prix de la transaction se situait dans la fourchette de 1,7 milliard de dollars de Hong Kong à 2,4 milliards de dollars de Hong Kong (soit de 278 millions de dollars australiens à 393 millions de dollars australiens). 1,9 milliard de dollars de Hong Kong

(311 millions de dollars australiens) ont été payés à la clôture de la transaction. Ce montant était sujet à ajustement qui dépendrait de la future performance de l'activité mesurée en 2009. AXA APH a obtenu l'approbation de ses actionnaires pour cette acquisition lors de son assemblée générale ordinaire en 2007. En outre, AXA APH a décliné l'opportunité d'acquérir les opérations d'Assurance Vie indonésiennes ainsi que les opérations japonaises de Winterthur.

Le 16 octobre 2006, AXA a annoncé la signature d'un accord avec **Alpha Bank** en vue de l'acquisition de sa filiale d'assurance, Alpha Insurance, pour un montant de 255 millions d'euros. AXA et Alpha Bank, la seconde banque de Grèce, ont signé un accord exclusif à long terme afin de poursuivre et renforcer le partenariat de bancassurance existant. Alpha Insurance s'inscrit parmi les dix premiers assureurs généralistes en Grèce, grâce à son positionnement solide sur les segments rentables de ce marché. Elle dispose d'un réseau de distribution puissant. Alpha Insurance a réalisé un chiffre d'affaires de 151 millions d'euros en 2005. Alpha Insurance a été intégré à la plateforme d'AXA pour la Région Méditerranéenne. La transaction a été finalisée durant le premier trimestre 2007.

Le 23 octobre 2006, AXA UK a annoncé la conclusion d'un accord avec le management ainsi que les deux principaux actionnaires institutionnels de Thinc Destini afin d'acquérir 100% du capital social de **Thinc Destini**. AXA UK a acquis Thinc Destini en utilisant une compagnie nouvellement créée, Advisory Services Limited (« ASL »). En vertu de l'accord avec les deux principaux actionnaires institutionnels ainsi que de l'offre d'acquisition, les actionnaires de Thinc Destini ont partagé jusqu'à 70 millions de livres sterling en fonction de la performance de l'activité durant l'exercice 2009. Ce montant était sujet à certaines déductions comme détaillé dans les termes de l'offre. AXA UK a accepté également de rembourser l'endettement existant de Thinc Destini, dû principalement à l'acquisition par Thinc Destini d'un certain nombre de business de conseillers financiers indépendants (« IFA »), et de fournir davantage de fonds de roulement à Thinc Destini, jusqu'à un montant global de 30 millions de livres sterling. La transaction était sujette à certaines conditions, dont l'acceptation de l'offre par les actionnaires détenant au moins 90 % des actions ordinaires de Thinc Destini. Cette transaction a été finalisée le 10 novembre 2006.

Le 14 décembre 2006, **ONA** et AXA ont signé un accord prévoyant le désengagement d'ONA de sa participation de 49 % dans le capital d'AXA-ONA, holding de contrôle d'AXA Assurance Maroc. La transaction a été réalisée sur la base d'une valorisation d'AXA-ONA de 6,382 milliards de dirhams (573 millions d'euros au taux du 31 décembre 2006) pour 100 % de son capital et a été financée localement. L'exécution de cette transaction a été conditionnée par l'obtention des autorisations réglementaires nécessaires. Au terme de cette opération, AXA Assurance Maroc est contrôlée à 100 % par AXA. La transaction a été finalisée le 19 mars 2007.

En 2005 :

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'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.

Cessions

Le 4 janvier 2007, AXA a annoncé la signature d'un accord avec QBE Insurance Group pour la cession des filiales dommages de **Winterthur aux Etats-Unis (« Winterthur US »)** pour un montant de 1.156 millions de dollars (920 millions d'euros sur la base des couvertures mises en place par AXA pour cette transaction à 1 euro = 1,26 dollar). Cette cession a été réalisée avec succès le 31 mai 2007.

Par ailleurs, Winterthur US a remboursé 636 millions de dollars de prêts internes, dont 79 millions de dollars avaient déjà été remboursés au 4^{ème} trimestre 2006 (506 millions d'euros sur la base des couvertures mises en place par AXA pour cette transaction à 1 euro = 1,26 dollar). Cette transaction a fait suite à la décision d'AXA de mettre Winterthur US sous revue, comme initialement annoncé le 14 juin 2006.

Le 4 juin 2007, AXA a annoncé la signature d'un accord de principe avec SNS Reaal en vue de finaliser les négociations sur la cession de ses principales activités aux Pays-Bas, comprenant 100 % d'**AXA Pays-Bas, Winterthur Pays-Bas et DBV Pays-Bas**, pour un montant total de 1.750 millions d'euros, après consultation des syndicats et comités d'entreprise.

AXA a envisagé de quitter le marché néerlandais de l'assurance en raison des possibilités restreintes d'atteindre, à court ou moyen terme et par croissance organique, une position de leader dans un marché très compétitif et dominé par de grands acteurs locaux. Les entités hollandaises d'AXA concernées par cette transaction ont été considérées comme des entités en cours de cession dans les comptes consolidés d'AXA en 2007. Par conséquent, leurs résultats jusqu'à la date de finalisation de la vente ont été comptabilisés en résultat net pour tous les exercices publiés. Leur contribution, qui s'est élevée à 480 millions d'euros en 2007 (dont 406 millions d'euros de plus-values de cession et 74 millions d'euros de résultat jusqu'à la date de finalisation), a été comptabilisée dans le résultat net. La transaction a été finalisée le 5 septembre 2007.

Le 25 juillet 2007, AXA a annoncé la signature d'un accord avec China Life Insurance Co Ltd., une société taïwanaise d'assurance vie, en vue de céder sa filiale **Winterthur Life Taiwan Branch (WLTB)**. En 2006, le montant des primes de WLTB s'élevait à environ 100 millions d'euros (US GAAP), soit une part de marché de 0,35 %. Cette transaction a été finalisée le 31 octobre 2007.

En 2006 :

AXA a lancé en 2006 une revue stratégique de son activité de réassurance, actuellement souscrite par **AXA RE** et présentée dans le segment « Assurance internationale ». Suite à la réception d'une offre ferme le 6 avril 2006 et après consultation des comités d'entreprise concernés, AXA a annoncé le 6 juin 2006, la signature d'un accord définitif pour la cession de l'**activité d'AXA RE** à Paris RE Holdings Limited.

Le 21 décembre 2006, AXA a annoncé avoir conclu la cession de l'activité d'AXA RE à Paris Re Holdings, dans laquelle AXA a pris une participation de 3,4%. Selon les termes de l'accord, l'activité d'AXA RE a été cédée à Paris Re Holdings, les risques et le résultat net correspondant à la sinistralité 2006 de l'activité cédée étant également transférés à Paris Re Holdings. Cette transaction a donné lieu à une plus-value d'environ 66 millions d'euros nets d'impôt sur l'activité cédée. AXA garantit les provisions de sinistres survenus jusqu'au 31 décembre 2005. A compter de 2006, les résultats comptables d'AXA RE revenant au Groupe AXA comprendront principalement l'impact de l'évolution des réserves pour sinistres sur le portefeuille correspondant aux activités en run-off et ils seront reportés dans le segment « Autres activités internationales ».

En 2005 :

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. 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'élevait en 2005 à -71 millions d'euros (après impôt).

OPÉRATIONS DE CAPITAL

Le 11 janvier 2007, les assemblées générales des porteurs d'**obligations convertibles d'AXA 2014 et 2017** se sont tenues afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion.

L'assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007.

L'assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acquis auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Aux termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, le nombre d'actions AXA en circulation ne sera plus modifié du fait de la conversion des obligations. Pour les actionnaires d'AXA, ces transactions ont permis d'éliminer économiquement l'effet potentiellement dilutif des obligations convertibles 2014 et 2017 (soit, au maximum, 65,8 millions d'actions). Le montant total payé par AXA pour ces opérations s'élève à 245 millions d'euros.

Le 1^{er} juillet 2007, 50 actions gratuites ont été attribuées à chaque salarié du Groupe AXA dans le monde. Plus de 100.000 salariés du Groupe AXA, répartis dans 54 pays, deviendront ainsi actionnaires et détiendront les titres au bout de 2 ans (suivis de 2 ans de conservation) ou de 4 ans (sans période de conservation), selon les pays, sous condition de présence au sein du Groupe. Approuvée par les actionnaires d'AXA réunis en assemblée générale le 14 mai 2007, la résolution relative au programme « **AXA Miles** » a permis au Directoire d'AXA d'attribuer des actions gratuites à l'ensemble des salariés du Groupe dans la limite de 0,7 % du nombre d'actions composant le capital d'AXA. Cette attribution gratuite de 50 actions constitue la première tranche du programme « AXA Miles », qui est une des composantes du volet ressources humaines du projet d'entreprise « Ambition 2012 ».

En 2007, AXA a poursuivi son programme de rachat d'actions propres afin de contrôler la dilution résultant des rémunérations en actions et du plan d'actionnariat salarié Groupe ainsi que pour couvrir le programme AXA Miles dont bénéficient les salariés du Groupe. A ce titre et en dehors des achats effectués dans le cadre de son contrat de liquidité, AXA a acquis 70,4 millions d'actions pour un montant total de 2.126 millions d'euros.

Depuis de nombreuses années, le Groupe AXA offre à ses collaborateurs, en France comme à l'étranger, l'opportunité de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée. En 2007, les collaborateurs du Groupe ont investi pour une souscription totale de 552 millions d'euros entraînant l'émission de 22,1 millions d'actions nouvelles. Au 31 décembre 2007, les collaborateurs du Groupe AXA (y compris les agents) détenaient 5,23 % du nombre d'actions en circulation composant le capital du Groupe.

AUTRES FAITS MARQUANTS

Le 6 juillet 2007, AXA a finalisé la **titrisation d'un portefeuille paneuropéen d'assurance automobile** pour un montant de 450 millions d'euros. Cette opération visait à transférer aux

marchés financiers le risque de déviation au-delà d'un certain seuil du coût des sinistres des portefeuilles concernés : plus de 6 millions de contrats d'assurance automobile de particuliers, souscrits au travers de canaux de distribution multiples, représentant 2,6 milliards d'euros de primes en 2006, répartis entre quatre pays (Belgique, Allemagne, Italie et Espagne).

Le 19 septembre 2007, AXA a annoncé son intégration au sein des indices boursiers **Dow Jones Sustainability Indexes**, qui sélectionnent les entreprises les plus performantes en matière de développement durable dans le monde. Cette évolution vient confirmer la pertinence de la stratégie formalisée par le Groupe en matière de développement durable depuis 2005.

Le 10 octobre 2007, AXA a annoncé la création du **FONDS AXA POUR LA RECHERCHE** doté de 100 millions d'euros et devant être opérationnel début 2008. En tant qu'entreprise citoyenne, AXA est convaincu que le secteur privé peut, et doit jouer un rôle important dans la promotion de la recherche. Ainsi, AXA a décidé de créer le FONDS AXA POUR LA RECHERCHE piloté par un Conseil scientifique présidé par Ezra Suleiman, professeur de sciences politiques à l'Université de Princeton (Etats-Unis) et membre du Conseil de Surveillance d'AXA. Le budget affecté à ce fonds est de 100 millions d'euros sur 5 ans. Le Fonds interviendra en soutenant des institutions de recherche académiques (grandes écoles ou universités), des projets de recherche spécifiques et des chercheurs impliqués dans des programmes post-doctorat. Le Fonds privilégiera les domaines de recherche associés au métier d'AXA, la Protection financière.

Le 3 décembre 2007, AXA a décidé de coordonner l'ensemble de ses **services de banque destinés aux particuliers en Europe** via AXA Bank Europe, qui agira en coopération étroite avec les filiales d'assurance locales. L'objectif de ces opérations de banque est de compléter l'offre de Protection Financière d'AXA grâce à une gamme de produits bancaires dédiée à ses clients particuliers, tout en assurant le développement, le contrôle et la gestion des risques au niveau européen. AXA exerce aujourd'hui des activités bancaires en Allemagne, en Belgique, en France et en Hongrie.

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Evènements postérieurs à la clôture du 31 décembre 2007

Au Royaume-Uni, à partir du 31 janvier 2008, certaines transactions sur les fonds **AXA Life Property Fund** (1,2 milliard de livres sterling ou 1,7 milliard d'euros au 31 décembre 2007) et **AXA Pension Property Fund** (0,9 milliard de livres sterling ou 1,3 milliard d'euros au 31 décembre 2007) ont été temporairement suspendues pour une durée pouvant aller jusqu'à six mois, comme l'autorisent les contrats signés avec la clientèle. Ces transactions concernent les arbitrages entre fonds, les rachats et les sorties par cession. Le montant de la transaction différée sera déterminé sur la base de la valeur des unités de compte à la date à laquelle la transaction sera réalisée. La période de suspension court à partir de la date à laquelle la demande est reçue par AXA. La suspension, conforme aux conditions contractuelles, intervient dans un contexte de baisse du marché de l'immobilier commercial au Royaume-Uni depuis plusieurs mois et après qu'AXA ait enregistré une augmentation significative du niveau des retraits de ces deux fonds investis en immobilier commercial au Royaume-Uni. La période contractuelle de suspension des remboursements vise à permettre aux gérants des Fonds de disposer du temps nécessaire pour liquider les biens dans des délais normaux et à des prix justes, afin de protéger les intérêts de l'ensemble des investisseurs des fonds. La clientèle des fonds a été prévenue, ainsi que ses conseillers. AXA surveille très attentivement l'évolution de la liquidité de ces fonds. Au cas où les cessions d'immeubles détenus par les fonds et autres sources de liquidités dont disposent les fonds ne permettraient pas de générer des liquidités suffisantes pour honorer l'ensemble des demandes de remboursement à la fin de la période de suspension, AXA UK, en tant que promoteur des Fonds, sera tenu de procurer aux fonds les liquidités nécessaires pour procéder aux remboursements demandés.

Le 6 février 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec OYAK pour l'acquisition de la participation de 50 % dans le capital d'**AXA OYAK Holding A.Ş. (« AXA OYAK »)**, une société créée par AXA et OYAK en 1999. Selon les termes de l'accord, AXA va payer 525 millions de dollars (environ 355 millions d'euros) pour acquérir les 50 % d'OYAK dans AXA OYAK (l'accord prévoit en outre le rachat par AXA OYAK Holding, pour 15 millions de dollars (environ 10 millions d'euros), de la participation de 1,5 % détenue par Mais Motors, une joint venture OYAK, dans la filiale non vie d'AXA OYAK). AXA OYAK est l'un des premiers acteurs (10 % du marché de l'assurance⁽¹⁾) d'un marché de l'assurance turc en forte

croissance. Principalement active dans l'activité dommages, et plus particulièrement sur les segments auto et dommages aux biens, la société a su combiner une forte croissance de son chiffre d'affaires au cours des dernières années, avec l'une des meilleures rentabilités du marché. Cette transaction, qui est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires locales, devrait être finalisée au début du printemps 2008. A l'issue de l'opération, il a été convenu qu'AXA OYAK et ses filiales ne se servent plus du nom ou de la marque OYAK.

Le 12 février 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec ING en vue d'acquérir 100 % du capital de sa filiale d'assurance mexicaine, **ING Seguros**, pour un montant de 1,5 milliard de dollars (environ 1 milliard d'euros). ING Seguros est le troisième assureur mexicain (12 % de part de marché, 5,5 millions de clients), avec des positions de leader dans des marchés clés tels que l'auto (2^{ème} acteur avec une part de marché de 17 %) et la santé (2^{ème} acteur avec une part de marché de 19 %). Afin d'accélérer le retour à la croissance d'ING Seguros et améliorer sa rentabilité, AXA entend s'appuyer sur l'expérience de ses équipes managériales, sur ses plateformes globales ainsi que sur ses compétences en matière de systèmes d'information et de réassurance. Une fois la transaction finalisée, ING Seguros sera intégrée à la Région Méditerranéenne d'AXA et bénéficiera de son savoir-faire en matière de souscription, de gestion des sinistres, de segmentation des clients, de service et de gestion de la marque. AXA financera cette acquisition avec des ressources internes. Cette transaction est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires habituelles et devrait être finalisée au cours de l'année 2008.

Le 4 mars 2008, AXA au Royaume-Uni a annoncé avoir fait une offre formelle pour acquérir 100% du capital du groupe **SBJ**. L'acquisition, qui a été unanimement recommandée par le conseil d'administration de SBJ, a été finalisée le 19 mars 2008. L'acquisition de SBJ complétera et augmentera le potentiel des activités de conseil et de courtage d'AXA UK, en apportant des atouts majeurs au Groupe, dont une gamme en croissance, une présence nationale plus large et un accès aux nouveaux secteurs du marché. SBJ, avec sa forte équipe managériale et son personnel qualifié, représentera un progrès significatif de la stratégie d'AXA d'établir une importante présence sur les marchés du conseil et du courtage. Les activités continueront à fonctionner indépendamment des intérêts de la compagnie d'assurance AXA.

(1) Au 30 juin 2007 – Source : Association des sociétés d'assurance et de réassurance de Turquie.

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Résultats consolidés

CHIFFRE D'AFFAIRES

CHIFFRE D'AFFAIRES ^(a)

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(c)	2006 Publié	2005 Retraité ^(c)	2005 Publié	2007/2006
Vie, épargne, retraite	59.845	49.952	50.479	44.585	45.116	19,8 %
<i>Dont primes émises</i>	<i>57.773</i>	<i>48.268</i>	<i>48.786</i>	<i>42.972</i>	<i>43.496</i>	<i>19,7 %</i>
<i>Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire</i>	<i>740</i>	<i>608</i>	<i>608</i>	<i>509</i>	<i>509</i>	<i>21,8 %</i>
Dommages	25.016	19.510	19.793	18.600	18.874	28,2 %
Assurance Internationale	3.568	3.716	3.716	3.813	3.813	- 4,0 %
Gestion d'actifs	4.863	4.406	4.406	3.440	3.440	10,4 %
Banques ^(b)	339	377	377	424	424	-10,1 %
Holdings et autres ^(d)	2	4	4	4	4	- 39,0 %
TOTAL	93.633	77.966	78.775	70.865	71.671	20,1 %

(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'élèvent respectivement à 320 millions d'euros et 93.617 millions d'euros en 2007.

(c) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(d) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

A données comparables signifie que les données relatives à la période de l'exercice courant considérée sont retraitées en utilisant les taux de change applicables pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant**). L'expression indique également que les données dans l'une des deux périodes comptables comparées ont été retraitées pour tenir compte des acquisitions, cessions et changements de périmètre (**périmètre constant**) et des changements de méthode comptable (**méthodologie constante**).

De façon plus spécifique, le chiffre d'affaires et les APE à données comparable incluent ici Winterthur pour les deux périodes comptables et nets des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2007 s'élève à 93.633 millions d'euros, en hausse de 20 % par rapport à l'exercice 2006.

En tenant compte des retraitements à base comparable, principalement l'impact de Winterthur en 2006 (13.401 millions d'euros ou - 18,1 points) et l'appréciation de l'euro contre les autres devises (2.830 millions d'euros ou + 3,6 points, principalement sur le yen et le dollar américain), le **chiffre d'affaires consolidé augmente de 5 % à données comparables**.

Les affaires nouvelles vie en base APE¹ s'élèvent à 7.694 millions d'euros, en hausse de 24 % par rapport à l'exercice 2006. A données comparables, les affaires nouvelles du Groupe en base APE augmentent de 8 %, tirées principalement par la performance des Etats-Unis et du Royaume-Uni, compensée en partie par le Japon et la Région Méditerranéenne.

Aux **Etats-Unis**, les affaires nouvelles vie en base APE augmentent de 19 % à 2.099 millions d'euros, une progression qui s'explique par la forte croissance des ventes de produits « Variable Annuities » (+ 20 %) et par les produits Vie. La hausse des ventes des produits « Variable Annuities » s'explique principalement par la montée en puissance des réseaux de distribution non-proprétaires et, plus particulièrement, les conseillers financiers indépendants. Le développement continu de la gamme de produits a également contribué à la progression des ventes. La gamme de produits « Universal Life » a été rénovée en 2007 (produit « Athena »).

En **France**, les affaires nouvelles vie en base APE progressent de 3 % à 1.360 millions d'euros, tirées à la fois par l'assurance individuelle et l'assurance collective, sur un marché de l'assurance pourtant en retrait. En assurance individuelle, les produits « Capital Ressources » de type Accumulator

(1) Les « Annual premiums equivalent » (APE) sont la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes unique, en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe. L'APE est en part du Groupe.

lancés en mars 2007 enregistrent 23 millions d'euros d'APE. La croissance de l'assurance collective a bénéficié essentiellement de la bonne tenue des branches Vie et santé, tandis que l'épargne-retraite collective reste stable, après une très forte progression en 2006. La part des produits en unités de compte est stable à 25 % dans le total des APE.

Au **Japon**, les affaires nouvelles vie en base APE reculent de 17 % à 567 millions d'euros, les produits à garantie temporaires décès ne bénéficiant plus d'une fiscalité avantageuse. La diminution des ventes de ces produits a été partiellement compensée par le dynamisme des ventes de produits médicaux, conformément à la stratégie de la société de se focaliser sur ces produits plus rentables (+ 76 millions d'euros), et l'impact des ventes des produits Accumulator libellés en dollar et en yen (+ 52 millions d'euros) qui a permis à AXA d'accroître sa part du marché et de devenir un des dix premiers acteurs du marché en bancassurance. La part des produits en unités de compte dans le total des APE est en hausse à 21 %.

Au **Royaume-Uni**, les affaires nouvelles vie en base APE augmentent de 6 % à 1.588 millions d'euros. L'activité de gestion de patrimoine a progressé de 7 %, grâce (i) au dynamisme des produits de retraite individuels (+ 14 %) reflétant la force de l'offre combinée d'AXA et Winterthur en matière d'épargne-retraite individuelle, (ii) aux volumes élevés de ventes de produits « *Offshore Estate Planning Bonds* » (+ 68 %), partiellement compensés par (iii) le recul des ventes du produit « *Offshore Bonds Cash* » (- 36 %) à la suite d'une modification du régime fiscal de ces produits au premier trimestre 2007, impactant négativement la dynamique de croissance des APE d'AXA au Royaume-Uni au second semestre 2007. La prévoyance individuelle a augmenté de 27 %, tirée par de nouveaux accords de distribution et l'amélioration des offres auprès des réseaux de conseillers indépendants, ainsi que par l'efficacité des campagnes de marketing direct. L'activité de retraite collective est en hausse de 2 %.

En **Allemagne**, les affaires nouvelles vie en base APE sont stables à 457 millions d'euros, suite à (i) la forte croissance des produits d'épargne individuelle (+ 12 %), essentiellement tirée par le produit « *TwinStar* » de type Accumulator (84 millions d'euros), (ii) la part moins importante en 2007 qu'en 2006 d'importants contrats en prévoyance collective ainsi que (iii) l'impact du repli des ventes de produits traditionnels « *Riester* » (chez Winterthur, notamment) qui avaient bénéficié d'incitations fiscales en 2006. La part des produits en unités de compte est de 38 % dans le total des APE.

En **Suisse**, les affaires nouvelles vie en base APE augmentent de 2 % à 222 millions d'euros, reflétant (i) la progression de 16 % de l'assurance vie individuelle, tiré par le développement soutenu des ventes de nouveaux produits en unités de compte (+ 148 %) lancés en octobre 2006 (« *WinLife Variant* ») et mai 2007 (AXA Comfort), compensée partiellement par (ii) le repli de 3 % de l'assurance vie collective. La part des produits en unités de compte représentent 8 % dans le total des APE.

En **Belgique**, les affaires nouvelles vie en base APE augmentent de 8 % à 340 millions d'euros, sous l'effet (i) de la progression des contrats de prévoyance individuelle (+ 5 % à 307 millions d'euros), alimentée à la fois par les produits

adossés à l'actif général (« *Crest 40* » principalement) et les produits en unités de compte (Twinstar lancé en septembre 2007) et (ii) du dynamisme des contrats de prévoyance collective (+ 60 % à 33 millions d'euros, dont un contrat majeur de 6 millions d'euros en 2007). La part des produits en unités de compte est de 14 % dans le total des APE.

Dans la **Région Méditerranéenne**, les affaires nouvelles vie en base APE reculent de 5 % à 206 millions d'euros sous l'effet d'une baisse en assurance collective (- 28 %) due à la non récurrence d'un contrat de fonds de pension externalisé en Espagne en 2006. Cette diminution a été en partie compensée par la progression sur la gamme particuliers (+ 2 %), tirée principalement par les produits Accumulator (13 millions d'euros)¹. La part des produits en unités de compte est de 18 % dans le total des APE.

En **Europe Centrale et de l'Est**, les affaires nouvelles vie en base APE sont en hausse de 59 % à 107 millions d'euros, portées principalement par l'activité d'épargne individuelle (+ 128 % à 48 millions d'euros), grâce au dynamisme des ventes de contrats en unités de compte (+ 128 % à 44 millions d'euros) et à des gains de parts de marché en fonds de pension (+ 27 % à 59 millions d'euros). La croissance a été principalement alimentée par la République Tchèque (+ 82 % à 37 millions d'euros) et la Pologne (+ 56 % à 49 millions d'euros).

En **Australie/Nouvelle-Zélande**, les affaires nouvelles vie en base APE augmentent de 25 % à 545 millions d'euros, grâce principalement à la collecte soutenue dans le Fonds « *Global Equity Value* » et aux produits de gros distribués par ipac, ainsi que la forte croissance des ventes des produits de « *superannuation* » via les plateformes Summit et Generations.

A **Hong Kong**, les affaires nouvelles vie en base APE progressent de 12 % à 139 millions d'euros, reflétant la forte croissance des primes périodiques des contrats individuels en unités de compte et des ventes en retraite collective, ainsi que par les résultats encourageants du nouvel accord de bancassurance signé avec Citibank en juillet 2007.

En **Asie du Sud Est** et en **Chine**, les affaires nouvelles vie en base APE augmentent de 75 % à 63 millions d'euros. Les Philippines sont en hausse de 126 % à 8 millions d'euros, grâce au dynamisme des ventes de contrats en unités notamment via la bancassurance. L'Indonésie est en hausse de 112 % à 21 millions d'euros, les clients ayant migré vers les produits en unités de compte suite à la réduction des taux de rémunération des dépôts bancaires par les banques locales. La Thaïlande est en hausse de 70 % à 14 millions d'euros grâce à des recrutements d'agents et au développement de la bancassurance. Singapour est en hausse de 25 % à 14 millions d'euros et la Chine en hausse de 93 % à 5 millions d'euros.

Le **chiffre d'affaires dommages** augmente de 28 % à 25.016 millions d'euros ou + 4 % à données comparables, porté par le Royaume-Uni et l'Irlande (+ 8 % à 5.076 millions d'euros), la Région Méditerranéenne (+ 5 % à 5.276 millions d'euros), la France (+ 3 % à 5.330 millions d'euros) et l'Allemagne (+ 2 % à 3.506 millions d'euros).

(1) AXA Spain et AXA Assicurazioni. Le chiffre d'affaires d'AXA-MPS n'est pas consolidé en 2007.

L'activité de particuliers (60 % du chiffre d'affaires) progresse de 5 % à données comparables, grâce à la fois à l'assurance automobile (+ 5 %) et aux portefeuilles non automobiles (+ 5 %).

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile augmente de 5 %, porté essentiellement par (i) la Région Méditerranéenne (+ 8 %), après le lancement de nouveaux produits en 2006 et 2007 (principalement « *Protezione al volante* » en Italie et « *Dynamic 2* » en Espagne) et de nouveaux tarifs segmentés en Turquie notamment, (ii) le Royaume-Uni et l'Irlande (+ 21 %), grâce en particulier aux affaires nouvelles souscrites au travers de sa société Internet Swiftcover, qui a bénéficié d'une croissance des ventes à travers les sites comparateurs de prix et (iii) l'Asie (+ 15 %) qui confirme son dynamisme, partiellement compensés par (iv) l'Allemagne (+ 1 %), la France (+ 0 %) et la Suisse (-1 %), qui ont enregistré des croissances de portefeuilles dans un contexte de baisse des prix dans leurs marchés.

Le chiffre d'affaires des portefeuilles non automobiles augmente de 5 %, principalement tiré par (i) le Royaume-Uni et l'Irlande (+ 9 %) qui réalisent une excellente performance sur les segments santé et voyages, (ii) la Région Méditerranéenne (+ 6 %) grâce à la contribution favorable de l'ensemble des segments d'activités et (iii) la France et l'Allemagne, toutes deux en croissance de 2 %.

L'activité Entreprises (38 % du chiffre d'affaires) est en hausse de 2 % à données comparables, tirée par les branches non automobiles (+ 2 %) et automobiles (+ 2 %).

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile est en hausse de 2 %, reflétant la croissance (i) de l'Allemagne (+ 5 %) grâce à la croissance des flottes existantes, (ii) de la France (+ 2 %) suite à une hausse des tarifs et (iii) du Royaume-Uni et Irlande (+ 5 %), compensé en partie par (iv) la Région Méditerranéenne (- 4 %) en raison de la baisse de la contribution des polices flottes de loueur en provenance du portefeuille Winterthur suite à une décision stratégique et (v) la Belgique (- 2 %).

Les branches non automobiles progressent de 2 %, grâce aux performances de la France (+ 7 %), principalement en construction, et du Royaume-Uni et Irlande (+ 3 %), notamment en santé, tandis que la Belgique est en baisse de 4 % en raison de la non reconduction de certains contrats moins rentables.

Le **chiffre d'affaires de l'Assurance Internationale** baisse de 4 % à 3.568 millions d'euros ou augmente de 7 % à données comparables, reflétant les contributions d'AXA Corporate Solutions Assurance et d'AXA Assistance.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Corporate Solutions Assurance** augmente de 7 % à données comparables à 1.805 millions d'euros, porté par le développement du portefeuille dans l'assurance maritime, les dommages aux biens et l'automobile, ainsi que dans la construction.

Le chiffre d'affaires d'**AXA Assistance** est en hausse de 13 % à données comparables à 699 millions d'euros, reflétant principalement le dynamisme des services à domicile au Royaume-Uni et le développement de l'assurance voyages en Allemagne.

Le **chiffre d'affaires de la Gestion d'actifs** augmente de 10 % à 4.863 millions d'euros ou de 17 % à données comparables, tiré par la hausse des actifs moyens sous gestion (+ 21 % à données comparables) et l'amélioration du mix produits.

Le chiffre d'affaires d'**AllianceBernstein** est en hausse de 6 % à 3.130 millions d'euros ou de 15 % à données comparables, grâce principalement à la progression des commissions de gestion (+ 25 %, avec + 28 % sur le segment institutionnel, + 20 % auprès des particuliers et + 24 % en gestion privée) portées par l'accroissement des actifs moyens sous gestion (+ 21 %), partiellement compensée par une diminution des commissions liées à la performance (-66 %) en particulier dans les hedge funds. Les autres revenus (essentiellement des commissions de distribution, des commissions liées à la performance et des commissions sur la recherche institutionnelle) augmentent de 10 %.

AllianceBernstein enregistre une collecte nette de 23 milliards d'euros, dynamique sur l'ensemble des catégories de clientèle (13 milliards d'euros en provenance de la clientèle institutionnelle, 4 milliards d'euros en provenance de la clientèle de particuliers et 6 milliards d'euros en gestion privée).

Le chiffre d'affaires d'**AXA Investment Managers** augmente de 20 % à 1.732 millions d'euros ou de 21 % à données comparables, grâce essentiellement à la progression des actifs moyens sous gestion. L'évolution favorable des mix clients et produits a été compensée par une légère diminution des commissions liées à la performance.

AXA Investment Managers enregistre une collecte nette de 5 milliards d'euros, principalement auprès de la clientèle institutionnelle (5 milliards d'euros) et du fonds général AXA (1 milliard d'euros), partiellement compensés par le segment des particuliers (- 2 milliards d'euros).

Le **produit net bancaire des Banques** est en baisse de 10 % à 339 millions d'euros ou de 4 % à données comparables, une baisse essentiellement imputable à AXA Bank Belgium (- 15 % à données comparables à 216 millions d'euros) dans le contexte d'une courbe de taux défavorable et d'une hausse du coût de refinancement induite par l'augmentation des taux courts.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET PART DU GROUPE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(c)	2006 Publié	2005 Retraité ^(b)	2005 Publié
Primes émises	86.116	71.299	72.099	65.196	65.995
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	740	608	608	509	509
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	86.857	71.907	72.707	65.705	66.504
Produit net bancaire	320	393	393	408	408
Produits des autres activités	6.441	5.684	5.693	4.725	4.733
CHIFFRE D'AFFAIRES	93.617	77.984	78.793	70.838	71.645
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(609)	(474)	(498)	(491)	(502)
Résultat financier hors coût de l'endettement net^(a)	24.572	30.286	30.774	30.268	30.928
Charges techniques relatives aux activités d'assurance ^(a)	(88.961)	(83.115)	(84.074)	(79.657)	(80.827)
Résultat net des cessions en réassurance	(1.050)	(1.450)	(1.455)	(125)	(141)
Charges d'exploitation bancaire	(57)	(78)	(78)	(61)	(61)
Frais d'acquisition des contrats	(8.669)	(7.079)	(7.162)	(6.424)	(6.509)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(357)	(232)	(241)	(528)	(529)
Frais d'administration	(10.089)	(8.668)	(8.751)	(8.475)	(8.570)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	4	18	18	(3)	(3)
Variation de la valeur de goodwill	(1)	-	-	-	-
Autres	(419)	(448)	(451)	(194)	(197)
Autres produits et charges	(109.597)	(101.052)	(102.193)	(95.467)	(96.838)
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	7.983	6.745	6.876	5.149	5.233
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	29	21	21	20	20
Charges liées aux dettes de financement	(467)	(473)	(474)	(480)	(602)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	7.545	6.293	6.423	4.688	4.651
Impôt sur les résultats	(1.941)	(1.754)	(1.793)	(922)	(900)
Intérêts minoritaires	(642)	(620)	(620)	(492)	(492)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	4.963	3.919	4.010	3.274	3.258
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	1.175	1.107	1.130	910	850
RÉSULTAT COURANT	6.138	5.026	5.140	4.184	4.108
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(596)	(228)	(226)	121	149
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	482	311	196	25	(72)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(106)	(24)	(24)	(13)	(13)
Coûts d'intégration	(252)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	5.666	5.085	5.085	4.318	4.173

N.B. : Les lignes de ce compte de résultat sont sur une base « résultat opérationnel » et pas sur une base « résultat net ».

(a) Pour les comptes clos au 31 décembre 2007, 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005, 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 7.476 millions d'euros, 15.158 millions d'euros et 13.589 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

(b) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat de change du résultat courant au résultat net part du groupe, (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » avec impact sur le résultat net part du groupe, (iii) suite à l'adoption de la norme FRS 27 au Royaume-Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « With-Profit » et le « Fund for Future Appropriation » ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste ». Les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés. Ces retraitements n'ont pas d'impact sur le résultat net, et (iv) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(En millions d'euros)

	2005 Publié	Transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe	Impact du reclassement des TSDI	Retraitement Pays-bas	2005 Retraité ^(a)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	3.258	-	79	(63)	3.274
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt) ^(b)	850	94	-	(34)	910
RÉSULTAT COURANT	4.108	94	79	(97)	4.184
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	149	(94)	66	-	121
Opérations exceptionnelles (incluant les opérations cédées)	(72)	-	-	97	25
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(13)	-	-	-	(13)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	4.173	-	145	-	4.318

(a) Retraité : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe, (ii) après clarification de l' « IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » avec impact sur le résultat net part du groupe, et (iii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées. Note : les impacts FRS 27 sur le compte de résultat opérationnel consolidé ne sont pas significatifs et par conséquent ne sont pas détaillés dans le tableau ci-dessus.

(b) - 94 millions d'euros incluant - 66 millions d'euros d'impact de change sur les TSDI.

(En millions d'euros)

	2006 Publié	Retraitement Pays-bas	2006 Retraité ^(a)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	4.010	(91)	3.919
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	1.130	(23)	1.107
RÉSULTAT COURANT	5.140	(114)	5.026
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(226)	(1)	(228)
Opérations exceptionnelles (incluant les opérations cédées)	196	115	311
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(24)	-	(24)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	5.085	-	5.085

(a) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(b)	2005 Publié
Vie, épargne, retraite	2.670	2.270	2.325	1.887	1.931
Domages	1.863	1.417	1.453	1.327	1.346
Assurance Internationale	218	131	131	68	68
Gestion d'actifs	590	508	508	396	396
Banques	36	18	18	44	44
Holdings et autres ^(c)	(414)	(424)	(424)	(448)	(527)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	4.963	3.919	4.010	3.274	3.258
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	1.175	1.107	1.130	910	850
RÉSULTAT COURANT	6.138	5.026	5.140	4.184	4.108
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(596)	(228)	(226)	121	149
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	482	311	196	25	(72)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(106)	(24)	(24)	(13)	(13)
Coûts d'intégration	(252)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	5.666	5.085	5.085	4.318	4.173

(a) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe, (ii) après clarification de l' « IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » avec impact sur le résultat net part du groupe, et (iii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

Le **résultat opérationnel consolidé** s'élève à 4.963 millions d'euros. Hors Winterthur (contribution de 623 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat opérationnel augmente de 572 millions d'euros (+ 15 %), grâce essentiellement aux branches vie, épargne, retraite, à l'assurance dommages et à la gestion d'actifs.

En **vie, épargne, retraite**, le résultat opérationnel s'établit à 2.670 millions d'euros. Hors Winterthur (contribution de 286 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat opérationnel vie, épargne, retraite augmente de 230 millions d'euros (+ 10 %), porté principalement par le Royaume-Uni (+ 78 millions d'euros), la France (+ 69 millions d'euros), l'Allemagne (+ 50 millions d'euros) et la Belgique (+ 22 millions d'euros), partiellement compensés par les Etats-Unis (- 37 millions d'euros).

Hors Winterthur et à taux de change constants, le **résultat opérationnel** augmente de 230 millions d'euros, grâce essentiellement à :

- (i) l'**amélioration de la marge financière opérationnelle** (+ 84 millions d'euros), principalement en France (+ 48 millions d'euros en ligne avec l'évolution des encours d'actifs gérés), au Royaume-Uni (+ 46 millions d'euros, grâce en grande partie à la hausse du résultat revenant à l'actionnaire au titre de l'augmentation de la participation aux bénéficiaires attribuée aux fonds « With-Profit », elle-même induite par l'augmentation des rachats sur un grand nombre de contrats en 2007), et en Belgique (+ 43 millions d'euros en raison principalement de la réduction du taux crédité aux assurés compte tenu de la part croissante des produits assortis de taux garantis peu élevés, tandis que le taux moyen de rendement des actifs s'accroît légèrement), en partie compensés par les Etats-Unis (- 90 millions d'euros principalement liés à la baisse des revenus financiers, due essentiellement à la diminution des encours adossés à l'actif général et du repli des remboursements anticipés au titre des prêts hypothécaires et du refinancement obligataire),
- (ii) la **hausse des chargements et autres produits** (+ 927 millions d'euros) tirée principalement par les Etats-Unis (+ 322 millions d'euros en raison principalement de la hausse des commissions perçues sur les contrats en unités de compte du fait d'une collecte nette positive, de l'impact de l'appréciation du marché sur l'encours et de la hausse des prélèvements), le Royaume-Uni (+ 222 millions d'euros grâce essentiellement à la contribution de Thinc Group, à des chargements plus élevés sur encours et une augmentation de l'amortissement des chargements différés sur les contrats court terme « offshore cash deals » en grande partie souscrits au quatrième trimestre 2006 et au premier trimestre 2007, qui est compensée par l'augmentation de l'amortissement des frais différés dans les frais généraux), la France (+ 118 millions d'euros reflétant principalement la progression des revenus sur encours en unités de compte et la hausse de l'activité en vie et santé), l'Australie / Nouvelle Zélande (+ 98 millions d'euros grâce à une importante collecte et à la croissance des actifs sous gestion et administration, sur un marché dopé par la nouvelle législation applicable aux produits de retraite) et le Japon (+ 66 millions d'euros en raison principalement de l'augmentation des primes en assurance médicale),
- (iii) la diminution de la **charge d'impôt et des intérêts minoritaires** (+ 10 millions d'euros), la réduction d'impôt

de 25 millions d'euros, due essentiellement au Royaume-Uni (+ 159 millions d'euros en raison principalement de la non récurrence d'un impact négatif net de 107 millions d'euros constaté en 2006, dû à la réévaluation de la probabilité d'une distribution future de revenus associés aux actifs de l'« Inherited Estate » attribués à AXA), partiellement compensé par la France (- 67 millions d'euros, reflétant notamment la hausse du résultat imposable) et les Etats-Unis (- 63 millions d'euros en raison principalement de la non récurrence d'un règlement fiscal favorable de 92 millions d'euros en 2006, compensée en partie par une reprise de provision pour impôt à hauteur de 36 millions d'euros en 2007), ayant été compensée par l'augmentation de 15 millions d'euros des intérêts minoritaires (14 millions d'euros imputables à Hong Kong suite à l'augmentation du résultat).

Ces évolutions ont été partiellement compensées par :

- (iv) la **diminution de la marge technique nette** (- 16 millions d'euros) principalement due aux Etats-Unis (- 126 millions d'euros reflétant essentiellement la diminution des marges sur les garanties planchers en cas de décès ou en cas de vie (« GMDB/IB »), principalement imputable au risque résiduel des taux d'intérêt et à la hausse de la volatilité, ainsi que de l'augmentation des provisions garantie de maintien de contrat « no lapse » sur les produits prévoyance adossés à l'actif général, consécutive à l'accroissement des ventes de produits vie universelle à des clients plus âgés) et au Royaume-Uni (- 71 millions d'euros essentiellement du fait d'éléments favorables non récurrents constatés en 2006, dont notamment la réduction des provisions au titre d'éventuels litiges sur contrats mixtes et une évolution favorable des provisions des produits en unités de compte, après la finalisation des montants dus aux assurés), partiellement compensés par la France (+ 177 millions d'euros, en raison principalement d'un reclassement de charges de la marge technique en commissions, faisant suite au renouvellement de certains contrats en prévoyance collective, et la non récurrence de l'impact négatif du renforcement des provisions techniques sur les produits de rente en 2006 suite au changement de tables de mortalité réglementaires et d'un rechargement de provisions au titre des contrats individuels en invalidité),
- (v) la **hausse des frais généraux y compris les coûts d'acquisition différés** (impact de - 742 millions d'euros), principalement au Royaume-Uni (- 241 millions d'euros en raison essentiellement de l'intégration des frais généraux de Thinc Group et de l'amortissement des frais différés sur les contrats court terme « offshore cash deals » en grande partie souscrits au quatrième trimestre 2006 et au premier trimestre 2007, compensé par une augmentation de l'amortissement des chargements différés reporté en chargements et autres produits), en France (- 230 millions d'euros notamment sous l'effet d'un reclassement de charges de la marge technique en commissions, faisant suite au renouvellement de certains contrats en prévoyance collective, et l'augmentation des frais généraux, principalement due aux investissements informatiques et aux loyers), aux Etats-Unis (- 71 millions d'euros en raison essentiellement de l'augmentation de l'amortissement des coûts d'acquisition différés liée à de moindres ajustements favorables des coûts d'acquisition différés en 2007 et de la réactivité à la hausse des prélèvements sur les contrats en unités

de compte), au Japon (- 57 millions d'euros reflétant principalement la progression des commissions résultant de l'accroissement des ventes de produits d'épargne retraite en unités de compte et polices d'assurance médicale, ainsi que de l'accroissement de la part des produits d'assurance médicale, plus rentables mais plus fortement commissionnés) et en Australie/ Nouvelle-Zélande (- 55 millions d'euros sous l'effet de l'accroissement des commissions lié à la hausse des chargements et autres produits), et

- (vi) le **niveau plus élevé d'amortissement de la VBI** (- 32 millions d'euros) essentiellement imputable au Royaume-Uni (- 38 millions d'euros du fait principalement de l'accroissement des rachats sur les contrats de retraite).

Le résultat opérationnel dommages s'élève à 1.863 millions d'euros. Hors Winterthur (contribution de 340 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat opérationnel dommages augmente de 111 millions d'euros (+ 8 %) grâce à la quasi-totalité de tous les pays à l'exception du Royaume-Uni (- 124 millions d'euros), et s'explique par :

- (i) la **hausse du résultat technique net** (+ 135 millions d'euros), le **ratio de sinistralité tous exercices** augmentant de 1,0 point à 69,5 %, dont 2,3 points liés à des sinistres majeurs,
- (ii) **l'augmentation des revenus financiers** (+ 159 millions d'euros) tirée principalement par le Royaume-Uni (+ 43 millions d'euros), la Région Méditerranéenne (+ 43 millions d'euros) et la France (+ 32 millions d'euros),
- (iii) la **diminution de la charge d'impôt et des intérêts minoritaires** (+ 124 millions d'euros) due essentiellement à l'Allemagne (+ 82 millions d'euros, reflétant principalement le résultat positif de 42 millions d'euros d'un audit fiscal portant sur l'ancien portefeuille de Albingia et de l'impact favorable de 31 millions d'euros du nouveau taux d'imposition sur les impôts différés passifs), au Royaume-Uni (+ 65 millions d'euros en raison notamment de la détérioration du résultat avant impôt et d'un crédit d'impôt au titre d'un règlement fiscal portant sur les exercices précédents) et à la Belgique (+ 61 millions d'euros dont la contribution positive de 10 millions d'euros découlant d'une décision de justice favorable aux compagnies d'assurance, rendue en 2007 sur les RDT « Revenus Définitivement Taxés »), compensés en partie par la Région Méditerranéenne (- 44 millions d'euros, une évolution conforme à celle du résultat avant impôt),

compensées en partie par :

- (iv) **l'augmentation des frais généraux** (- 306 millions d'euros), le **taux de chargement** restant stable à 28,4 % (hausse du ratio d'acquisition (+ 0,3 point) compensée par la baisse du ratio d'administration (- 0,3 point)), reflétant l'évolution en Allemagne (- 1 point) et dans la Région Méditerranéenne (- 0,1 point), compensée en partie par la Belgique (+ 0,9 point) et le Royaume-Uni (+ 0,3 point).

En conséquence, hors Winterthur, le **ratio combiné** augmente de 1,0 point à 97,9 %.

Le résultat opérationnel de l'Assurance Internationale s'élève à 218 millions d'euros. Hors Winterthur (19 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat opérationnel de l'Assurance Internationale augmente de 70 millions d'euros (+ 54 %), porté principalement par les

Autres activités internationales (+ 61 millions d'euros), grâce essentiellement à la poursuite de l'évolution favorable en 2007 de certains portefeuilles en run-off.

Le résultat opérationnel de la Gestion d'actifs ressort à 590 millions d'euros. Hors Winterthur (14 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat opérationnel de la Gestion d'actifs progresse de 105 millions d'euros (+ 21 %), tiré à la fois par AllianceBernstein (+ 41 millions d'euros) et AXA Investment Managers (+ 64 millions d'euros), grâce à :

- (i) l'augmentation des encours moyens d'actifs sous gestion (+ 21 % à la fois chez AllianceBernstein et chez AXA Investment Managers),
- (ii) l'évolution positive du mix d'activités,
- (iii) une amélioration de 0,5 point du ratio d'exploitation opérationnel à 67,1 %.

Le résultat opérationnel des Banques augmente de 18 millions d'euros (+ 100 %) à 36 millions d'euros, en raison principalement d'AXA Bank Belgium (notamment en raison de la croissance de la marge commerciale).

Le résultat opérationnel des Holdings et autres s'élève à - 414 millions d'euros. Hors Winterthur (- 36 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat opérationnel des Holdings augmente de 36 millions d'euros, sous l'impact de :

- (i) AXA UK Holdings (+ 84 millions d'euros) en raison essentiellement d'une reprise d'un montant de 66 millions d'euros de provision pour impôt différé en 2007, concernant le rapatriement de résultats de l'étranger, partiellement compensé par :
- (ii) La Holding allemande (- 29 millions d'euros), principalement en raison de la non récurrence d'un remboursement exceptionnel d'impôt de 30 millions d'euros en 2006,
- (iii) AXA SA (- 11 millions d'euros), le bénéfice de 77 millions d'euros lié à la couverture du résultat opérationnel du Groupe AXA libellé en devises étrangères contre le risque de change et le bénéfice de 59 millions d'euros liés à une baisse de la charge financière dû essentiellement à l'appréciation de l'euro, ayant été plus que compensés par une augmentation de 36 millions des frais généraux, dont le renforcement de la promotion de la marque AXA suite à l'acquisition de Winterthur, et - 108 millions d'euros dus à la non récurrence d'éléments positifs de l'exercice 2006, principalement liés au financement de l'acquisition de Winterthur,
- (iv) AXA France Assurance (- 10 millions d'euros) en raison principalement de l'augmentation de la charge d'impôt résultant de la hausse des dividendes (éliminés en consolidation) reçus des entités opérationnelles.

Les **plus-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire** s'élèvent à 1.175 millions d'euros (incluant - 400 millions d'euros nets de provisions pour dépréciation, ou - 927 millions d'euros bruts de provisions pour dépréciation contre - 192 millions d'euros bruts en 2006). Hors Winterthur (- 48 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, les plus-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire augmentent de 124 millions d'euros, en raison principalement de la Région Méditerranéenne (+ 115 millions d'euros à 177 millions d'euros, dont + 104 millions d'euros en assurance dommages et 11 millions d'euros en vie, épargne, retraite) et

de la France (+ 88 millions d'euros à 362 millions d'euros, dont + 65 millions d'euros en vie, épargne, retraite et + 24 millions d'euros en dommages), partiellement compensés par les Etats-Unis (- 65 millions d'euros à - 32 millions d'euros en vie, épargne, retraite) et la Belgique (- 59 millions d'euros à 338 millions d'euros, dont - 43 millions d'euros pour la branche vie, épargne, retraite et - 16 millions d'euros pour l'activité dommages).

Le **résultat courant** s'élève à 6.138 millions d'euros. Hors Winterthur (575 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat courant augmente de 695 millions d'euros (+ 14 %), grâce à la progression du résultat opérationnel et à la hausse des plus-values nettes.

Le **résultat net** s'établit à 5.666 millions d'euros. Hors Winterthur (392 millions d'euros en 2007) et à taux de change constants, le résultat net augmente de 335 millions d'euros (+ 7 %). Cette progression s'explique par :

- (i) **l'augmentation du résultat courant** (+ 695 millions d'euros hors Winterthur et à taux de change constants),
- (ii) **la baisse du résultat des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur et des instruments dérivés, y compris ceux de change** : - 368 millions d'euros à - 596 millions d'euros. Ces - 596 millions d'euros s'analysent comme suit :
 - (a) une variation de juste valeur et des plus et moins valeurs réalisées sur les OPCVM et autres actifs à la juste valeur de - 205 millions d'euros, principalement tirées par la Belgique vie, épargne, retraite et dommages (- 138 millions d'euros), la France vie, épargne et retraite (- 75 millions d'euros), et le Japon vie, épargne et retraite (- 45 millions d'euros), partiellement compensés par la Suisse vie, épargne, retraite et dommages (+ 28 millions d'euros) et l'Allemagne dommages (+ 36 millions d'euros), et (b) une variation de juste valeur sur les dérivés, le change et les taxes de l'ordre de - 391 millions d'euros, principalement chez AXA SA (- 303 millions d'euros), le Japon vie, épargne et retraite (- 51 millions d'euros) et la Suisse vie, épargne, retraite et dommages (- 48 millions d'euros).

- (iii) **l'augmentation des charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature** : - 82 millions d'euros (- 30 millions d'euros hors Winterthur et à taux de change constants), à - 106 millions d'euros, dont - 54 millions d'euros chez Winterthur liés à l'amortissement d'actifs incorporels de la clientèle et - 52 millions d'euros chez AXA, principalement au Royaume-Uni, en raison de l'amortissement d'actifs incorporels de la clientèle lié à l'acquisition de courtiers, et aux Etats-Unis suite à la dépréciation d'actifs incorporels liée à la liquidation de l'activité d'USFL,
- (iv) **la hausse de l'impact des opérations exceptionnelles incluant les activités cédées** : + 171 millions d'euros (+ 166 millions d'euros hors Winterthur et à taux de change constants), à 482 millions d'euros :
 - suite à l'annonce le 4 juin 2007 de la cession des activités aux Pays-Bas à SNS Reaal, le Groupe classe les Pays-Bas en tant qu'activité cédée. La contribution des Pays-Bas au titre de 2007 s'élève à 480 millions d'euros (dont 406 millions d'euros de plus-values de cession et 74 millions d'euros de résultat jusqu'à la date de clôture) contre 123 millions d'euros en 2006.
 - Les **opérations exceptionnelles de l'exercice 2007** (+ 2 millions d'euros).
 - Les **opérations exceptionnelles de l'exercice 2006** (+ 189 millions d'euros) recouvraient principalement (i) les gains de dilution de 86 millions d'euros d'AllianceBernstein et 4 millions d'euros liés à la cession de l'activité Alliance Cash Management, (ii) un remboursement d'impôt lié à la cession de DLJ (43 millions d'euros), une reprise de provisions pour litige liée à la vente d'Advest (3 millions d'euros) et des gains de dilution (9 millions d'euros) dans la holding américaine, (iii) 66 millions d'euros liés à la plus-value de cession d'AXA RE.
- (v) et des **coûts d'intégration de 252 millions d'euros**, dont - 163 millions d'euros chez AXA (dont - 148 millions d'euros relatif à l'intégration de Winterthur) et - 89 millions d'euros chez Winterthur.

CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2007, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 45,6 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2006 sont les suivants :

(En millions d'euros)

	Capitaux propres
Au 31 décembre 2006	47.226
- Capital social	(74)
- Primes d'émission, de fusion et d'apport	(1.126)
- Stock options	92
- Titres d'auto-contrôle	(195)
- Instruments financiers composés	(109)
- Titres super subordonnés et dettes perpétuelles (y compris intérêts courus)	238
- Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	(2.983)
- Écarts de conversion	(1.392)
- Dividendes versés par la Société	(2.218)
- Autres	(93)
- Résultat net de l'exercice	5.666
- Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	612
Au 31 décembre 2007	45.642

CRÉATION DE VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE

Bénéfice net par action (« BNPA »)

(En millions d'euros, sauf le nombre d'actions en millions)

	2007		2006 Retraité ^(a)		2006 Publié		2005 Retraité ^(b)		2005 Publié		Var. 2007 versus 2006 Retraité	
	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	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 ^(c)	2.042,7	2.060,8	1.947,8	2.031,7	1.947,8	2.031,7	1.917,5	1.991,0	1.880,9	1.954,4		
Résultat net part du Groupe	5.666	5.666	5.085	5.199	5.085	5.199	4.318	4.428	4.173	4.283		
<i>Résultat net part du Groupe par action</i>	<i>2,77</i>	<i>2,75</i>	<i>2,61</i>	<i>2,56</i>	<i>2,61</i>	<i>2,56</i>	<i>2,25</i>	<i>2,22</i>	<i>2,22</i>	<i>2,19</i>	<i>6,2 %</i>	<i>7,4 %</i>
Résultat courant	6.138	6.138	5.026	5.140	5.140	5.254	4.184	4.294	4.108	4.218		
<i>Résultat courant par action</i>	<i>3,01</i>	<i>2,98</i>	<i>2,58</i>	<i>2,53</i>	<i>2,64</i>	<i>2,59</i>	<i>2,18</i>	<i>2,16</i>	<i>2,18</i>	<i>2,16</i>	<i>16,5 %</i>	<i>17,7 %</i>
Résultat opérationnel	4.963	4.963	3.919	4.032	4.010	4.124	3.274	3.383	3.258	3.368		
<i>Résultat opérationnel par action</i>	<i>2,43</i>	<i>2,41</i>	<i>2,01</i>	<i>1,98</i>	<i>2,06</i>	<i>2,03</i>	<i>1,71</i>	<i>1,70</i>	<i>1,73</i>	<i>1,72</i>	<i>20,8 %</i>	<i>21,3 %</i>

(a) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe, (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » avec impact sur le résultat net part du Groupe et (iii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) Suite à l'augmentation de capital après l'acquisition de Winterthur, le nombre d'actions pondéré a été retraité (IAS 33 §26) en 2006 et en 2005 en utilisant un facteur d'ajustement de 1,019.

Rentabilité des fonds propres (« ROE »)

Une nouvelle méthode de calcul a été appliquée lors de la clôture du premier semestre 2007, dont les principes sont les suivants :

Pour le ROE fondé sur le résultat net :

- Le calcul est basé sur les états financiers consolidés, à savoir les capitaux propres incluant la dette perpétuelle (Titres Super Subordonnés « TSS » / Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI ») et les réserves liées aux variations de juste valeur, et le résultat net hors intérêts des titres TSS / TSDI.

Pour le ROE courant et le ROE opérationnel :

- La totalité de la dette perpétuelle (TSS / TSDI) est considérée comme de la dette de financement et est donc exclue des capitaux propres.
- Les intérêts liés aux titres TSS / TSDI sont déduits du résultat.
- Les réserves liées aux variations de juste valeur ne sont pas incluses dans la moyenne des capitaux propres.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	Variation
ROE	13,1 %	13,2 %	0,0 %
Résultat net	5.666	5.085	
Capitaux propres moyens sur la période	43.096	38.644	
ROE « courant »	19,7 %	19,2 %	0,4 %
Résultat courant ^(a)	5.848	4.866	
Capitaux propres moyens sur la période ^(b)	29.744	25.294	
ROE « opérationnel »	15,7 %	14,9 %	0,8 %
Résultat opérationnel ^(a)	4.673	3.759	
Capitaux propres moyens sur la période ^(b)	29.744	25.294	

(a) Incluant un ajustement pour refléter les charges financières liées à la dette perpétuelle (incluse dans les capitaux propres consolidés).

(b) Excluant la variation de juste valeur sur actifs investis et produits dérivés (incluse dans les capitaux propres consolidés), et excluant la dette perpétuelle (incluse dans les capitaux propres consolidés).

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Vie, épargne, retraite

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des activités vie, épargne, retraite pour les périodes indiquées.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE ^(a)

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(c)	2006 Publié	2005 Retraité ^(d)	2005 Publié
Primes émises	57.807	48.275	48.793	42.978	43.502
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	740	608	608	509	509
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	58.548	48.883	49.401	43.487	44.011
Produit net bancaire	-	-	-	-	-
Produits des autres activités	1.332	1.076	1.084	1.107	1.115
CHIFFRE D'AFFAIRES	59.879	49.959	50.485	44.595	45.126
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(275)	(250)	(271)	(183)	(197)
Résultat financier hors coût de l'endettement net ^(b)	21.857	28.198	28.656	28.315	28.946
Charges techniques relatives aux activités d'assurance ^(b)	(69.987)	(68.236)	(69.052)	(63.710)	(64.721)
Résultat net des cessions en réassurance	33	(27)	(28)	(6)	(7)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition des contrats	(3.726)	(3.065)	(3.073)	(2.798)	(2.827)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(357)	(232)	(241)	(528)	(529)
Frais d'administration	(3.382)	(2.814)	(2.863)	(2.967)	(3.017)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	1	7	7	(4)	(4)
Variation de la valeur de goodwill	-	-	-	-	-
Autres	(189)	(110)	(111)	(155)	(156)
Autres produits et charges	(77.607)	(74.477)	(75.361)	(70.169)	(71.262)
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	3.855	3.430	3.509	2.558	2.613
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	22	12	12	10	10
Charges liées aux dettes de financement	(69)	(76)	(76)	(119)	(119)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	3.808	3.366	3.445	2.449	2.504
Impôt sur les résultats	(924)	(903)	(928)	(413)	(424)
Intérêts minoritaires	(213)	(193)	(193)	(149)	(149)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2.670	2.270	2.325	1.887	1.931
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	567	575	597	437	432
RÉSULTAT COURANT	3.238	2.845	2.921	2.323	2.362
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(237)	48	49	18	50
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	74	(3)	71	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(39)	(10)	(10)	(8)	(8)
Coûts d'intégration	(63)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	2.899	2.957	2.957	2.404	2.404

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Pour les comptes clos au 31 décembre 2007, 31 décembre 2006 et 31 décembre 2005, 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 7.468 millions d'euros, 15.158 millions d'euros et 13.589 millions d'euros.

(c) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(d) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe, (ii) suite à l'adoption de la norme FRS 27 au Royaume-Uni, applicable en IFRS, les provisions relatives aux contrats « With-Profit » et le « Fund for Future Appropriation » ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste ». Les frais d'acquisition reportés et les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés. Ces retraitements n'ont pas d'impact sur le résultat net ; et (iii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
France	15.052	14.802	14.802	13.237	13.237
États-Unis	16.244	15.390	15.390	13.940	13.940
Royaume-Uni	4.628	4.292	4.292	2.395	2.395
Japon	5.116	5.027	5.027	4.735	4.735
Allemagne	6.201	3.681	3.681	3.585	3.585
Suisse	4.133	141	141	116	116
Belgique	3.075	2.512	2.512	2.734	2.734
Région Méditerranéenne ^(b)	1.924	1.476	1.476	1.562	1.562
Autres pays	3.507	2.637	3.164	2.290	2.822
TOTAL	59.879	49.959	50.485	44.595	45.126
Éliminations internes	(35)	(7)	(7)	(10)	(10)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	59.845	49.952	50.479	44.585	45.116

(a) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) La Région Méditerranéenne inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc et la Turquie.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(b)	2005 Publié
France	531	462	462	387	387
États-Unis	883	1.000	1.000	866	866
Royaume-Uni	255	155	155	85	85
Japon	254	256	256	266	266
Allemagne	182	69	69	30	30
Suisse	165	3	3	2	2
Belgique	90	65	65	56	56
Région Méditerranéenne ^(c)	73	57	57	50	50
Autres pays	237	203	258	146	190
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	2.670	2.270	2.325	1.887	1.931
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	567	575	597	437	432
RÉSULTAT COURANT	3.238	2.845	2.921	2.323	2.362
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(237)	48	49	18	50
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	74	(3)	71	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(39)	(10)	(10)	(8)	(8)
Coûts d'intégration	(63)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	2.899	2.957	2.957	2.404	2.404

(a) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) La Région Méditerranéenne inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc et la Turquie.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - FRANCE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	15.052	14.802	13.237	13.237
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>1.360</i>	<i>1.231</i>	<i>1.075</i>	<i>1.075</i>
Marge financière	937	890	938	938
Chargement et autres revenus	1.463	1.345	1.196	1.196
Marge technique nette	265	88	70	70
Frais généraux	(1.911)	(1.680)	(1.590)	(1.590)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(43)	(68)	(48)	(48)
Marge opérationnelle	711	575	565	565
Charge d'impôt	(178)	(111)	(176)	(176)
Intérêts minoritaires	(2)	(2)	(3)	(3)
Résultat opérationnel part du Groupe	531	462	387	387
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	269	204	191	154
Résultat courant part du Groupe	800	666	578	540
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(91)	110	52	90
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-	-
Coûts d'intégration	-	-	-	-
Résultat net part du Groupe	709	776	630	630

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 250 millions d'euros (+ 2 %) à 15.052 millions d'euros tant sur les contrats individuels que collectifs.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 129 millions d'euros (+ 3 %) à 1.360 millions d'euros à données comparables grâce aux contrats individuels et collectifs malgré la contraction du marché. Parmi les contrats individuels, le produit de type Accumulator « Capital Resources », lancé en mars 2007, enregistre 23 millions d'euros d'APE. La croissance des contrats collectifs s'explique essentiellement par les produits prévoyance et santé alors qu'en retraite collective, les APE restent stables après d'excellentes performances en 2006. La part des contrats en unités de compte dans le total des affaires nouvelles en base APE est stable à 25 %.

La **marge financière** progresse de 48 millions d'euros (+ 5 %) à 937 millions d'euros, une évolution en ligne avec la croissance de l'encours des actifs gérés.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 118 millions d'euros (+ 9 %) à 1.463 millions d'euros, principalement du fait de la progression des revenus sur encours en unités de compte (+ 61 millions d'euros) et de la hausse de l'activité en prévoyance et santé (+ 43 millions d'euros).

La **marge technique nette** s'améliore de 177 millions d'euros à 265 millions d'euros en raison (i) d'un reclassement de charges pour 97 millions d'euros, de la marge technique en commissions, faisant suite au renouvellement de certains contrats en prévoyance collective, (ii) de l'impact positif de la hausse du taux d'actualisation des provisions techniques des produits prévoyance et santé collective (+ 23 millions

d'euros), ainsi que (iii) de l'impact négatif non récurrent du renforcement des provisions techniques sur les produits de rente en 2006 suite au changement de tables de mortalité réglementaires (+ 21 millions d'euros) et d'un rechargement de provisions au titre des contrats individuels en invalidité (+ 24 millions d'euros).

Les **frais généraux** augmentent de 230 millions d'euros, à - 1.911 millions d'euros en raison (i) d'un reclassement de charges pour 97 millions d'euros, de la marge technique en commissions, faisant suite au renouvellement de certains contrats en prévoyance collective, (ii) de la hausse des commissions (+ 49 millions d'euros à - 799 millions d'euros) liée à un effet volume, (iii) de l'augmentation de 52 millions d'euros des dépenses, principalement due aux frais informatiques et aux loyers, ainsi que (iv) de la hausse de l'amortissement net de capitalisation des frais d'acquisition reportés (+ 32 millions d'euros).

L'**amortissement de la VBI** diminue de 25 millions d'euros (- 37 %) à - 43 millions d'euros principalement en raison de l'impact non récurrent de l'amortissement d'un segment du portefeuille UAP en 2006 (acquis en 1999).

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 2,0 points à 73,3 %.

La **charge d'impôt** croît de 67 millions d'euros à - 178 millions d'euros sous l'effet de l'augmentation du bénéfice imposable et d'un taux d'imposition exceptionnellement bas (+15 millions d'euros) en 2006.

En conséquence, le **résultat opérationnel** progresse de 69 millions d'euros (+15 %) à 531 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 134 millions d'euros (+ 20 %) à 800 millions d'euros, reflétant l'amélioration du résultat opérationnel (+ 69 millions d'euros) et l'accroissement des plus-values nettes réalisées (+ 65 millions d'euros à 269 millions d'euros) principalement en immobilier.

Le **résultat net** diminue de 67 millions d'euros (- 9 %) à 709 millions d'euros essentiellement en raison de l'évolution du résultat courant compensée par une contribution plus faible (- 201 millions d'euros) des actifs et produits dérivés

comptabilisés à la juste valeur par résultat (essentiellement composée de (i) - 91 millions d'euros sur fonds immobiliers comptabilisés à la valeur de marché (baisse de la réévaluation aux cours du marché combiné à un impact de - 51 millions d'euros sur le passif d'impôt différé lié à l'augmentation du taux d'impôt desdits investissements immobiliers), ainsi que de (ii) la variation défavorable de juste valeur sur certaines actions et certains OPCVM exposés au crédit et aux titres adossés à des actifs en 2007 (contre une variation favorable de juste valeur sur ces actifs en 2006)).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - ETATS-UNIS

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	16.244	15.390	13.940
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>2.099</i>	<i>1.922</i>	<i>1.700</i>
Marge financière	704	858	807
Chargement et autres revenus	1.792	1.632	1.404
Marge technique nette	466	634	632
Frais généraux	(1.647)	(1.725)	(1.572)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(69)	(65)	(51)
Marge opérationnelle	1.247	1.333	1.220
Charge d'impôt	(363)	(334)	(354)
Intérêts minoritaires	-	-	(0)
Résultat opérationnel part du Groupe	883	1.000	866
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(32)	30	5
Résultat courant part du Groupe	851	1.029	871
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	40	-	9
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les opérations cédées)	(7)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(21)	(10)	(8)
Coûts d'intégration	-	-	-
Résultat net part du Groupe	863	1.020	872
<i>Taux de change moyen : 1,00 € = \$</i>	<i>1,3699</i>	<i>1,2563</i>	<i>1,2453</i>

Le **chiffre d'affaires** augmente de 854 millions d'euros (+ 6 %) à 16.244 millions d'euros en données publiées. A données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 2.323 millions d'euros (+ 15 %).

- *Contrats d'épargne retraite en unités de compte* : le chiffre d'affaires augmente de 19 %. Les affaires nouvelles sur contrats d'épargne retraite en unités de compte sont en hausse de 22 %, avec une progression des ventes de contrats en unités de compte de 27 % sur les canaux de distribution tiers.
- *Contrats d'assurance vie* : le chiffre d'affaires progresse de 7 %, dont une augmentation de 34 % des affaires nouvelles, portée par la forte croissance du canal de distribution tiers et par la progression remarquable des ventes de produit vie universelle adossés à l'actif général.
- *Autres revenus* (principalement sur OPCVM) : le chiffre d'affaires augmente de 18 % en raison, essentiellement, de l'accroissement des commissions de gestion d'actifs.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 177 millions d'euros (+ 9 %) à 2.099 millions d'euros en données publiées, ou + 19 % à données comparables, grâce à la croissance soutenue des contrats d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuités ») (+ 20 %) ainsi que des produits d'assurance vie. La progression des produits d'épargne retraite en unités de compte (« variable annuités ») s'explique essentiellement par l'expansion continue des réseaux de distribution tiers, notamment celle des cabinets de conseillers financiers indépendants. Le développement des produits sur mesure a également contribué à accroître les ventes. Athena, nouveau produit de la gamme vie universelle, a été lancé en 2007.

La **marge financière** diminue de 154 millions d'euros à 704 millions d'euros. A taux de change constant, la marge

financière décroît de 90 millions d'euros (- 11 %). Les revenus financiers sont en baisse de 68 millions d'euros en raison de la diminution des encours adossés à l'actif général et du repli des remboursements anticipés au titre des prêts hypothécaires et du refinancement obligataire, une évolution partiellement compensée par la hausse du produit des placements alternatifs. Les intérêts et bonus crédités augmentent de 23 millions d'euros, la diminution de l'actif général étant largement compensée par la non-réurrence d'une reprise de provision en 2006 sur les activités en cessation, ainsi que par la hausse des intérêts crédités au titre des contrats d'épargne-retraite participatifs, avant démutualisation.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 160 millions d'euros à 1.792 millions d'euros. A taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 322 millions d'euros (+ 20 %), essentiellement en raison de la hausse des commissions perçues sur les contrats en unités de compte, du fait d'une collecte nette positive, de l'impact de l'appréciation du marché sur l'encours des produits en unités de compte et de la hausse des prélèvements.

La **marge technique nette** diminue de 168 millions d'euros à 466 millions d'euros. A taux de change constant, la marge technique nette décroît de 126 millions d'euros (- 20 %) principalement en raison de la diminution des marges sur les garanties planchers en cas de décès ou en cas de vie (« GMDB/IB »), essentiellement imputable au risque résiduel des taux d'intérêt et à la hausse de la volatilité, ainsi que de l'augmentation de 37 millions d'euros des provisions garantie de maintien de contrat (« no lapse ») sur les produits prévoyance adossés à l'actif général, consécutive à l'accroissement des ventes de produits vie universelle à des clients plus âgés.

Les **frais généraux** (y compris les commissions et les coûts d'acquisition différés) diminuent de 78 millions d'euros à - 1.647 millions d'euros. A taux de change constant, les frais généraux augmentent de 71 millions d'euros (+ 4 %) sous l'effet de :

- la hausse de 31 millions d'euros, à taux de change constant, des frais généraux nets de capitalisation (y compris les commissions), principalement en raison d'une augmentation des commissions et d'une hausse de 3 % des frais généraux, partiellement compensées par l'accroissement de la capitalisation des coûts d'acquisition différés.
- la hausse de 40 millions d'euros de l'amortissement des coûts d'acquisition différés, à taux de change constant, en raison de moindres ajustements favorables des coûts d'acquisition différés en 2007 et de la réactivité à la hausse des prélèvements sur les contrats en unités de compte.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 3 millions d'euros à - 69 millions d'euros. A taux de change constant, l'amortissement de la VBI est en hausse de 9 millions d'euros (+ 14 %).

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'établit à 57,9 % contre 57,3 % en 2006, notamment en raison de la diminution de la marge technique.

La **charge d'impôt** augmente de 30 millions d'euros à - 363 millions d'euros. A taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 63 millions d'euros (+ 19 %) principalement en raison de la non-réurrence d'un règlement

fiscal favorable en 2006 (92 millions d'euros), partiellement compensé par une reprise de provisions pour impôt à hauteur de 36 millions d'euros en 2007.

Le **résultat opérationnel** diminue de 116 millions d'euros à 883 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel est en baisse de 37 millions d'euros (- 4 %).

Le **résultat courant** décroît de 179 millions d'euros à 851 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant recule de 102 millions d'euros (- 10 %), principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel, des dotations aux provisions pour dépréciation sur produits de taux (82 millions d'euros bruts dont 31 millions d'euros au titre de Northern Rock) et de la diminution des plus-values nettes de la réactivité des coûts d'acquisition différés et de la VBI.

Le **résultat net** baisse de 157 millions d'euros à 863 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net est en repli de 79 millions d'euros (- 8 %), essentiellement en raison de la diminution du résultat courant, d'une charge au titre de la dépréciation d'actifs incorporels (13 millions d'euros) consécutive à la fermeture d'USFL, et de charges de restructuration (8 millions d'euros) associées au transfert à Goldman Sachs des OPCVM pour particuliers de la gamme Enterprise, partiellement compensées par une hausse de 44 millions d'euros de l'impact de la mise en valeur de marché des instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture, du fait de la baisse des taux d'intérêt aux Etats-Unis.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - ROYAUME-UNI

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	4.628	4.292	2.395	2.395
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>1.588</i>	<i>1.134</i>	<i>817</i>	<i>817</i>
Marge financière	258	198	181	181
Chargement et autres revenus	889	591	457	457
Marge technique nette	90	160	94	94
Frais généraux	(967)	(645)	(657)	(657)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(46)	(7)	(22)	(22)
Marge opérationnelle	224	297	54	54
Charge d'impôt	31	(142)	31	31
Intérêts minoritaires	-	-	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	255	155	85	85
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(26)	10	7	14
Résultat courant part du Groupe	229	165	92	98
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	21	(27)	(48)	(54)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(11)	-	-	-
Coûts d'intégration	(23)	-	-	-
Résultat net part du Groupe	216	138	44	44
<i>Taux de change moyen : 1,00 € = £</i>	<i>0,6845</i>	<i>0,6817</i>	<i>0,6840</i>	<i>0,6840</i>

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 336 millions d'euros (+ 8 %) à 4.628 millions d'euros à taux de change courant, dont 73 millions d'euros apportés par Thinc Group (anciennement Thinc Destini, un intermédiaire financier). A base comparable, en incluant Winterthur sur les deux périodes et en excluant Thinc Group en 2007, le chiffre d'affaires augmente de 26 millions d'euros (+ 1 %) :

- *Épargne-retraite (80 % du chiffre d'affaires)* : le chiffre d'affaires diminue de 2 % en grande partie du fait d'une baisse des volumes en affaires nouvelles sur les produits d'investissement « Onshore » et les produits d'investissement « Offshore cash deals ».
- *Prévoyance (20 % du chiffre d'affaires)* : les primes augmentent de 13 % en raison de l'accroissement en volume des primes uniques sur les contrats assurance emprunteur, des primes sur AXA Protection Account et sur la vente directe.

Les **affaires nouvelles en base APE** enregistrent une hausse de 454 millions d'euros (+ 40 %) à 1.588 millions d'euros à taux de change courant ou de + 6 % à données comparables. La gestion de patrimoine est en hausse de 7 % en raison (i) des plans de retraite individuelle (+ 14 %) reflétant le renforcement de l'offre combinée d'AXA et de Winterthur dans ce domaine et (ii) de l'excellente performance des produits d'investissement « Offshore Estate Planning Bond » (+ 68 %), une hausse partiellement compensée par (iii) le repli des ventes de produits d'investissement « Offshore cash deals » (- 36 %) sous l'effet d'une modification de la législation fiscale relative à ces produits au premier trimestre 2007. En Prévoyance, la hausse est de 27 %, portée par

les nouveaux contrats, l'offre améliorée aux conseillers en gestion de patrimoine indépendants, ainsi que par des campagnes de marketing direct efficaces. La retraite collective progresse de 2 %.

La **marge financière opérationnelle** augmente de 59 millions d'euros à taux de change courant à 258 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la marge financière progresse de 46 millions d'euros (+ 23 %) essentiellement en raison de la hausse du résultat revenant à l'actionnaire au titre de l'augmentation de la participation aux bénéfices attribuée aux fonds « With-Profit » (bonus versés chaque année et au terme des contrats), elle-même induite par l'augmentation des rachats sur un grand nombre de contrats en 2007.

La contribution de Winterthur s'élève à 15 millions d'euros.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 297 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 222 millions d'euros (+ 38 %). Cette évolution s'explique par :

- les produits et commissions de 73 millions d'euros perçus par Thinc Group ;
- une augmentation de 82 millions d'euros des chargements sur encours, en grande partie due à une collecte nette positive sur les contrats en unités de compte ;
- la diminution de 13 millions d'euros des chargements sur primes, reflétant une baisse des marges sur les contrats en unités de compte ;

– l'augmentation de 91 millions d'euros au titre de l'amortissement des chargements différés sur les contrats court terme « offshore cash deals » en grande partie souscrits au quatrième trimestre 2006 et au premier trimestre 2007. Cette augmentation est compensée par l'augmentation de l'amortissement des coûts différés dans les frais généraux.

La contribution de Winterthur s'élève à 78 millions d'euros.

La **marge technique nette** baisse de 69 millions d'euros à 90 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, la marge technique nette diminue de 71 millions d'euros (– 45 %) en raison d'éléments favorables non récurrents constatés en 2006 (88 millions d'euros, comprenant notamment la réduction des provisions au titre d'éventuels litiges sur contrats mixtes et une évolution favorable des provisions des produits en unités de compte, après la finalisation des montants dus aux assurés), dont l'impact est partiellement compensé par plusieurs reprises de provisions (+ 29 millions d'euros), dont une nouvelle reprise de provision au titre d'éventuels litiges sur contrats mixtes réalisée en 2007.

La contribution de Winterthur s'élève à 2 millions d'euros.

Les **frais généraux nets de participation des assurés** augmentent de 322 millions d'euros à – 967 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, les frais généraux augmentent de 241 millions d'euros (+ 37 %) sous l'effet (i) de l'intégration des frais généraux de Thinc Group (92 millions d'euros), (ii) de l'amortissement des coûts différés sur les contrats court terme « offshore cash deals » en grande partie souscrits au quatrième trimestre 2006 et au premier trimestre 2007 (91 millions d'euros), (iii) de la hausse des frais d'administration (54 millions d'euros) incluant les coûts des campagnes de marketing direct et le développement d'une plateforme WRAP et (iv) de l'augmentation des commissions nettes de la capitalisation des coûts d'acquisition différés (12 millions d'euros), reflétant la croissance des affaires nouvelles.

La contribution de Winterthur s'élève à – 85 millions d'euros.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 39 millions d'euros à – 46 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, l'amortissement de la VBI augmente de 38 millions d'euros essentiellement en raison de l'accroissement des rachats sur les contrats de retraite.

La contribution de Winterthur s'élève à – 2 millions d'euros.

Le ratio d'exploitation opérationnel passe de 68,7 % à 81,9 %. Hors Winterthur, le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 12,5 points, de 68,7 % à 81,2 %, essentiellement en raison d'éléments exceptionnels dont a bénéficié la marge technique nette en 2006 (7 points), de l'intégration de Thinc Group (2 points), et de l'impact de la nouvelle plateforme WRAP (1,6 point).

La **charge d'impôt** baisse de 173 millions d'euros et représente une contribution positive de 31 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, la réduction de 159 millions d'euros s'explique principalement par un gain exceptionnel de 29 millions d'euros enregistré en 2007, dû à une réduction des impôts différés, consécutive à l'abaissement du taux de l'impôt sur les sociétés au Royaume-Uni, et par l'impact négatif net non récurrent de 107 millions d'euros constaté en 2006 dû à la réévaluation de la probabilité d'une distribution future de revenus associés aux actifs de l'« Inherited Estate » attribués à AXA.

La contribution de Winterthur est de 14 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** augmente de 99 millions d'euros à 255 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat opérationnel s'améliore de 78 millions d'euros (+ 50 %).

La contribution de Winterthur s'élève à 23 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 64 millions d'euros à 229 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat courant progresse de 42 millions d'euros (+ 26 %), reflétant l'accroissement du résultat opérationnel diminué des dotations aux provisions pour dépréciation (10 millions d'euros) essentiellement au titre de Northern Rock (9 millions d'euros) et les moins-values nettes réalisées sur les obligations du secteur privé (19 millions d'euros) en 2007.

La contribution de Winterthur s'élève à 23 millions d'euros.

Le **résultat net** augmente de 78 millions d'euros à 216 millions d'euros à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat net progresse de 61 millions d'euros (+ 44 %) dont un impact favorable de 51 millions d'euros dû à la diminution 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 vie en unités de compte², compensé par 22 millions d'euros de charges induites par les coûts d'intégration de Winterthur et de Thinc Group et l'amortissement de l'actif incorporel relatif à la relation clientèle de Thinc Group (7 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à 18 millions d'euros.

(1) Une partie de ces frais généraux est située dans les fonds With-Profit et est donc supportée par les assurés.

(2) L'impôt différé calculé sur les plus ou moins values latentes des actifs relatifs à des contrats en unités de compte l'est sur une base non escomptée à l'actif et sur une base escomptée au passif. Le retraitement IFRS du désescompte de la provision d'impôt différé est reporté en résultat net.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - JAPON

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	5.116	5.027	4.735
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>567</i>	<i>651</i>	<i>589</i>
Marge financière	3	-	-
Chargement et autres revenus	992	931	889
Marge technique nette	135	130	175
Frais généraux	(641)	(604)	(635)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(76)	(31)	(351)
Marge opérationnelle	413	426	78
Charge d'impôt	(154)	(164)	195
Intérêts minoritaires	(5)	(6)	(7)
Résultat opérationnel part du Groupe	254	256	266
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	65	38	120
Résultat courant part du Groupe	319	293	385
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(96)	(37)	6
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration	(4)	-	-
Résultat net part du Groupe	219	256	392
<i>Taux de change moyen : 1,00 € = Yen</i>	<i>158,255</i>	<i>142,949</i>	<i>136,286</i>

Le **chiffre d'affaires** enregistre une hausse de 2 % à 5.116 millions d'euros en données publiées. A données comparables et en excluant l'impact des transferts de portefeuille en retraite collective (51 millions d'euros contre 299 millions d'euros l'année dernière), le chiffre d'affaires augmente de 254 millions d'euros (+ 5 %) à 5.070 millions d'euros :

- *Prévoyance* (42 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires diminue de 4 % (- 88 millions d'euros) à 2.140 millions d'euros, traduisant une diminution des primes périodiques sur les produits mixtes, vie entière, produits de prévoyance collective et les contrats LTPA (« Long-Term Personal Accident ») (- 120 millions d'euros), partiellement compensée par l'augmentation du chiffre d'affaires des produits d'assurance temporaire-décès capitalisés (+ 35 millions d'euros) qui reflète la progression du portefeuille après les ventes importantes de ce produit jusqu'à la suspension de sa commercialisation en mars 2007 ;
- *Santé* (26 % du chiffre d'affaires) : le chiffre d'affaires augmente de 18 % (+ 215 millions d'euros) à 1.299 millions d'euros en raison d'un accroissement des conversions après un programme ponctuel lancé au premier trimestre 2007 pour convertir les anciens contrats d'assurance médicale vie entière en produits de générations plus récentes (+ 78 millions d'euros), et du basculement de certains contrats de prévoyance à plus faible marge au profit de produits d'assurance médicale plus rentables (+ 68 millions d'euros). Le chiffre d'affaires de Winterthur progresse de 68 millions d'euros, sous l'effet principalement de la croissance des produits Cancer ;
- *Épargne-retraite* (32 % du chiffre d'affaires hors transferts de portefeuilles en retraite collective) : le chiffre d'affaires augmente de 8 % (+ 127 millions d'euros) à 1.631 millions d'euros, porté par le lancement des produits de la gamme Accumulator (+ 540 millions d'euros), ainsi que par les

ventes des autres contrats en unités de compte (+ 55 millions d'euros). Cette hausse a été partiellement compensée par (i) la baisse des ventes du produit SPA, contrat en unités de compte libellé en dollars, suite aux volumes importants souscrits après son lancement au premier trimestre 2006 via les réseaux de vendeurs salariés (- 316 millions d'euros) et (ii) un recul des produits individuels à primes périodiques adossés à l'actif général (- 132 millions d'euros), en l'absence d'actions commerciales spécifiques suite à la réorientation des réseaux de bancassurance vers des contrats en unités de compte plus rentables.

Les **affaires nouvelles en base APE** diminuent de 13 % à 567 millions d'euros en données publiées. A données comparables, l'APE diminue de 17 % (- 134 millions d'euros), essentiellement en raison des contrats individuels qui s'inscrivent en repli de 18 % (- 123 millions d'euros) :

- *Prévoyance* : l'APE baisse de 47 % (- 213 millions d'euros) à 220 millions d'euros, une évolution principalement imputable (i) au repli des ventes de produits d'assurance temporaire-décès capitalisés et de contrats LTPA (- 182 millions d'euros) suite aux annonces de modifications de la réglementation fiscale respectivement en mars 2007 et avril 2006, (ii) à la diminution des ventes de complémentaires temporaire-décès (- 50 millions d'euros) dans le cadre de la stratégie de redéploiement des réseaux non exclusifs vers des produits d'assurance médicale plus rentables, (iii) à la baisse des ventes de produits vie entière et produits mixtes en l'absence d'actions commerciales spécifiques (- 17 millions d'euros), partiellement compensés par (iv) la hausse des ventes de produits LTTP et le lancement récent des produits vie universelle (+ 36 millions d'euros) ;
- *Santé* : l'APE augmente de 39 % (+ 76 millions d'euros) à 245 millions d'euros, grâce à la hausse des ventes de produits Cancer (+ 48 millions d'euros) et au succès de

la stratégie visant à développer les produits d'assurance médicale plus rentables (+ 27 millions d'euros) ;

– **Épargne-retraite** : l'APE enregistre une hausse de 15 % (+13 millions d'euros) à 91 millions d'euros, principalement grâce à la contribution des produits de type Accumulator (+ 52 millions d'euros) et aux ventes d'autres contrats en unités de compte (+ 7 millions d'euros), partiellement compensées par la baisse des ventes du produit SPA (– 34 millions d'euros) et des produits d'épargne-retraite adossés à l'actif général (– 12 millions d'euros).

Les contrats en unités de compte représentent 21 % du total des affaires nouvelles en base APE.

La **marge financière** augmente de 3 millions d'euros en données publiées à 3 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la marge financière est restée constante à 0 million d'euros, la hausse des revenus financiers (+ 77 millions d'euros), alimentée par la progression des revenus obligataires et du portefeuille alternatif, étant entièrement allouée aux intérêts crédités aux assurés (– 77 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à 3 millions d'euros.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 61 millions d'euros (+ 7 %) en données publiées à 992 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 66 millions d'euros (+ 7 %), essentiellement en raison de l'augmentation des primes en assurance médicale.

La contribution de Winterthur s'élève à 91 millions d'euros.

La **marge technique nette** augmente de 5 millions d'euros (+ 4 %) en données publiées, à 135 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la marge technique nette diminue de 2 millions d'euros (– 2 %) :

- la marge sur mortalité augmente de 41 millions d'euros à 121 millions d'euros essentiellement en raison de changements d'hypothèses sur le portefeuille de rentes (– 14 millions d'euros en 2006 contre + 31 millions d'euros en 2007) ;
- la marge sur rachats diminue de 44 millions d'euros à – 6 millions d'euros, principalement sous l'effet conjugué du programme lancé au premier trimestre 2007 en vue de la conversion des contrats d'assurance médicale vie entière (– 20 millions d'euros) et du retour à la normale des rachats sur le produit Safety-Plus après les niveaux élevés de 2006 (– 22 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à 20 millions d'euros.

Les **frais généraux** augmentent de 37 millions d'euros (+ 6 %) en données publiées à – 641 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, les frais généraux augmentent de 57 millions d'euros (+ 9 %), traduisant principalement :

- la hausse de 26 millions d'euros (+ 7 %) des commissions, suite à l'augmentation des ventes de produits d'épargne retraite en unités de compte et de produits d'assurance médicale, ainsi que de l'accroissement de la part des produits d'assurance médicale, plus rentables et plus fortement commissionnés ;
- l'augmentation de 22 millions d'euros (+ 6 %) des frais hors commissions suite à la hausse des dépenses de publicité, des coûts d'externalisation et frais de personnel (dont l'accroissement des heures supplémentaires et le recrutement de personnel intérimaire liés à la procédure de vérification des sinistres lancée par le régulateur dans le secteur de l'assurance) ;

– La hausse de 8 millions d'euros des coûts d'acquisition différés nets.

La contribution de Winterthur s'élève à – 44 millions d'euros.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 46 millions d'euros en données publiées, à – 76 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, l'amortissement de la VBI augmente de 15 millions d'euros (+ 50 %), sous l'effet conjugué du programme ponctuel de conversion des anciennes polices d'assurance médicale vie entière au premier trimestre 2007 (9 millions d'euros), de l'augmentation des rachats de contrats temporaire-décès et vie entière et, dans une moindre mesure, des impacts positifs liés aux changements d'hypothèses actuarielles (33 millions d'euros en 2007 contre 36 millions d'euros en 2006).

La contribution de Winterthur s'élève à – 35 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 59,9 % à 63,4 % en données publiées. Hors Winterthur, le ratio d'exploitation opérationnel passe de 59,9 % à 62,9 %, la progression des chargements et autres produits ayant été plus que compensée par l'augmentation des frais généraux, la baisse de la marge technique et la hausse de l'amortissement de la VBI.

La **charge d'impôt** diminue de 10 millions d'euros en données publiées, à – 154 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la charge d'impôt enregistre un repli de 9 millions d'euros (– 5 %) consécutif à la baisse du bénéfice imposable.

La contribution de Winterthur s'élève à – 14 millions d'euros, reflétant un résultat imposable de 36 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** diminue légèrement de 2 millions d'euros (– 1 %) en données publiées, à 254 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat opérationnel reste stable.

La contribution de Winterthur s'élève à 22 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 25 millions d'euros (+ 9 %) en données publiées, à 319 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat courant croît de 36 millions d'euros (+ 12 %) principalement en raison (i) de la hausse des plus-values nettes (+ 18 millions d'euros) essentiellement sur les obligations d'Etat en euros après la réorientation du portefeuille en faveur des obligations japonaises et (ii) de la baisse des intérêts crédités financés par les plus-values (+ 37 millions d'euros), partiellement compensées par (iii) l'impact cumulé de l'impôt et de la réactivité des amortissements de coûts d'acquisition différés et de la valeur de portefeuille correspondants (– 21 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à 21 millions d'euros.

Le **résultat net** diminue de 38 millions d'euros (– 15 %) en données publiées, à 219 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat net est en baisse de 35 millions d'euros (– 13 %) car la hausse de 36 millions d'euros du résultat courant est plus que compensée par les pertes sur les produits dérivés, en particulier suite à l'évolution défavorable de la parité du yen vis-à-vis de l'euro et du dollar (– 38 millions d'euros), et par l'évolution de la juste valeur des actifs principalement investis en obligations et comptabilisés à leur juste valeur par résultat (– 32 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à 18 millions d'euros, dont 2 millions d'euros de coûts d'intégration.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - ALLEMAGNE

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	6.201	3.681	3.585
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>457</i>	<i>287</i>	<i>270</i>
Marge financière	139	96	66
Chargement et autres revenus	229	127	88
Marge technique nette	112	50	44
Frais généraux	(136)	(92)	(82)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(23)	(9)	(11)
Marge opérationnelle	321	171	105
Charge d'impôt	(134)	(99)	(72)
Intérêts minoritaires	(4)	(3)	(3)
Résultat opérationnel part du Groupe	182	69	30
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(1)	6	2
Résultat courant part du Groupe	182	75	32
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	6	4
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration	(6)	-	-
Résultat net part du Groupe	179	81	36

Le **chiffre d'affaires** enregistre une hausse de 2.520 millions d'euros (+ 68 %) à 6.201 millions d'euros. A données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 51 millions d'euros (- 1 %), essentiellement en raison de la baisse d'activité sur les produits mixtes traditionnels et en assurance collective suite à la réduction de la part souscrite en co-assurance sur les organismes de professions médicales ainsi que du niveau élevé des contrats à prime unique en 2006. Cette diminution a été partiellement compensée par les produits d'épargne retraite en unités de compte (en particulier le produit « Twinstar ») et adossés à l'actif général (les contrats « WinCash ») et par le développement continu du chiffre d'affaires santé.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 170 millions d'euros en données publiées à 457 millions d'euros. A données comparables, les APE sont stables car la forte croissance des produits d'épargne retraite (+ 12 %), en particulier le produit de type Accumulator « TwinStar » (84 millions d'euros) a été compensée par (i) la non-récurrence de contrats collectifs significatifs en 2006 en assurance collective prévoyance ainsi que par (ii) l'impact négatif des produits Riester traditionnels (notamment dans le portefeuille Winterthur) qui avaient bénéficié, l'année dernière, d'une importante collecte due aux incitations fiscales introduites en 2006. Les contrats en unités de compte représentent 38 % du total des affaires nouvelles en base APE.

La **marge financière** augmente de 43 millions d'euros à 139 millions d'euros. Hors Winterthur, la marge financière progresse de 17 millions d'euros (+ 18 %), portée principalement par la hausse des revenus financiers générés par les dividendes sur actions et rendements obligataires (augmentations de la duration et du spread) ainsi que par l'accroissement de l'encours des actifs gérés, consécutif à

la croissance de l'activité santé, soutenue par la baisse du taux de participation des assurés.

La contribution de Winterthur s'élève à 26 millions d'euros.

Les **chargements et autres produits** enregistrent une forte hausse de 102 millions d'euros à 229 millions d'euros. Hors Winterthur, les chargements et autres produits progressent de 31 millions d'euros (+ 24 %), en raison principalement de la progression de l'activité santé et de la diminution de la participation des assurés en vie, épargne, retraite et santé. La contribution de Winterthur s'élève à 71 millions d'euros.

La **marge technique nette** augmente de 62 millions d'euros à 112 millions d'euros. Hors Winterthur, la marge technique nette est en hausse de 26 millions d'euros (+ 53 %) en raison de l'amélioration du résultat technique et de la baisse de la participation des assurés en vie, épargne, retraite et santé. La contribution de Winterthur s'élève à 36 millions d'euros.

Les **frais généraux** augmentent de 44 millions d'euros à - 136 millions d'euros. Hors Winterthur, les frais généraux progressent de 18 millions d'euros (+ 19 %) principalement en raison de la hausse de l'amortissement des coûts d'acquisition différés ainsi que de la baisse des taux de participation des assurés sur frais généraux.

La contribution de Winterthur s'élève à - 26 millions d'euros.

L'**amortissement de la VBI** croît de 14 millions d'euros à - 23 millions d'euros. Hors Winterthur, l'amortissement de la VBI progresse de 3 millions d'euros (+ 34 %).

La contribution de Winterthur s'élève à - 11 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'élève à 33,1 %. Hors Winterthur, le ratio s'améliore, passant de 37,2 % à 35,2 %, en raison de l'augmentation de la marge brute.

La **charge d'impôt** augmente de 35 millions d'euros à – 134 millions d'euros. Hors Winterthur, la charge d'impôt augmente de 3 millions d'euros (+ 3 %) car l'impact favorable (28 millions d'euros) du nouveau taux d'imposition (– 32 % au lieu de 40 %, applicable au résultat à partir de 2008) sur l'impôt différé passif compense partiellement la hausse du bénéfice imposable.

La contribution de Winterthur s'élève à – 31 millions d'euros, grâce à l'impact positif supplémentaire (28 millions d'euros) du nouveau taux d'imposition sur l'impôt différé passif.

Le **résultat opérationnel** augmente de 113 millions d'euros à 182 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat opérationnel progresse de 50 millions d'euros (+ 73 %).

La contribution de Winterthur s'élève à 63 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de 106 millions d'euros à 182 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat courant enregistre une hausse de 58 millions d'euros (+ 77 %), dont 7 millions d'euros d'accroissement des plus-values nettes (principalement sur actions).

La contribution de Winterthur s'élève à 48 millions d'euros.

Le **résultat net** progresse de 97 millions d'euros à 179 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat net augmente de 47 millions d'euros (+ 58 %) en incluant les coûts d'intégration (– 3 millions d'euros) et la variation de juste valeur sur actifs financiers et instruments dérivés comptabilisés selon l'option de juste valeur (– 7 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à 50 millions d'euros dont les coûts d'intégration (– 2 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - SUISSE

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	4.133	141	116
<i>APE (part du Groupe)^(a)</i>	222	-	-
Marge financière	61	3	2
Chargement et autres revenus	212	11	10
Marge technique nette	137	2	3
Frais généraux	(167)	(13)	(12)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(29)	-	-
Marge opérationnelle	214	3	3
Charge d'impôt	(49)	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	165	3	2
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(15)	4	2
Résultat courant part du Groupe	149	7	4
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(10)	-	-
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	7	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	-	-
Coûts d'intégration	(7)	-	-
Résultat net part du Groupe	135	7	4

(a) Les entités AXA suisses ne faisaient pas partie du périmètre de l'APE en 2006, ni en 2005. À compter de 2007 et suite à l'acquisition de Winterthur, les entités suisses sont désormais incluses dans ce périmètre.

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 4.133 millions d'euros. A données comparables, le chiffre d'affaires décroît de 40 millions d'euros (- 1 %) :

- *Produits collectifs* : le chiffre d'affaires diminue de 37 millions d'euros (- 1 %) à 3.423 millions d'euros en raison d'un niveau exceptionnellement élevé des primes en 2006 suite au transfert des droits acquis sur de nouveaux contrats.
- *Produits individuels* : le chiffre d'affaires croît de 22 millions d'euros (+ 3 %) à 693 millions d'euros, principalement sous l'effet de la croissance de 74 millions d'euros (+ 190 %) des contrats en unités de compte à 108 millions d'euros, une progression partiellement compensée par un repli des produits traditionnels de 52 millions d'euros (- 8 %) à 585 millions d'euros.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 4 millions d'euros (+ 2 %) à données comparables à 222 millions d'euros. Les produits individuels en vie, épargne, retraite sont en hausse de 16 % portés par la progression continue des ventes de nouveaux contrats en unités de compte (+ 148 %) lancés en octobre 2006 (WinLife Variant) et mai 2007 (AXA Comfort), une hausse partiellement compensée par le repli de 3 % des produits collectifs. Les contrats en unités de compte représentent 8 % du total des affaires nouvelles en base APE.

Les chiffres 2006 et 2005 correspondent à AXA Suisse avant acquisition de Winterthur. Cette opération ayant significativement renforcé la présence d'AXA en Suisse, les commentaires ci-après sont basés sur l'ensemble de la Suisse en 2007, et sans comparaison avec 2006.

La **marge financière** s'élève à 61 millions d'euros, dont 55 millions d'euros sur les produits collectifs, grâce à l'augmentation des rendements obligataires et des dividendes sur actions, partiellement compensée par la participation des assurés distribuée aux termes de la réglementation helvétique.

Les **chargements et autres produits** (chargements sur primes principalement) se chiffrent à 212 millions d'euros, dont 100 millions d'euros sur les produits collectifs et 112 millions d'euros sur les produits individuels (dont 11 millions d'euros sur les contrats en unités de compte).

La **marge technique nette** atteint 137 millions d'euros, avec une forte contribution du résultat technique sur mortalité et sur incapacité et invalidité. La marge technique nette sur les produits individuels s'élève à 81 millions d'euros et la marge technique nette sur les produits collectifs à 57 millions d'euros, nettes de la participation des assurés distribuée aux termes de la réglementation helvétique.

Les **frais généraux** s'élèvent à - 167 millions d'euros, dont - 107 millions d'euros pour les produits collectifs (principalement des frais hors commissions liés à la prédominance de la distribution directe). Les autres frais (principalement pour les produits individuels) s'élèvent à - 60 millions d'euros.

Par conséquent et après prise en compte d'un **amortissement de la VBI** de - 29 millions d'euros (dont - 12 millions d'euros pour les produits collectifs et - 17 millions d'euros pour les produits individuels), le ratio d'exploitation opérationnel s'établit à 47,8 %.

Le **résultat opérationnel** s'élève à 165 millions d'euros, après une charge d'impôt de – 49 millions d'euros.

Le **résultat courant** s'établit à 149 millions d'euros, la contribution du résultat opérationnel ayant été partiellement compensée par – 15 millions d'euros de moins-values nettes sur actions et obligations.

Le **résultat net** ressort à 135 millions d'euros, dont un résultat courant de 149 millions d'euros et une plus-value réalisée sur la cession de Winplan (+ 7 millions d'euros), compensés par la variation de juste valeur des actifs et instruments dérivés comptabilisés à la juste valeur par résultat (– 10 millions d'euros), par l'amortissement des actifs incorporels clients de Winterthur (– 5 millions d'euros) et par les coûts d'intégration de Winterthur (– 7 millions d'euros).

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - BELGIQUE

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	3.075	2.512	2.734
<i>APE (part du Groupe)</i>	340	300	336
Marge financière	143	86	74
Chargement et autres revenus	162	146	143
Marge technique nette	57	56	49
Frais généraux	(252)	(194)	(183)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(3)	(7)	(2)
Marge opérationnelle	107	87	81
Charge d'impôt	(17)	(22)	(25)
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	90	65	56
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	206	255	85
Résultat courant part du Groupe	297	320	141
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(93)	(10)	(11)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration	(13)	-	-
Résultat net part du Groupe	191	310	131

Le **chiffre d'affaires** enregistre une hausse de 563 millions d'euros (+ 22 %) à 3.075 millions d'euros en données publiées. A données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 315 millions d'euros (+ 11 %), reflétant la progression des contrats individuels (+ 9 %) et vie collective (+ 22 %).

– *Vie, épargne, retraite individuelle*: les primes augmentent de 9 % à 2.453 millions d'euros grâce à la progression des contrats en unités de compte (+ 48 % à 432 millions d'euros) avec la reclassification des contrats AXA Life Invest de produits d'investissement en produits d'assurance et le lancement de Twinstar en septembre 2007. Les contrats non investis en unités de compte (Crest 40 principalement) sont en hausse de 5 % à 1.707 millions d'euros et les produits vie traditionnelle diminuent de 4 % à 313 millions d'euros.

– *Vie, épargne, retraite collective*: les primes augmentent de 22 % à 619 millions d'euros en raison d'un niveau de production exceptionnel en 2007 (dont 63 millions d'euros au titre d'un contrat à prime unique).

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 40 millions d'euros à 340 millions d'euros en données publiées. A données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 8 % à 340 millions d'euros reflétant (i) la progression des produits individuels (+ 5 % à 307 millions d'euros) portée par les contrats non investis en unités de compte (Crest 40 principalement) et les contrats en unités de compte (lancement de Twinstar en septembre 2007), et (ii) celle de l'assurance collective (+ 60 % à 33 millions d'euros, dont 6 millions d'euros au titre d'un important contrat en 2007). Les contrats en unités de compte représentent 14 % du total des affaires nouvelles en base APE.

La **marge financière** augmente de 57 millions d'euros à 143 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, la marge financière progresse de 43 millions d'euros (+ 50 %) en raison principalement de la réduction du taux crédité aux

assurés compte tenu de la part croissante des produits assortis de taux garantis peu élevés (Crest 30 et Crest 40), tandis que le taux moyen de rendement des actifs s'accroît légèrement. La marge financière de Winterthur s'établit à 13 millions d'euros.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 16 millions d'euros à 162 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, les chargements et autres produits progressent de 3 millions d'euros (+ 2 %).

La contribution de Winterthur s'élève à 13 millions d'euros.

La **marge technique nette** augmente de 1 million d'euros à 57 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, la marge technique nette diminue légèrement de 3 millions d'euros (- 5 %) principalement en raison d'une évolution moins favorable des charges techniques liées à la mortalité constatée en 2007.

La contribution de Winterthur s'élève à 4 millions d'euros.

Les **frais généraux** augmentent de 58 millions d'euros à - 252 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, les frais généraux augmentent de 32 millions d'euros (+ 17 %) principalement en raison d'un accroissement des surcommissions (+ 19 millions d'euros ou + 20 %), des coûts d'acquisition (+ 9 millions d'euros ou + 17 %) et des frais administratifs (+ 5 millions d'euros ou + 8 %).

La contribution de Winterthur s'élève à - 25 millions d'euros.

L'**amortissement de la VBI** diminue de 4 millions d'euros à - 3 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 69,8 % à 70,5 % en données publiées. Hors Winterthur, le ratio d'exploitation opérationnel s'améliore de 0,6 point à 69,2 % grâce à la forte progression de la marge financière opérationnelle.

La **charge d'impôt** baisse de 5 millions d'euros à -17 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, la charge d'impôt diminue de 7 millions d'euros (-32 %) incluant la contribution positive de 26 millions d'euros découlant d'une décision de justice favorable aux compagnies d'assurance, rendue en 2007 sur les RDT (« Revenus Définitivement Taxés » : exonération fiscale de 95 % des dividendes sur actions, désormais étendue aux compagnies d'assurance). La contribution de Winterthur s'élève à -2 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** croît de 25 millions d'euros à 90 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, le résultat opérationnel progresse de 22 millions d'euros (+34 %). Cette évolution reflète la progression de la marge financière, partiellement compensée par la hausse des frais généraux.

La contribution de Winterthur s'élève à 3 millions d'euros.

Le **résultat courant** diminue de 24 millions d'euros (-7 %) à 297 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, le résultat courant est en baisse de 21 millions d'euros (-6 %) en raison de la diminution des plus-values nettes réalisées par rapport au niveau élevé enregistré en 2006 (255 millions d'euros), partiellement compensée par l'augmentation du résultat opérationnel (+22 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à -3 millions d'euros.

Le **résultat net** décroît de 120 millions d'euros à 191 millions d'euros en données publiées. Hors Winterthur, le résultat net diminue de 91 millions d'euros (-29 %), dont -9 millions d'euros de coûts d'intégration ainsi qu'une variation défavorable de juste valeur sur OPCVM obligataires comptabilisés selon l'option de juste valeur en raison de la hausse des taux d'intérêt.

La contribution de Winterthur s'élève à -28 millions d'euros dont -4 millions d'euros de coûts d'intégration.

VIE, ÉPARGNE, RETRAITE - RÉGION MÉDITERRANÉENNE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	1.924	1.476	1.562	1.562
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>206</i>	<i>143</i>	<i>140</i>	<i>140</i>
Marge financière	91	73	56	56
Chargement et autres revenus	172	108	109	109
Marge technique nette	52	42	45	45
Frais généraux	(205)	(129)	(123)	(123)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(9)	(5)	(6)	(6)
Marge opérationnelle	100	88	81	81
Charge d'impôt	(21)	(24)	(25)	(25)
Intérêts minoritaires	(6)	(7)	(6)	(6)
Résultat opérationnel part du Groupe	73	57	50	50
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	19	7	10	10
Résultat courant part du Groupe	92	64	60	60
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	-	-	3	3
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-	-
Coûts d'intégration	(8)	-	-	-
Résultat net part du Groupe	84	63	63	63

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Pour les volumes, le périmètre des analyses suivantes inclut l'Italie (AXA seule), l'Espagne (Winterthur+AXA), le Portugal, la Grèce (Alpha Insurance consolidée au 01/01/2007), la Turquie et le Maroc. L'analyse des résultats est faite sur ce même périmètre hors Winterthur en Espagne.

Le résultat de MPS (Italie) sera consolidé à partir de 2008 (consolidation en intégration globale avec bilan d'ouverture au 31/12/2007).

Le **chiffre d'affaires** augmente de 30 % en données publiées à 1.924 millions d'euros. A données comparables (en intégrant Winterthur en Espagne et Alpha Insurance en Grèce sur les deux périodes), le chiffre d'affaires diminue de 5 % (- 87 millions d'euros) en raison principalement (i) de la non-réurrence d'une prime unique en Espagne, liée à l'externalisation de fonds de pension en 2006 (- 116 millions d'euros), (ii) d'une baisse de l'activité réalisée avec la clientèle institutionnelle (- 43 millions d'euros) ainsi que (iii) du repli enregistré sur les contrats d'épargne individuels non investis en unités de compte (- 84 millions d'euros) - comme Protezione Patrimonio ou Flexiplus - sous l'effet de la tendance actuelle des taux d'intérêt sur le marché, qui réduit l'attrait commercial de ces produits, mais aussi en raison du redéploiement des affaires nouvelles au profit d'activités plus rentables. Ces évolutions ont été partiellement compensées par la hausse des ventes de contrats individuels en unités de compte - principalement en faveur des nouveaux produits de la gamme Accumulator lancés mi-mars en Espagne et début juin en Italie (+ 151 millions d'euros).

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 44 % à 206 millions d'euros en données publiées. A données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent

de 5 % en raison d'un repli enregistré en assurance collective (- 28 %) consécutif à la non-réurrence d'une prime liée à l'externalisation des fonds de pension chez Winterthur en 2006. Cette évolution est partiellement compensée par l'augmentation du segment individuel (+ 2 %) notamment sous l'impulsion de la gamme Accumulator (13 millions d'euros). Les contrats en unités de compte représentent 18 % du total des affaires nouvelles en base APE.

La **marge financière** croît de 18 millions d'euros en données publiées à 91 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la marge financière augmente de 3 millions d'euros (+ 4 %).

La contribution de Winterthur s'élève à 15 millions d'euros.

Les **chargements et autres produits** augmentent de 64 millions d'euros en données publiées à 172 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, les chargements et autres produits progressent de 38 millions d'euros (+ 35 %). Hors contribution d'Alpha Insurance (26 millions d'euros), les chargements et autres produits augmentent de 13 millions d'euros (+ 12 %) en raison de la réorientation du mix en faveur de produits aux chargements plus élevés, notamment des produits indexés et les produits en unités de compte.

La contribution de Winterthur s'élève à 25 millions d'euros.

La **marge technique nette** progresse de 10 millions d'euros en données publiées à 52 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la marge technique nette augmente de 3 millions d'euros, en raison de la contribution de 3 millions d'euros d'Alpha Insurance.

La contribution de Winterthur s'élève à 7 millions d'euros.

Les **frais généraux** augmentent de 76 millions d'euros en données publiées à - 205 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, les frais généraux enregistrent une hausse de 40 millions d'euros (+ 31 %). Hors contribution d'Alpha Insurance (27 millions d'euros), les frais généraux augmentent de 13 millions d'euros (+ 10 %) en raison de la hausse des frais hors commissions (+ 6 millions d'euros) principalement imputable au lancement des produits de la gamme Accumulator, ainsi que de l'accroissement des commissions liées à un mix produits plus rentable (+ 5 millions d'euros).

La contribution de Winterthur s'élève à 36 millions d'euros.

L'**amortissement de la VBI** augmente de 4 millions d'euros en données publiées à - 9 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, l'amortissement de la VBI recule de 2 millions d'euros.

La contribution de Winterthur s'élève à - 5 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 7,9 points en données publiées à 68,2 %. Hors Winterthur et à taux de change constant, le ratio d'exploitation opérationnel augmente de 4,7 points à 64,9 %, dont + 3,2 points au titre de l'impact d'Alpha Insurance.

La **charge d'impôt** diminue de 3 millions d'euros en données publiées à - 21 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la charge d'impôt est en baisse de 3 millions

d'euros, malgré l'augmentation de 5 millions d'euros du résultat avant impôt, une baisse consécutive à la diminution du taux d'imposition dans les principaux pays. La contribution de Winterthur s'élève à zéro.

Le **résultat opérationnel** augmente de 16 millions d'euros (+ 29 %) en données publiées à 73 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 10 millions d'euros. Hors contribution d'Alpha Insurance (+ 2 millions d'euros) et rachat des intérêts minoritaires au Maroc (+ 4 millions d'euros), le résultat opérationnel croît de 4 millions d'euros.

La contribution de Winterthur s'élève à 7 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 29 millions d'euros en données publiées à 92 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat courant progresse de 20 millions d'euros (+ 32 %) dont 10 millions d'euros de plus-values nettes.

La contribution de Winterthur s'élève à 8 millions d'euros.

Le **résultat net** croît de 21 millions d'euros en données publiées à 84 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat net augmente de 16 millions d'euros (+ 26 %), dont - 4 millions d'euros de coûts d'intégration.

La contribution de Winterthur s'élève à 4 millions d'euros dont - 4 millions d'euros de coûts d'intégration.

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.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Australie / Nouvelle Zélande	1.384	1.254	1.254	1.225	1.225
Hong Kong	1.257	1.041	1.041	832	832
Pays-Bas	-	-	527	-	531
Europe Centrale et de l'Est	423	-	-	-	-
Autres pays	443	343	343	233	233
Canada	122	115	115	71	71
Luxembourg	64	48	48	38	38
Asie du Sud-Est ^(b)	257	180	180	124	124
TOTAL	3.507	2.637	3.164	2.290	2.822
Eliminations internes	-	-	-	(1)	(1)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	3.507	2.637	3.164	2.289	2.820

(a) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Inclut l'Indonésie et Singapour.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(b)	2005 Publié
Australie / Nouvelle Zélande	99	83	83	64	64
Hong Kong	126	111	111	84	84
Pays-Bas	-	-	55	-	44
Europe Centrale et de l'Est	-	-	-	-	-
Autres pays	12	9	9	(1)	(1)
Canada	2	4	4	(3)	(3)
Luxembourg	4	5	5	2	2
Asie du Sud-Est ^(c)	6	-	-	-	-
Chine	(1)	-	-	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	237	203	258	146	190
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	83	22	43	13	40
RÉSULTAT COURANT	319	225	301	159	230
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(10)	6	7	2	3
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	74	(3)	72	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	-	-	-	-
Coûts d'intégration	(3)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	304	304	304	232	232

(a) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) Inclut l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines et Singapour.

Australie /Nouvelle-Zélande¹

La collecte nette issue de la vente d'**OPCVM** commercialisés auprès des particuliers augmente de 750 millions d'euros (+ 38 % à données comparables) à 2.609 millions d'euros.

C'est un segment clef de la croissance en Australie qui est marquée par la poursuite d'une forte collecte par le fonds international de type mezzanine « Global Equity Fund » et

(1) Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Asia Pacific Holdings est de 53,86 % et se répartit entre 53,00 % d'intérêt direct et 0,86 % d'intérêt détenu par AAPH Executive plan trust.

les ventes de produits de retraite individuelle effectuées via les plates-formes Summit et Generations. En outre, les récentes évolutions législatives en Australie ont suscité une hausse ponctuelle de la contribution des produits de retraite individuelle aux deuxième et troisième trimestres 2007, les assurés cherchant à tirer parti de mesures transitoires favorables.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 131 millions d'euros à 1.384 millions d'euros (+ 7 % à données comparables) :

- Les **revenus relatifs aux OPCVM et au conseil** augmentent de 94 millions d'euros (+ 23 % à données comparables) à 367 millions d'euros, reflétant la croissance soutenue des actifs sous gestion.
- Les **primes émises** y compris les revenus provenant des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire aux bénéficiaires augmentent de 37 millions d'euros à 1.018 millions d'euros (+ 2 % à données comparables), en raison de l'abandon des produits anciens au profit des nouveaux contrats de retraite qui a compensé la croissance des produits de prévoyance individuelle. Pour mémoire, les nouveaux produits de retraite sont principalement vendus par l'intermédiaire des plates-formes Summit et Generations et ne sont donc comptabilisés qu'en revenus, alors que les anciens produits étaient traités comme des contrats d'assurance.

Les **affaires nouvelles en base APE** sont en progression de 25 % à 545 millions d'euros principalement grâce à la poursuite d'une forte collecte par le fonds « Global Equity Value » et les produits Ipac, à laquelle s'ajoute la forte collecte des produits de retraite individuelle via les plates-formes Summit et Generations.

Le **résultat opérationnel** augmente de 14 millions d'euros (+ 17 %) à taux de change constant à 99 millions d'euros. Sur la base d'une détention à 100 %, l'évolution du résultat opérationnel est la suivante :

- La **marge financière** est en hausse de 6 millions d'euros à 29 millions d'euros en raison principalement de l'augmentation des rendements obligataires et de la hausse des dividendes.
- Les **chargements et autres produits** augmentent de 98 millions d'euros à 732 millions d'euros, reflétant une importante collecte et la croissance des actifs sous gestion et administration, après les solides performances des marchés financiers locaux.
- La **marge technique nette** recule de 17 millions d'euros à 6 millions d'euros, du fait d'une détérioration de la sinistralité en produits vie individuels et d'ajustements non récurrents en assurance collective.
- Les **frais généraux** (y compris l'amortissement de la VBI) augmentent de 51 millions d'euros à - 561 millions d'euros, sous l'effet de l'accroissement des commissions lié à la hausse des chargements et autres produits.
- La **charge d'impôt** est en hausse de 13 millions d'euros à - 23 millions d'euros principalement en raison de l'augmentation du résultat opérationnel.

Dans l'ensemble, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, de 74,9 % à 73,1 % en raison de l'accroissement des chargements et autres produits.

Le **résultat courant** augmente de 63 millions d'euros (+ 66 %) à taux de change constant à 162 millions d'euros,

reflétant l'augmentation du résultat opérationnel et la hausse des plus-values.

Le **résultat net** est en hausse de 59 millions d'euros (+ 59 %) à taux de change constant à 162 millions d'euros, grâce à l'augmentation du résultat courant.

Hong-Kong¹

Le chiffre d'affaires augmente de 216 millions d'euros (+ 21 %) à 1.257 millions d'euros en données publiées et inclut les contributions de MLC (110 millions d'euros) et de Winterthur (236 millions d'euros). A données comparables (hors impact de MLC mais en incluant Winterthur sur les deux périodes et à taux de change constant), le chiffre d'affaires progresse de 4 %, reflétant le lancement d'un nouveau contrat épargne-retraite en unités de compte dont seul le chargement sur encours est comptabilisé dans le chiffre d'affaires au lieu de la contribution des primes.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 39 % à 139 millions d'euros en données publiées, du fait de la contribution de Winterthur (28 millions d'euros) et de l'impact en année pleine de l'apport des anciens distributeurs MLC (+ 3 millions d'euros ; société rachetée en mai 2006 et consolidée pendant 8 mois seulement en 2006). A données comparables, les affaires nouvelles en base APE progressent de 12 %, en raison de la forte croissance des primes périodiques sur les contrats individuels en unités de compte, des ventes de produits de retraite collective et des résultats encourageants du nouvel accord de bancassurance conclu avec Citibank (en juillet 2007). La part des contrats en unités de compte augmente à 53 %.

Le **résultat opérationnel** progresse de 15 millions d'euros (+13%) à 126 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 22 millions d'euros (+ 20 %) principalement en raison de la hausse de la marge financière portée par l'augmentation des produits financiers, de la progression des chargements et autres produits induite par la robustesse des ventes et la progression du portefeuille ainsi que de la comptabilisation en année pleine des résultats de l'ancienne activité MLC. Les contributions de MLC et de Winterthur s'élèvent respectivement à 14 millions d'euros et 5 millions d'euros.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore, passant de 38,7 % à 35,9 %, ou à 34,4 % hors Winterthur. Cette amélioration reflète la hausse du résultat opérationnel et la baisse des frais généraux grâce à un recouvrement exceptionnel au titre du règlement final d'une affaire en justice et à la diminution de l'amortissement de la VBI.

Le **résultat courant** augmente de 24 millions d'euros (+ 20 %) à 143 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat courant enregistre une hausse de 32 millions d'euros (+ 27 %), reflétant l'augmentation du résultat opérationnel et l'accroissement des plus-values nettes induit par le dynamisme des marchés actions. Les contributions de MLC et de Winterthur s'élèvent respectivement à 13 millions d'euros et 5 millions d'euros.

Le **résultat net** progresse de 25 millions d'euros (+ 22 %) à 141 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change

(1) Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Asia Pacific Holdings est de 53,86 % et se répartit entre 53,00 % d'intérêt direct et 0,86 % d'intérêt détenu par AAPH Executive plan trust.

constant, le résultat net augmente de 36 millions d'euros (+ 31 %) en ligne avec le résultat courant.

Les contributions de MLC et de Winterthur s'élèvent respectivement à 13 millions d'euros et 3 millions d'euros (dont – 2 millions d'euros de coûts d'intégration).

Europe Centrale et de l'Est

Le **chiffre d'affaires** enregistre une hausse de 13 % à données comparables à 423 millions d'euros grâce à la contribution positive de l'ensemble des pays.

Les **affaires nouvelles en base APE** augmentent de 59 % à données comparables à 107 millions d'euros, alimentées principalement par l'activité vie, épargne, retraite (+ 128 % à 48 millions d'euros) en raison de la robustesse des ventes de contrats en unités de compte (+ 128 % à 44 millions d'euros), et par l'accroissement de la part de marché dans l'activité fonds de pension (+ 27 % à 59 millions d'euros). Les principaux pays ayant contribué à la croissance sont la République Tchèque (+ 82 % à 37 millions d'euros) et la Pologne (+ 56 % à 49 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel** s'élève à 0 million d'euros, la bonne tenue de la marge financière opérationnelle, des chargements et autres produits et de la marge technique nette (respectivement 18 millions d'euros, 80 millions d'euros et 13 millions d'euros, sur la base d'une détention à 100 %), ayant été compensée par les frais généraux (– 111 millions d'euros sur la base d'une détention à 100 %, dont – 12 millions d'euros d'amortissement de la VBI et – 16 millions d'euros d'investissements visant à accélérer la croissance et à développer la marque AXA), ainsi que par la charge d'impôt (– 3 millions d'euros).

Dans l'ensemble, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'établit à 98,5 % en 2007.

Le **résultat courant** s'établit à 1 million d'euros, alimenté par le résultat opérationnel et par 2 millions d'euros de plus-values revenant à l'actionnaire.

Le **résultat net** ressort à – 1 million d'euros, le résultat courant étant diminué de 1 million d'euros de coûts d'intégration de

Winterthur (principalement liés au changement d'enseigne) et – 2 millions d'euros d'amortissement d'actifs incorporels clients.

Canada

Le **chiffre d'affaires** augmente de 11 millions d'euros à 122 millions d'euros à taux de change constant principalement en raison de la croissance du segment santé collective (6 millions d'euros) et des produits vie, épargne, retraite individuels (4 millions d'euros).

Le **résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** diminuent de 2 millions d'euros à 2 millions d'euros à taux de change constant principalement en raison de l'impact négatif d'un changement de la réglementation fiscale.

Asie du Sud-Est et Chine

Les **affaires nouvelles en base APE** des entités d'*Asie du Sud-Est*⁽¹⁾ augmentent de 73 % à données comparables⁽²⁾ à 58 millions d'euros, reflétant la qualité des relations avec les partenaires de bancassurance et une implantation renforcée et plus performante du réseau des agents. Les affaires nouvelles en base APE en *Chine* progressent de 93 % à données comparables à 5 millions d'euros à la faveur d'un marché de l'investissement très actif, du lancement du nouveau réseau AXA Adviser et de la poursuite de la croissance en bancassurance.

Le **résultat opérationnel** de l'*Asie du Sud-Est* augmente de 6 millions d'euros à 6 millions d'euros sous l'effet de l'accroissement des volumes de vente et de l'exercice de l'activité en année pleine⁽³⁾. La *Chine*⁽⁴⁾ accuse une perte opérationnelle de 1 million d'euros due aux frais de développement de l'activité avec, notamment, l'ouverture de plusieurs nouvelles agences.

Le **résultat net** de l'*Asie du Sud-Est* augmente de 5 millions d'euros à 8 millions d'euros en ligne avec le résultat opérationnel. Le résultat net de la Chine s'élève à – 15 millions d'euros compte tenu de l'impact lié à son entrée dans le périmètre de consolidation (comptabilisation exceptionnelle des pertes antérieures).

(1) Indonésie, Singapour (consolidation par intégration globale dans les deux cas, à l'exception d'AXA Mandiri JV), Thaïlande et Philippines (consolidation par mise en équivalence dans les deux cas).

(2) Toutes les entités d'Asie du Sud-Est ont publié les affaires nouvelles en base APE pour la première fois en 2007.

(3) L'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines et la Chine n'avaient publié leurs résultats que sur 9 mois en 2006.

(4) La Chine a été consolidée par mise en équivalence pour la première fois en 2007.

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Dommmages

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des activités dommages d'AXA pour les périodes indiquées.

DOMMAGES ^(a)

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(b)	2006 Publié	2005 Retraité ^(c)	2005 Publié
Primes émises	25.101	19.548	19.830	18.638	18.913
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	-	-	-	-	-
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	25.101	19.548	19.830	18.638	18.913
Produit net bancaire	-	-	-	-	-
Produits des autres activités	79	52	52	43	43
CHIFFRE D'AFFAIRES	25.180	19.600	19.882	18.681	18.956
Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis	(362)	(139)	(142)	(272)	(269)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	2.057	1.564	1.594	1.433	1.461
Charges techniques relatives aux activités d'assurance	(16.702)	(12.697)	(12.841)	(12.187)	(12.347)
Résultat net des cessions en réassurance	(599)	(629)	(632)	(565)	(581)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	-
Frais d'acquisition des contrats	(4.634)	(3.712)	(3.787)	(3.327)	(3.382)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	-	-	-	-	-
Frais d'administration	(2.274)	(1.817)	(1.851)	(1.915)	(1.960)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	4	11	11	(1)	(1)
Variation de la valeur de goodwill	-	-	-	-	-
Autres	(24)	(18)	(20)	14	12
Autres produits et charges	(24.229)	(18.863)	(19.120)	(17.980)	(18.259)
RÉSULTAT BRUT DES OPÉRATIONS COURANTES	2.647	2.162	2.213	1.862	1.890
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	5	9	9	3	3
Charges liées aux dettes de financement	(13)	(8)	(8)	(11)	(11)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT IMPÔT	2.639	2.163	2.214	1.854	1.882
Impôt sur les résultats	(726)	(704)	(719)	(483)	(493)
Intérêts minoritaires	(50)	(42)	(42)	(44)	(44)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	1.863	1.417	1.453	1.327	1.346
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	562	440	441	335	307
RÉSULTAT COURANT	2.425	1.857	1.895	1.662	1.653
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	4	70	71	51	85
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(2)	51	13	25	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(67)	(2)	(2)	(1)	(1)
Coûts d'intégration	(142)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	2.218	1.977	1.977	1.737	1.737

(a) Brut des éliminations internes.

(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
France	5.377	5.219	5.219	5.096	5.096
Royaume-Uni et Irlande	5.111	4.742	4.742	4.413	4.413
Allemagne	3.531	2.759	2.759	2.798	2.798
Belgique	2.130	1.520	1.520	1.462	1.462
Région Méditerranéenne ^(b)	5.298	3.831	3.831	3.612	3.612
Suisse	1.981	95	95	90	90
Autres pays	1.752	1.435	1.717	1.210	1.485
TOTAL	25.180	19.600	19.882	18.681	18.956
Eliminations internes	(164)	(89)	(89)	(81)	(81)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	25.016	19.510	19.793	18.600	18.874

(a) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) La Région Méditerranéenne inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc et la Turquie.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(b)	2005 Publié
France	426	382	382	363	363
Royaume-Uni et Irlande	262	386	386	399	399
Allemagne	325	181	181	178	178
Belgique	216	147	147	128	128
Région Méditerranéenne ^(c)	362	173	173	146	146
Suisse	125	7	7	2	2
Autres pays	147	140	176	111	130
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	1.863	1.417	1.453	1.327	1.346
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	562	440	441	335	307
RÉSULTAT COURANT	2.425	1.857	1.895	1.662	1.653
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	4	70	71	51	85
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(2)	51	13	25	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(67)	(2)	(2)	(1)	(1)
Coûts d'intégration	(142)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	2.218	1.977	1.977	1.737	1.737

(a) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) La Région Méditerranéenne inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie et le Maroc.

DOMMAGES - FRANCE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	5.377	5.219	5.096	5.096
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	74,3 %	74,6 %	74,0 %	74,0 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	72,7 %	73,5 %	73,5 %	73,5 %
Résultat technique net	1.467	1.390	1.345	1.345
Taux de chargement	24,2 %	24,1 %	24,4 %	24,4 %
Résultat financier net	495	464	464	464
Marge opérationnelle	657	592	569	569
Charge d'impôt	(230)	(210)	(206)	(206)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	426	382	363	363
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	93	70	85	57
Résultat courant part du Groupe	519	452	448	419
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	34	64	17	45
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-	-
Coûts d'intégration	-	-	-	-
Résultat net part du Groupe	553	515	464	464

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** ressort à 5.377 millions d'euros. A données comparables, il augmente de 3 % :

- *Particuliers* (60 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 3.185 millions d'euros, reflétant (i) une collecte nette positive en habitation (+ 40 000 nouveaux contrats) conjuguée à une augmentation de la prime moyenne et (ii) une collecte nette positive en automobile (+ 99 000 nouveaux contrats) compensée par une baisse de la prime moyenne dans un marché toujours très concurrentiel.
- *Entreprises* (40 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 6 % à 2.145 millions d'euros, grâce à la Construction avec un développement positif du portefeuille.

Le **résultat technique net** croît de 77 millions d'euros, soit de 6 %, à 1.467 millions d'euros, grâce à une amélioration de 0,7 point du ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance, à 72,7 %.

- *Le ratio de sinistralité net de l'exercice courant* s'améliore de 0,3 point à 74,3 %, grâce à la baisse de la sinistralité en dommages aux biens (en particuliers comme en entreprises) et en catastrophes naturelles, en partie compensée par une augmentation du ratio de sinistralité de l'exercice courant en automobile de particuliers (impact de 0,4 point sur le ratio global de sinistralité).
- *Le résultat technique net sur exercices antérieurs* progresse de 25 millions d'euros, à 85 millions d'euros, en raison principalement d'une augmentation des boni en dommages aux biens.

Le **taux de chargement** augmente légèrement de 0,2 point, à 24,2 %, en raison d'une hausse des commissions des agents généraux et d'une augmentation de 0,1 point du taux de chargement hors commissions due à une augmentation des

frais de location des bâtiments, des impôts et des frais de publicité.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 0,5 point, à 97,0 %.

Le **résultat financier net** s'améliore de 32 millions d'euros, à 495 millions d'euros, grâce à la progression des revenus de produits obligataires due à la croissance des actifs sous gestion.

La **charge d'impôt** augmente de 20 millions d'euros, à - 230 millions d'euros, en ligne avec l'accroissement du bénéfice imposable.

Le **résultat opérationnel** augmente de 44 millions d'euros (+12 %) à 426 millions d'euros, grâce à l'amélioration du ratio combiné et à la progression du résultat financier net.

Le **résultat courant** progresse de 68 millions d'euros (+ 15 %) à 519 millions d'euros, grâce à l'augmentation du résultat opérationnel (+ 44 millions d'euros) et des plus-values réalisées nettes (+ 24 millions d'euros à 93 millions d'euros) notamment sur les actions.

Le **résultat net** croît de 38 millions d'euros (+ 7 %) à 553 millions d'euros en raison de (i) la hausse du résultat courant (+ 68 millions d'euros) en partie compensée par une variation défavorable de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur (- 59 millions d'euros), due à l'effet négatif de la hausse des taux d'intérêt sur les OPCVM obligataires, et de (ii) la variation de la juste valeur des dérivés (+ 31 millions d'euros) grâce aux impacts positifs sur les swaps actions.

DOMMAGES - ROYAUME-UNI ET IRLANDE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	5.111	4.742	4.413	4.413
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	71,8 %	63,6 %	65,1 %	65,1 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	66,4 %	61,8 %	63,1 %	63,1 %
Résultat technique net	1.663	1.790	1.610	1.610
Taux de chargement	35,0 %	34,7 %	33,3 %	33,3 %
Résultat financier net	380	338	283	283
Marge opérationnelle	311	501	442	442
Charge d'impôt	(49)	(114)	(43)	(43)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	-	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	262	386	399	399
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	71	75	62	64
Résultat courant part du Groupe	333	461	461	464
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(5)	(9)	3	-
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(17)	-	-	-
Coûts d'intégration	(4)	-	-	-
Résultat net part du Groupe	307	451	464	464
<i>Taux de change moyen : 1,00 € = £</i>	<i>0.6845</i>	<i>0.6817</i>	<i>0.6840</i>	<i>0.6840</i>

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 8 % à 5.111 millions d'euros en données publiées, et de 8 % à données comparables, grâce à une croissance notable en assurance de :

- **Particuliers** (52 % du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 12 % à 2.662 millions d'euros, en raison principalement de la croissance en assurance automobile de 21 % à 747 millions d'euros due principalement aux nouvelles polices souscrites par la plate-forme Internet Swiftcover qui a bénéficié d'une progression des volumes du portail internet, de la croissance de 10 % dans toutes les lignes en santé et d'une croissance de 32 % dans l'assurance voyages due à la progression des volumes générés par les sociétés de gestion mandatées, en partie compensée par une baisse de l'assurance des emprunteurs (- 23 %) due à une contraction du marché.
- **Entreprises** (46 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 3 % à 2.365 millions d'euros, ce qui s'explique avant tout par la forte croissance d'AXA PPP Health (activité santé).

Le **résultat technique net** baisse de 127 millions d'euros à 1.663 millions d'euros à taux de change courant et à 121 millions d'euros (- 7 %) à taux de change constant :

- **le ratio de sinistralité sur exercice courant** augmente de 8,1 points à 71,8 %, en raison principalement des conditions climatiques défavorables, dont la tempête Kyrill (56 millions d'euros, + 1,1 point), les inondations de juin et juillet (271 millions d'euros, + 5,5 points) et d'une hausse de 0,9 point sur la sinistralité des lignes Entreprise au Royaume-Uni. Les lignes Entreprise sont

restées globalement rentables, mais la pression du marché, notamment des nouveaux entrants, n'a pas permis à la progression des tarifs de suivre l'évolution de la sinistralité.

- **Le ratio de sinistralité tous exercices** augmente de 4,6 points à 66,4 %, la dégradation du ratio de sinistralité sur l'exercice courant étant en partie compensée par l'évolution favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs (268 millions d'euros en 2007).

Le **taux de chargement** enregistre une dégradation de 0,3 point à 35,0 %. Le ratio d'acquisition s'améliore de 0,2 point en raison de la baisse du commissionnement suite aux conditions climatiques défavorables. Le ratio d'administration se détériore de 0,5 point en raison d'une augmentation de 0,3 point pour les courtiers et de 0,2 point pour soutenir la croissance des volumes de PPP Health. En conséquence, **le ratio combiné augmente de 4,9 points** à 101,4 %.

Le **résultat financier net** augmente de 42 millions d'euros, à 380 millions d'euros à taux de change courant, ou de 43 millions d'euros (+ 13 %) à taux de change constant, grâce à la hausse du rendement moyen des placements financiers.

La **charge d'impôt** diminue de 65 millions d'euros à - 49 millions d'euros, à taux de change courant et constant, reflétant la détérioration du résultat avant impôt et un crédit d'impôt de 32 millions au titre d'un règlement fiscal portant sur les exercices antérieurs, en partie compensés par une

charge de 18 millions d'euros dû à la diminution des impôts différés actifs suite à la baisse du taux d'imposition des sociétés (de 30 % à 28 %).

Le **résultat opérationnel** est en baisse de 124 millions d'euros (- 32 %) à 262 millions d'euros à taux de change courant et constant, en raison principalement des événements climatiques défavorables enregistrés au cours de l'exercice dont la tempête Kyrill et les inondations de juin et juillet, partiellement compensés par l'évolution favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs et par une diminution de la charge d'impôts.

Le **résultat courant** diminue de 128 millions d'euros, à 333 millions d'euros à taux de change courant, de 127 millions

d'euros (- 28 %) à taux de change constant, en raison principalement de la baisse du résultat opérationnel et de la hausse de 32 millions d'euros des plus-values réalisées, compensée par une dotation de provisions pour dépréciation de 36 millions d'euros dont 13 millions d'euros sur Northern Rock.

Le **résultat net** recule de 144 millions d'euros à 307 millions d'euros à taux de change courant, ou de 143 millions d'euros (- 32 %) à taux de change constant, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel, ainsi que 17 millions d'euros d'amortissement d'actifs incorporels clients au titre de l'acquisition de courtiers.

DOMMAGES - ALLEMAGNE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	3.531	2.759	2.798	2.798
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	78,7 %	74,2 %	72,2 %	72,2 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,0 %	67,8 %	65,8 %	65,8 %
Résultat technique net	1.094	889	958	958
Taux de chargement	29,3 %	30,3 %	32,5 %	32,5 %
Résultat financier net	339	239	218	218
Marge opérationnelle	401	293	266	266
Charge d'impôt	(74)	(108)	(76)	(76)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	5	4	3	3
Intérêts minoritaires	(7)	(7)	(15)	(15)
Résultat opérationnel part du Groupe	325	181	178	178
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	92	77	87	80
Résultat courant part du Groupe	416	259	265	258
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	29	26	30	37
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(3)	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-	-
Coûts d'intégration	(36)	-	-	-
Résultat net part du Groupe	410	282	295	295

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 28 % à 3.531 millions d'euros. A données comparables, le chiffre d'affaires croît de 2 % malgré une contraction du marché dans un contexte de pression sur les tarifs :

- *Particuliers* (64 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 1 % à 2.243 millions d'euros. L'assurance automobile progresse de 1 % en raison d'une importante collecte nette. En dommages aux biens et en responsabilité civile, les augmentations sont de 2 % et 3 % respectivement, suite au lancement réussi du nouveau produit « Profischutz » pour les travailleurs indépendants et les PME.
- *Entreprises* (30 % du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2 % à 1.061 millions d'euros, en raison principalement de l'assurance automobile suite à la progression du nombre moyen des véhicules dans les flottes existantes et grâce aux nouvelles affaires en responsabilité civile (+ 3 %).
- *Autres branches* (6 % du chiffre d'affaires de l'assurance dommages) : les primes augmentent de 6 % à 202 millions d'euros, grâce à une amélioration des primes d'AXA Art (+ 7 %) et aux acceptations.

Le **résultat technique net** augmente de 23 % à 1.094 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat technique net diminue de 31 millions d'euros (- 3 %).

- *Le ratio de sinistralité sur exercice courant* se dégrade de 4,5 points à 78,7 %, sous l'effet principalement des catastrophes naturelles et d'un impact plus important des sinistres graves. Hors Winterthur, le ratio de sinistralité sur exercice courant se détériore de 3 points à 77,2 % en raison de la tempête Kyrill avec un impact de 1,9 point en 2007 et

une hausse des sinistres graves dans l'assurance dommages pour les entreprises et la responsabilité civile.

Le ratio de sinistralité sur exercice courant de Winterthur ressort à 84,4 %, dont un impact de 1,4 point pour la tempête Kyrill.

- *Le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 1,2 point à 69 %. Hors Winterthur, le ratio de sinistralité tous exercices augmente de 1,8 point à 69,5 %, en raison de la dégradation du ratio de sinistralité sur exercice courant, en partie compensé par une augmentation exceptionnelle des provisions pour gestion des sinistres en 2006. Le résultat technique net de Winterthur ressort à 236 millions d'euros avec un ratio de sinistralité tous exercices de 66,7 %.

Le **taux de chargement** ressort à 29,3 %. Hors Winterthur, le taux de chargement s'améliore de 1 point à 29,3 % en raison principalement d'un effet volume légèrement positif tandis que les charges diminuent globalement de 11 millions d'euros grâce à la reprise de provisions sur créances douteuses en réassurance et à la baisse des dépenses de marketing, en partie compensées par la reprise de provisions au titre de la TVA en 2006.

Le taux de chargement de Winterthur est de 29,3 %.

En conséquence, le **ratio combiné** se situe à 98,2 % y compris l'impact de Kyrill à hauteur de 1,8 point. Hors Winterthur, le ratio combiné se dégrade de 0,7 point à 98,8 %.

Le ratio combiné de Winterthur ressort à 95,9 %.

Le **résultat financier net** augmente de 100 millions d'euros, à 339 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat financier

net progresse de 23 millions d'euros (+ 10 %), en raison principalement d'une évolution de la composition des actifs vers des titres obligataires à plus haut rendement et d'une progression des dividendes d'actions.

La contribution de Winterthur est de 77 millions d'euros.

La **charge d'impôt** baisse de 35 millions d'euros, à - 74 millions d'euros. Hors Winterthur, la charge d'impôt diminue de 79 millions d'euros (- 73 %), en raison du résultat positif de 42 millions d'euros d'un audit fiscal portant sur l'ancien portefeuille de Albingia, de l'impact favorable à hauteur de 31 millions d'euros du nouveau taux d'imposition sur les impôts différés passifs (32 % contre 40 % applicable sur le résultat à partir de 2008) et d'une reprise de provision pour impôts de 12 millions d'euros.

La contribution de Winterthur est de - 45 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** augmente de 143 millions d'euros à 325 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat opérationnel s'améliore de 84 millions d'euros (+ 46 %), en raison en

premier lieu de la charge d'impôt nettement plus faible qui s'explique par des éléments non récurrents en 2007, et en second lieu de la progression du résultat financier net.

La contribution de Winterthur est de 59 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de 158 millions d'euros, à 416 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat courant augmente de 109 millions d'euros (+ 42 %), surtout grâce à la progression du résultat opérationnel et à la hausse des plus-values nettes, notamment sur actions.

La contribution de Winterthur est de 48 millions d'euros.

Le **résultat net** croît de 128 millions d'euros, à 410 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat net augmente de 89 millions d'euros (+ 32 %) grâce à la progression du résultat courant, en partie compensée par - 24 millions d'euros de coûts d'intégration.

La contribution de Winterthur est de 38 millions d'euros, dont - 12 millions d'euros de coûts d'intégration.

DOMMAGES - BELGIQUE

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	2.130	1.520	1.462
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	77,6 %	78,1 %	81,4 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	67,5 %	66,0 %	70,0 %
Résultat technique net	693	512	439
Taux de chargement	29,8 %	29,3 %	28,7 %
Résultat financier net	235	178	167
Marge opérationnelle	290	245	183
Charge d'impôt	(73)	(98)	(55)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	216	147	128
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	119	142	53
Résultat courant part du Groupe	335	290	181
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(29)	(6)	1
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration	(34)	-	-
Résultat net part du Groupe	272	283	183

Le **chiffre d'affaires** augmente de 40 %, à 2.130 millions d'euros en données publiées. A données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 1 %.

- *Particuliers* (60 % du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 4 % grâce à la mise en œuvre de la garantie catastrophes naturelles dans les polices d'assurance habitation et à la progression du portefeuille de l'assurance automobile.
- *Entreprises* (40 % du chiffre d'affaires) : les primes reculent de 3 % en raison de pertes sur le portefeuille consécutives à une forte pression sur les prix.

Le **résultat technique net** est en hausse de 181 millions d'euros, à 693 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat technique net baisse de 27 millions d'euros, à 485 millions d'euros. Le résultat technique net de Winterthur est de 207 millions d'euros.

- *Le ratio de sinistralité sur exercice courant* progresse de 0,4 point à 77,6 %.

Hors Winterthur, le ratio de sinistralité sur exercice courant se dégrade de 1,2 points à 79,2 %, en raison principalement de la tempête Kyrill (impact de 2,1 points).

Le ratio de sinistralité sur exercice courant de Winterthur ressort à 73,4 % (impact de Kyrill de 0,8 point).

- *Le ratio de sinistralité tous exercices* se dégrade de 1,4 point, à 67,5 %.

Hors Winterthur, le ratio de sinistralité tous exercices se dégrade de 2,5 points à 68,5 %, sous l'effet de l'évolution défavorable du ratio de sinistralité sur exercice courant et du recul du résultat sur exercices antérieurs (- 16 millions d'euros).

Le ratio de sinistralité tous exercices de Winterthur ressort à 64,8 %.

Le **taux de chargement** augmente de 0,5 point, à 29,8 %. Hors Winterthur, le taux de chargement se dégrade de 0,9 point, à 30,3 % en raison des surcommissions (impact

de 0,6 point) et des charges administratives (impact de 0,3 point).

Le taux de chargement de Winterthur est de 28,6 %.

En conséquence, le **ratio combiné** se dégrade de 1,9 point, à 97,3 %. Hors Winterthur, le ratio combiné se dégrade de 3,4 points, à 98,7 %.

Le ratio combiné de Winterthur ressort à 93,4 %.

Le **résultat financier net** augmente de 57 millions d'euros, à 235 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat financier net progresse de 5 millions d'euros (+ 3 %), à 183 millions d'euros.

La contribution de Winterthur ressort à 52 millions d'euros.

La **charge d'impôt** baisse de 24 millions d'euros, à - 73 millions d'euros. Hors Winterthur, la charge d'impôt diminue de 61 millions d'euros (- 62,5 %) incluant la contribution positive de 10 millions d'euros découlant d'une décision de justice favorable aux compagnies d'assurance, rendue en 2007 sur les RDT (« Revenus Définitivement Taxés » : exonération fiscale de 95 % des dividendes sur actions, désormais étendue aux compagnies d'assurance). La contribution de Winterthur ressort à - 37 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** croît de 69 millions d'euros, à 216 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat opérationnel progresse de 16 millions d'euros (+ 11 %).

La contribution de Winterthur ressort à 54 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 45 millions d'euros, à 335 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat courant recule légèrement de 1 million d'euros, l'augmentation de 16 millions d'euros du résultat opérationnel étant compensée

par une baisse de 16 millions d'euros des plus-values réalisées après un niveau particulièrement élevé au premier semestre 2006 (130 millions d'euros).

La contribution de Winterthur ressort à 46 millions d'euros.

Le **résultat net** recule de 11 millions d'euros, à 272 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat net recule de 38 millions

d'euros (- 13 %) en raison de - 22 millions d'euros de coûts d'intégration et d'une baisse de 17 millions d'euros de juste valeur sur OPCVM obligataires comptabilisés selon l'option de juste valeur en raison de la hausse des taux d'intérêt.

La contribution de Winterthur ressort à 26 millions d'euros, dont - 12 millions d'euros de coûts d'intégration.

DOMMAGES - RÉGION MÉDITERRANÉENNE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	5.298	3.831	3.612	3.612
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	76,5 %	77,2 %	77,5 %	77,5 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	72,1 %	74,8 %	76,2 %	76,2 %
Résultat technique net	1.453	941	827	827
Taux de chargement	23,3 %	23,3 %	23,2 %	23,2 %
Résultat financier net	351	245	226	226
Marge opérationnelle	591	314	246	246
Charge d'impôt	(195)	(106)	(72)	(72)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-	-	-
Intérêts minoritaires	(34)	(34)	(28)	(28)
Résultat opérationnel part du Groupe	362	173	146	146
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	172	57	29	29
Résultat courant part du Groupe	534	231	176	175
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(16)	(1)	1	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(2)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(28)	-	-	-
Coûts d'intégration	(60)	-	-	-
Résultat net part du Groupe	428	230	177	177

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Pour les volumes, le périmètre des analyses suivantes inclut l'Italie (AXA seule), l'Espagne (Winterthur + AXA), le Portugal, la Grèce (Alpha Insurance consolidée au 01/01/2007), la Turquie et le Maroc. L'analyse des résultats est faite sur ce même périmètre hors Winterthur en Espagne.

Le résultat de MPS (Italie) sera consolidé à partir de 2008 (consolidation en intégration globale avec bilan d'ouverture au 31/12/2007).

Le **chiffre d'affaires** augmente de 38 % à taux de change courant, à 5.298 millions d'euros. A données comparables (y compris Winterthur en Espagne et Alpha Insurance en Grèce pour les deux périodes), le chiffre d'affaires croît de 5 % :

- *Particuliers* (71 % du chiffre d'affaires de l'assurance dommages) : les primes augmentent de 8 % à 3.789 millions d'euros. L'assurance automobile (+ 8 %) bénéficie de volumes plus élevés (419 000 polices nouvelles) grâce aux grands succès des nouveaux produits et tarifs. La prime moyenne reste stable, la place grandissante des polices à couverture globale dans le portefeuille (particulièrement en Espagne et en Turquie) étant compensée par une forte concurrence sur le marché et par la part plus importante prise par les polices d'assurance des deux roues. Les primes non automobiles (+ 6 %) sont soutenues par les lignes dommages aux biens (+ 7 %) et santé (+ 6 %).
- *Entreprises* (28 % du chiffre d'affaires de l'assurance dommages) : l'augmentation des primes est de 1 %, à 1.508 millions d'euros grâce aux lignes non automobiles (+ 2 %), particulièrement en santé et en arrêt de travail,

mais est en partie compensées par l'assurance automobile (- 4 %) en raison de l'augmentation des tarifs et d'un durcissement des politiques de souscription pour les assurances de véhicules de location et l'assurance garantie mécanique (- 76 %), peu profitable.

Le **résultat technique net** progresse de 512 millions d'euros à taux de change courant, à 1.453 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat technique net augmente de 166 millions d'euros (+ 18 %). Hors contribution de la nouvelle compagnie d'assurance grecque acquise par le groupe (+ 29 millions d'euros), le résultat technique net croît de 137 millions d'euros (+ 15 %).

- *Le ratio de sinistralité sur exercice courant* est de 76,5 % (- 0,7 point). Hors Winterthur, il s'est dégradé de 0,8 point à 78 %, en raison principalement de l'assurance automobile des particuliers (+ 2 points) suite au fort impact des nouvelles affaires et à la stabilité de la prime moyenne (alors que le taux moyen d'inflation pondéré est de 4 %). Le ratio de sinistralité de Winterthur sur exercice courant est de 71,1 %.

- *Le ratio de sinistralité tous exercices* est de 72,1 % (- 2,8 points). Hors Winterthur, il s'améliore de 1,8 point à 73 % grâce à l'évolution favorable des provisions pour sinistres depuis l'exercice précédent (+ 115 millions d'euros) portant principalement sur l'assurance automobile (+ 138 millions d'euros).

Le ratio de sinistralité tous exercices de Winterthur ressort à 68,6 %.

La contribution de Winterthur est de 346 millions d'euros.

Le **taux de chargement** est resté stable, à 23,3 % à données publiées. Hors Winterthur, le taux de chargement baisse de 0,1 point à 23,1 %, l'augmentation du ratio de commissions, surtout expliqué par un remboursement exceptionnel de commissions en 2006 (9 millions d'euros) et une plus grande place de l'assurance habitation dans le portefeuille en 2007, étant compensés par (i) les synergies issues en Espagne de la fusion avec Winterthur (8 millions d'euros) et (ii) des charges moindres au Portugal pour le plan de réduction du personnel (6 millions d'euros).

Le taux de chargement de Winterthur ressort à 23,8 %.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 2,7 points, à 95,4 %. Hors Winterthur, le ratio combiné s'améliore de 2 points, à 96,1 %, grâce à la baisse du ratio de sinistralité. Le ratio combiné de Winterthur s'inscrit à 92,5 %.

Le **résultat financier net** progresse de 106 millions d'euros à taux de change courant, à 351 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat financier opérationnel net progresse de 43 millions d'euros (+ 18 %) grâce à la croissance du portefeuille d'actifs, aux taux d'intérêt et aux dividendes, ainsi qu'à la mise en œuvre d'une stratégie plus dynamique de gestion des actifs qui prévoit notamment le rallongement de la durée.

La contribution de Winterthur ressort à 63 millions d'euros.

La **charge d'impôt** croît de 89 millions à taux de change courant à 195 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 45 millions d'euros (+ 42 %). Le taux d'imposition reste stable avec des éléments exceptionnels se compensant (règlement d'un contentieux judiciaire en Italie, + 16 millions d'euros, impact négatif de la baisse des taux d'imposition dans la plupart des

pays en raison de la diminution des impôts différés actifs en 2007, - 11 millions d'euros, et de l'annulation d'impôts différés passifs en 2006 en Italie, - 5 millions d'euros)

La contribution de Winterthur ressort à 43 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** est en hausse de 188 millions d'euros à taux de change courant, à 362 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat opérationnel croît de 86 millions d'euros (+ 49 %). Hors rachat des minoritaires en Grèce et au Maroc, le résultat opérationnel augmente de 68 millions d'euros (+ 36 %).

La contribution de Winterthur ressort à 103 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de 303 millions d'euros, à 534 millions d'euros, à taux de change courant. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat courant croît de 190 millions d'euros (+ 82 %) dont + 104 millions d'euros de plus-values nettes essentiellement réalisées sur les actions (au Maroc principalement) et sur l'immobilier.

La contribution de Winterthur ressort à 114 millions d'euros.

Le **résultat net** augmente de 198 millions d'euros à taux de change courant, à 428 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat net progresse de 148 millions d'euros (+ 64 %) en prenant en compte les coûts d'intégration d'AXA en Espagne (- 25 millions d'euros) et la diminution de la juste valeur des actifs investis comptabilisée selon la juste valeur au compte de résultats (- 19 millions d'euros).

La contribution de Winterthur ressort à 51 millions d'euros, dont - 35 millions d'euros de coûts d'intégration.

DOMMAGES - SUISSE

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	1.981	95	90
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	77,6 %	63,3 %	66,4 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	75,2 %	72,2 %	75,6 %
Résultat technique net	490	27	21
Taux de chargement	24,0 %	24,1 %	26,9 %
Résultat financier net	142	4	3
Marge opérationnelle	159	8	1
Charge d'impôt	(33)	(1)	1
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	-	-
Résultat opérationnel part du Groupe	125	7	2
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(6)	2	1
Résultat courant part du Groupe	119	9	3
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(10)	-	-
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(17)	-	-
Coûts d'intégration	(7)	-	-
Résultat net part du Groupe	84	9	3

Le **chiffre d'affaires** s'élève 1.981 millions d'euros. A données comparables, le chiffre d'affaires est stable, en assurance automobile (l'acquisition de nouveaux clients compensant l'impact des baisses de tarifs), comme en assurance non automobile (l'impact des augmentations de tarifs en assurance arrêt de travail et dommages aux biens compensant une baisse, due à une intense concurrence, en assurance santé et transports).

Les chiffres de 2006 et 2005 concernent AXA Suisse avant l'acquisition de Winterthur. Cette opération ayant spectaculairement augmenté la taille d'AXA en Suisse, les commentaires ci-après ne portent que sur les chiffres du groupe en Suisse pour 2007 et ne font pas de comparaison avec 2006.

Le **résultat technique net** atteint 490 millions d'euros :

- Le *ratio de sinistralité sur exercice courant* s'établit à 77,6 %, avec une sinistralité caractérisée par un niveau élevé de sinistres importants (notamment des inondations et la grêle affectant l'assurance automobile et l'assurance dommages aux biens).
- Le *résultat technique net sur exercices antérieurs* s'élève à 47 millions d'euros. Il est surtout dû à une évolution positive de la sinistralité en santé et responsabilité civile.

Le **taux de chargement** s'établit à 24,0 %.

En conséquence, le **ratio combiné** s'élève à 99,2 %.

Le **résultat financier net** atteint 142 millions d'euros.

La **charge d'impôt** est de - 33 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** s'inscrit à 125 millions d'euros.

Le **résultat courant** est de 119 millions d'euros suite à la contribution du résultat opérationnel et à des moins-values nettes de - 6 millions d'euros, essentiellement sur les actions.

Le **résultat net** s'élève à 84 millions d'euros, incluant l'évolution de la juste valeur des actifs investis comptabilisés selon la juste valeur, et des dérivés (- 10 millions d'euros), les coûts d'intégration de Winterthur (- 7 millions d'euros), et l'amortissement d'actifs incorporels clients de Winterthur (- 17 millions d'euros).

DOMMAGES - AUTRES PAYS

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Canada	1.085	1.059	1.059	858	858
Pays-Bas	–	–	282	–	275
Autres pays	667	376	376	352	352
Japon	167	158	158	140	140
Asie (hors Japon) ^(b)	205	149	149	144	144
Luxembourg	80	69	69	69	69
Europe Centrale et de l'Est	12	–	–	–	–
Corée du Sud	203	–	–	–	–
TOTAL	1.752	1.435	1.717	1.210	1.485
Eliminations internes	(9)	(4)	(4)	(5)	(5)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	1.743	1.431	1.713	1.206	1.481

(a) Retraité : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Inclut Hong Kong, Singapour et la Malaisie (la Malaisie est passée de mise en équivalence en 2006 à intégration globale en 2007).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(b)	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Canada	125	113	113	80	80
Pays-Bas	–	–	36	–	19
Autres pays	22	27	27	31	31
Japon	–	1	1	5	5
Asie (hors Japon) ^(c)	18	23	23	18	18
Luxembourg	12	9	9	8	8
Europe Centrale et de l'Est	(10)	(6)	(6)	–	–
Corée du Sud	3	–	–	–	–
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	147	140	176	111	130
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	22	16	18	18	23
RÉSULTAT COURANT	169	157	194	129	153
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	(2)	(1)	(2)	–
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	–	54	16	25	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(5)	(2)	(2)	(1)	(1)
Coûts d'intégration	(1)	–	–	–	–
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	164	206	206	152	152

(a) Retraité en 2005 : (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe et (ii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) Inclut la Malaisie, Hong Kong et Singapour.

Canada

Le **chiffre d'affaires** s'élève à 1.085 millions d'euros. A taux de change constant, le chiffre d'affaires progresse de 57 millions d'euros (+ 5 %), en raison de l'impact du renouvellement des polices 24 mois lancées en 2005 (+ 34 millions d'euros) et d'une croissance de 23 millions d'euros des primes s'expliquant surtout par une hausse des volumes au second semestre.

Le **résultat opérationnel** s'établit à 125 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 16 millions d'euros principalement en raison

de l'amélioration de 1,2 point du ratio combiné à 89,0 % (hors coûts de restructuration de Citadelle en 2006) et de la progression du résultat financier net (+ 5 millions d'euros) expliquée par une base d'investissements plus élevée.

Le **résultat courant** progresse de 13 millions d'euros à taux de change constant pour s'établir à 135 millions d'euros, grâce à l'amélioration de 16 millions d'euros du résultat opérationnel, en partie compensée par une diminution des plus-values nettes de – 2 millions d'euros.

Le **résultat net** augmente de 19 millions d'euros à taux de change constant pour atteindre 134 millions d'euros, en raison de la hausse de 13 millions d'euros du résultat courant, du caractère non récurrent des coûts de restructuration de Citadelle en 2006 (+ 4 millions d'euros), et de l'impact des taux de change (+ 2 millions d'euros).

Japon

Le **chiffre d'affaires** augmente de 17 % à taux de change constant, à 167 millions d'euros, porté par la croissance en assurance automobile qui représente 96 % du total et progresse de 18 %.

Le **résultat opérationnel** baisse de 1 million d'euros à taux de change courant comme à taux de change constant, à 0 million d'euros. Le ratio combiné ressort à 102,5 %, en légère augmentation par rapport à 2006, en raison de la dégradation du ratio de sinistralité (+ 2,2 points à 65,5 %) suite à des malis enregistrés sur les exercices antérieurs. Le taux de chargement s'améliore de 1,5 point à 37 %, malgré les coûts supplémentaires liés au lancement de nouveaux produits.

Le **résultat courant** et le **résultat net** sont en ligne avec le résultat opérationnel.

Asie (hors Japon)

Singapour

Le **chiffre d'affaires** progresse de 8 millions d'euros à taux de change constant à 90 millions d'euros, grâce surtout à l'assurance automobile de particuliers, l'assurance dommages des entreprises et l'assurance maritime, en raison notamment de nouvelles tarifications et de campagnes de marketing.

Le **résultat opérationnel** baisse de 1 million d'euros à taux de change constant, à 8 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par un recul du résultat technique (2 millions d'euros) dû à une dégradation de la sinistralité en assurance automobile. Le ratio combiné progresse de 90,2 % à 93,7 %.

Le **résultat courant** et le **résultat net** restent stables, à 10 millions d'euros, la croissance des plus-values réalisées compensant la baisse du résultat technique.

Hong Kong

Le **chiffre d'affaires** baisse de 1 million d'euros à taux de change constant, à 57 millions d'euros, ce qui s'explique principalement par la perte d'un grand compte dans l'assurance automobile (2 millions d'euros) et des conditions de marché difficiles.

Le **résultat opérationnel** recule de 3 millions d'euros à taux de change constant, à 5 millions d'euros, en raison d'une dégradation de la sinistralité relative à plusieurs gros sinistres et conduisant à une hausse du ratio combiné de 95,2 % à 99,6 %.

Le **résultat courant** et le **résultat net** ont tous les deux augmenté de 3 millions d'euros à taux de change constant, à 12 millions d'euros, grâce principalement à une hausse des plus-values (5 millions d'euros) qui a compensé le recul du résultat opérationnel.

Malaisie

La Malaisie est consolidée en intégration globale pour la première fois en 2007 (elle avait été consolidée par mise en équivalence en 2006).

Le **chiffre d'affaires** est de 58 millions d'euros. A données comparables, les primes augmentent de 2 millions d'euros, en raison essentiellement de la croissance dans l'assurance automobile de particuliers et la santé.

Le **résultat opérationnel** reste stable à taux de change constant, à 5 millions d'euros, la légère dégradation du ratio combiné (de 81,4 % à 83,5 %) étant compensée par une hausse du résultat financier opérationnel net.

Le **résultat courant** augmente de 1 million d'euros, à 7 millions d'euros.

Le **résultat net** recule de 11 millions d'euros, à 7 millions d'euros, en raison de la comptabilisation par résultat d'un écart de première consolidation en 2006 (13 millions d'euros). Hormis cet impact, le résultat net progresse de 1 million d'euros, suivant en ligne avec l'évolution du résultat courant.

Pologne

Le **chiffre d'affaires** augmente de 12 millions d'euros, grâce au développement de l'activité en assurance automobile avec 43 000 nouveaux contrats.

Le **résultat opérationnel** baisse de 4 millions d'euros, à - 10 millions d'euros, en raison principalement des charges de lancement de l'activité.

Le **résultat net** recule de 4 millions d'euros à - 10 millions d'euros, en raison du recul du résultat opérationnel.

Corée du Sud

Kyobo Auto, entité nouvellement acquise, a contribué aux résultats de 2007 sur 6 mois.

Le **chiffre d'affaires** a atteint 203 millions d'euros sur 6 mois. L'assurance automobile en représente 94 %, dopée par la forte croissance du portefeuille et la récente augmentation tarifaire. La collecte nette en assurance automobile a bénéficié de 39 000 polices nouvelles sur 6 mois, portant l'ensemble du portefeuille à fin décembre à 873 000 contrats.

Le **résultat opérationnel** atteint 3 millions d'euros sur 6 mois. Le ratio combiné est de 99,8 % avec un ratio de sinistralité de 72,5 % et un taux de chargement de 27,3 %.

Le **résultat courant** est en ligne avec le résultat opérationnel.

Le **résultat net** ressort à 0 million d'euros, incluant l'amortissement de la valeur du portefeuille acquis.

› 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Assurance Internationale

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net de la branche Assurance Internationale pour les périodes indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
AXA RE	-	-	1.460
AXA Corporate Solutions Assurance	1.823	1.697	1.614
AXA Cessions	69	57	60
AXA Assistance	809	702	621
Autres ^(a)	1.002	1.355	147
TOTAL	3.703	3.811	3.903
Eliminations internes	(135)	(95)	(90)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	3.568	3.716	3.813

(a) Incluant 896 millions d'euros au titre de 2007 (1.217 millions d'euros au titre de l'exercice 2006) des affaires enregistrées par AXA RE et intégralement réassurées par Paris RE (accord de « fronting » mis en place du 1^{er} janvier 2006 au 30 septembre 2007 suite à la cession de l'activité d'AXA RE à Paris RE).

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
AXA RE	-	-	11	11
AXA Corporate Solutions Assurance	97	84	72	72
AXA Cessions	13	15	9	9
AXA Assistance	19	21	17	17
Autres ^(b)	89	11	(41)	(41)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	218	131	68	68
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	23	60	88	94
RÉSULTAT COURANT	241	191	156	162
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	(1)	5	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	3	66	23	23
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	(12)	-	-
Coûts d'intégration	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	243	244	184	184

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

(b) Inclut l'activité d'AXA RE et autres activités non-vie en run-off gérées par AXA Liabilities Managers, et AXA RE Life.

AXA CORPORATE SOLUTIONS ASSURANCE

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(b)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	1.823	1.697	1.614	1.614
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance) ^(a)	94,1 %	88,7 %	88,9 %	88,9 %
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	87,8 %	87,3 %	87,9 %	87,9 %
Résultat technique net	220	207	189	189
Taux de chargement	12,3 %	12,8 %	12,9 %	12,9 %
Résultat financier net	163	144	123	123
Marge opérationnelle	161	144	110	110
Charge d'impôt	(63)	(59)	(37)	(37)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	–	–	–	–
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(1)	(1)
Résultat opérationnel part du Groupe	97	84	72	72
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	27	32	20	30
Résultat courant part du Groupe	124	116	92	102
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	1	5	(5)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les opérations cédées)	–	–	–	–
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	–	–	–	–
Coûts d'intégration	–	–	–	–
Résultat net part du Groupe	125	117	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.

(b) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 125 millions d'euros (+ 7 %) à 1.823 millions d'euros, en raison de développements de portefeuilles en marine, dommages aux biens, automobile et construction.

Le **résultat technique net** progresse de 13 millions d'euros, à 220 millions d'euros :

- *Le résultat technique net sur exercice courant* recule de 74 millions d'euros à 105 millions d'euros en raison de la hausse des sinistres majeurs (de + 88 millions d'euros à 274 millions d'euros) et de la baisse des tarifs, notamment en aviation et en dommages aux biens.
- *Le résultat technique net sur exercices antérieurs* augmente de 87 millions d'euros à 115 millions d'euros en raison de l'évolution favorable en marine, dommages aux biens et en aviation.

En conséquence, le ratio de sinistralité global augmente de 0,5 point à 87,8 %.

Les **charges** augmentent de 14 millions d'euros, à 220 millions d'euros, suite à une augmentation des commissions (+ 17 millions d'euros, à 106 millions d'euros) due à une croissance de l'activité et à un produit exceptionnel en 2006 (le non renouvellement d'un grand contrat en assurance automobile à taux de commissionnement élevé), malgré une légère baisse des frais généraux (– 3 millions d'euros).

Le **taux de chargement** baisse de 0,5 point, à 12,3 %.

En conséquence, le **ratio combiné** reste stable, à 100,1 %.

Le **résultat financier net** progresse de 18 millions d'euros, à 163 millions d'euros en raison d'une croissance des actifs sous gestion.

La **charge d'impôt** augmente de 4 millions d'euros, à – 63 millions d'euros, le taux d'imposition effectif baissant de 1,9 point en raison principalement de l'activation de déficits fiscaux d'exercices antérieurs en Allemagne.

En conséquence, le **résultat opérationnel** augmente de 13 millions d'euros, à 97 millions d'euros.

Le **résultat courant** progresse de 8 millions d'euros, à 124 millions d'euros, en raison de la progression du résultat opérationnel, partiellement compensée par un recul de 5 millions d'euros des plus-values réalisées, à 27 millions d'euros.

Le **résultat net** augmente de 7 millions d'euros, à 125 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat courant.

AXA CESSIONS

Le **résultat opérationnel** est en baisse de 1 million d'euros, à 13 millions d'euros, en raison principalement de l'ouragan Kyrill (impact de – 3 millions d'euros).

AXA ASSISTANCE

Le **chiffre d'affaires** augmente de 15 %, à 809 millions d'euros, soit une croissance de 16 % à données comparables, due à l'activité de services à domicile au Royaume-Uni (+ 27 millions d'euros), à l'augmentation des primes en assurance voyage en Allemagne (+ 15 millions d'euros) et à une bonne performance commerciale en France.

Le **résultat opérationnel** baisse de 2 millions d'euros, à 19 millions d'euros, en raison d'une provision pour litiges. Hors cette charge exceptionnelle, le résultat opérationnel ressort à 26 millions d'euros.

Le **résultat courant** et le **résultat net** baissent de 3 millions d'euros, à 19 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

AUTRES ACTIVITÉS INTERNATIONALES

Le **résultat opérationnel** augmente de 78 millions d'euros à 89 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 61 millions d'euros en raison principalement (i) de la poursuite de

l'évolution favorable en 2007 de certains portefeuilles en run-off (117 millions d'euros avant impôt y compris le portefeuille en run-off d'AXA RE), (ii) du faible renforcement des réserves sur l'amiante, et (iii) d'une amélioration de 19 millions d'euros sur le portefeuille en run-off vie due au coût supporté en 2006 pour la couverture de ce portefeuille. La contribution de Winterthur est de 19 millions d'euros, due notamment à l'évolution favorable du portefeuille en run-off.

Le **résultat courant** progresse de 45 millions d'euros à 84 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat courant croît de 28 millions d'euros (+ 72 %), reflétant l'impact positif du résultat opérationnel (+ 61 millions d'euros), en partie compensé par la baisse des plus-values nettes réalisées (- 32 millions d'euros). La contribution de Winterthur s'élève à 19 millions d'euros.

Le **résultat net** baisse de 8 millions d'euros, à 84 millions d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat net recule de 25 millions d'euros (- 27 %), en raison de la plus-value exceptionnelle de 66 millions d'euros dégagée par la cession d'AXA RE en 2006, en partie compensée par l'amélioration de 28 millions d'euros du résultat courant, et par la charge de 12 millions d'euros sur 2006 concernant la dépréciation de l'écart d'acquisition attribué auparavant à l'activité de réassurance. La contribution de Winterthur est de 19 millions d'euros.

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Gestion d'actifs

Les tableaux suivants analysent les chiffres d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net de la branche Gestion d'actifs pour les périodes indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
AllianceBernstein	3.277	3.102	2.581
AXA Investment Managers	2.006	1.679	1.195
TOTAL	5.283	4.781	3.776
Eliminations internes	(420)	(375)	(343)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	4.863	4.406	3.433

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
AllianceBernstein	314	302	240	240
AXA Investment Managers	276	206	156	156
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	590	508	396	396
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	1	1	6	5
RÉSULTAT COURANT	591	509	402	402
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	10	10	11
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(2)	91	3	3
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	(4)	(4)
Coûts d'intégration	(5)	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	588	610	411	411

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

ALLIANCEBERNSTEIN

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
Chiffre d'affaires	3.277	3.102	2.581
Résultat financier net	2	23	(21)
Produits bruts d'exploitation	3.279	3.125	2.560
Frais généraux	(2.306)	(2.204)	(1.852)
Marge opérationnelle	973	921	707
Charge d'impôt	(313)	(260)	(193)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(346)	(359)	(274)
Résultat opérationnel part du Groupe	314	302	240
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	1	1	6
Résultat courant part du Groupe	315	303	246
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	-	-	-
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(2)	91	8
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration	-	-	-
Résultat net part du Groupe	313	394	254
<i>Taux de change moyen : 1,00 € = \$</i>	<i>1,3699</i>	<i>1,2563</i>	<i>1,2453</i>

Les **actifs sous gestion** baissent de 0,7 milliard d'euros, à 543 milliards d'euros, la forte collecte nette de 23 milliards d'euros toutes catégories de clients confondues (13 milliards d'euros auprès de clients institutionnels, 4 milliards d'euros auprès de la clientèle des particuliers et 6 milliards d'euros auprès de clients privés) et l'appréciation positive du marché de 37 milliards d'euros étant compensées par un impact négatif de change de 62 milliards d'euros.

Le **chiffre d'affaires** augmente de 15 % à données comparables, à 3.277 millions d'euros, grâce à la hausse des commissions de gestion (+ 25 %, dont + 28 % auprès de clients institutionnels, + 20 % auprès de la clientèle des particuliers et + 24 % auprès de clients privés) induite par l'augmentation des actifs moyens sous gestion (+ 21 %), en partie compensée par un recul des commissions de performance (- 66 %), notamment sur les hedge funds. Les autres revenus (principalement les commissions de distribution, l'activité d'analyse financière pour la clientèle institutionnelle et autres commissions) sont en hausse de 10 %.

Les **frais généraux** augmentent de 102 millions d'euros, à - 2.306 millions d'euros. A taux de change constant, les frais généraux augmentent de 310 millions d'euros (+ 14 %), en raison principalement de la hausse des charges de personnel (+ 228 millions d'euros) due à une hausse des effectifs, de l'accroissement du taux d'occupation consécutif à l'implantation de bureaux à New York et à l'étranger (+ 25 millions d'euros) et de la progression des coûts technologiques (+ 29 millions d'euros), compensés par une baisse des honoraires professionnels (- 14 millions d'euros).

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 0,4 point, à 66,8 %.

La **charge d'impôt** augmente de 53 millions d'euros, à - 313 millions d'euros. A taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 81 millions d'euros (+ 31 %) en raison de la hausse de + 15 % du résultat avant impôt et d'un taux effectif d'imposition plus élevé dû à l'augmentation des résultats des filiales étrangères.

Suite à l'acquisition de 8,16 millions de parts AllianceBernstein en février 2007, la participation d'AXA Financial dans AllianceBernstein a augmenté de 3 points, passant d'environ 60,3 % au 31 décembre 2006, à 63,2 % au 31 décembre 2007.

Le **résultat d'exploitation** augmente de 13 millions d'euros (+ 4 %) ou de 41 millions d'euros à taux de change constant, à 314 millions d'euros dont + 16 millions d'euros dus à l'augmentation de la participation dans AllianceBernstein.

Le **résultat courant** progresse de 13 millions d'euros, à 315 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat courant est en hausse de 41 millions d'euros (+ 14 %), en ligne avec l'évolution du résultat d'exploitation.

Le **résultat net** recule de 80 millions d'euros, à 313 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net baisse de 52 millions d'euros (- 13 %), la hausse du résultat d'exploitation étant plus que compensée par des éléments non récurrents en 2006 pour un montant de 85 millions d'euros, principalement les gains de dilution résultant de l'émission de parts AllianceBernstein Holding et la reprise d'impôts différés passifs sur exercice antérieur (81 millions d'euros).

AXA INVESTMENT MANAGERS (« AXA IM »)

(En millions d'euros)

	2007	2006 Publié	2005 Retraité ^(a)	2005 Publié
Chiffre d'affaires	2.006	1.679	1.195	1.195
Résultat financier net	38	30	27	27
Produits bruts d'exploitation	2.043	1.709	1.222	1.222
Frais généraux	(1.577)	(1.330)	(956)	(956)
Marge opérationnelle	466	379	267	267
Charge d'impôt	(141)	(132)	(78)	(78)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-	-
Intérêts minoritaires	(49)	(41)	(32)	(32)
Résultat opérationnel part du Groupe	276	206	156	156
Part des plus ou moins-values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	-	-	-	(1)
Résultat courant part du Groupe	276	206	156	156
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	10	10	11
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	(5)	(5)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	(4)	(4)
Coûts d'intégration	(5)	-	-	-
Résultat net part du Groupe	274	216	156	156

(a) Retraité : transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe.

Les **actifs sous gestion** augmentent de 64 milliards d'euros, à 548 milliards d'euros depuis la fin de l'exercice 2006 (+ 13 % en données publiées). Cette évolution est due à 5 milliards d'euros de collecte nette (incluant 5 milliards d'euros de clients institutionnels tiers), à 7 milliards d'euros d'un effet marché favorable et à 68 milliards d'euros d'évolution de périmètre (essentiellement l'intégration de Winterthur), en partie compensée par un effet de change défavorable de - 16 milliards d'euros.

Le **chiffre d'affaires** croît de 327 millions d'euros (+ 19 %) à 2.006 millions d'euros en données publiées. A données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 21 % en raison principalement de la hausse du montant moyen des actifs sous gestion. L'évolution favorable du mix clients et produits est compensée par une légère baisse des commissions de performance.

Les **frais généraux** augmentent de 247 millions d'euros (+ 19 %), à 1.577 millions d'euros en données publiées, à un rythme moindre que le chiffre d'affaires. Cette évolution

s'explique surtout par l'augmentation des commissions versées aux agents tiers (en relation directe avec l'augmentation du chiffre d'affaires), par l'accroissement du personnel nécessaire pour soutenir le développement de l'activité et par la hausse des primes versées au personnel.

Le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 0,7 point, passant de 68,3 % à 67,6 %.

Le **résultat d'exploitation** et le **résultat courant** augmentent de 70 millions d'euros, à 276 millions d'euros en données publiées.

Le **résultat net** croît de 58 millions d'euros, à 274 millions d'euros en données publiées, en raison principalement de l'augmentation du résultat d'exploitation, l'évolution négative de la juste valeur des fonds AWF et FIIS US Libor plus¹ (- 45 millions d'euros nets d'impôt) étant partiellement compensée par les impacts positifs des participations aux plus-values, de l'effet de change et des fonds immobiliers.

(1) Le 23 juillet 2007, AXA Investment Managers (AXA IM) a annoncé que, en raison de la crise de liquidité des marchés américains de titrisation des créances hypothécaires (Mortgage-Backed Securities) et des titres structurés (Structured Securities), AXA IM avait pris des mesures exceptionnelles et temporaires pour s'assurer que les rachats effectués dans le cadre de la stratégie « US Libor Plus » n'induisaient pas davantage de pression, en assurant la liquidité dans les fonds. En particulier, AXA IM a accepté d'honorer tous les rachats effectués par des clients sur ces fonds en souscrivant un nombre de parts égal à la valeur liquidative en vigueur, et ce jusqu'à ce que la liquidité du marché redevienne normale.

Au 31 décembre 2007, l'investissement d'AXA IM dans Libor Plus a été évalué à 305 millions d'euros en valeur de marché.

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Banques

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des banques d'AXA pour les périodes indiquées :

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
AXA Bank (Belgique)	246	306	339
AXA Banque (France)	85	59	70
Autres ^(a)	43	32	28
TOTAL	374	397	437
Eliminations internes	(35)	(19)	(13)
Contributions au chiffre d'affaires consolidé	339	377	424

(a) Inclut notamment les banques allemandes.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006	2005
AXA Bank (Belgique)	40	21	50
AXA Banque (France)	-	-	(8)
Autres ^(a)	(4)	(3)	3
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	36	18	44
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(5)	8	6
RÉSULTAT COURANT	31	26	50
Gain et perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	-	(15)	8
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(1)	2
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration	(25)	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	6	10	60

(a) Inclut notamment les banques allemandes.

AXA BANK (BELGIQUE)

Le **produit net bancaire** est en baisse de 60 millions d'euros, soit - 20 %, à 246 millions. A données comparables (depuis le premier semestre 2007, les commissions versées sur les comptes de dépôt et les comptes courants sont comprises dans la marge commerciale et ne sont plus intégrées dans les commissions de distribution), le produit net bancaire recule de 38 millions d'euros ou de 15 % dans un environnement de courbe de taux défavorable et de la hausse des coûts de refinancement suite à l'augmentation des taux courts.

Le **résultat opérationnel** augmente de 19 millions d'euros à 40 millions d'euros, essentiellement en raison de la croissance de la marge commerciale (+ 18 millions d'euros) et de la baisse des coûts (+ 17 millions d'euros) en partie compensées par la diminution des plus-values sur produits de taux (- 16 millions d'euros) et la hausse des pertes sur crédits (- 5 millions d'euros).

Le **résultat courant** progresse de 6 millions d'euros, à 35 millions d'euros, grâce notamment à la hausse du résultat opérationnel (+ 19 millions d'euros) en partie compensée par une baisse des plus-values sur actions (- 6 millions d'euros) et une dotation aux provisions pour dépréciation de 7 millions d'euros.

Le **résultat net** baisse de 18 millions d'euros, à 12 millions d'euros, en raison de la hausse des coûts d'intégration liés au financement du plan de retraite anticipée (- 25 millions d'euros), de la variation défavorable de la juste valeur des OPCVM (- 14 millions d'euros) et de la non récurrence de

l'activité de trading actions de 2006 (- 5 millions d'euros), en partie compensées par l'évolution de la juste valeur des prêts soumis à une couverture de juste valeur et de celle des instruments dérivés liés (15 millions d'euros) et par la hausse du résultat courant.

AXA BANQUE (FRANCE)

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** restent stables à 0 million d'euros.

Le **résultat net** augmente de 14 millions d'euros, à - 4 millions d'euros, grâce à un moindre effet négatif de l'évolution de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt mis en place pour assurer la couverture du bilan consolidé (- 17 millions d'euros en 2006 à - 4 millions d'euros en 2007).

AUTRES

AXA BANK (Allemagne)

Le **produit net bancaire** baisse de 3 millions d'euros, à 24 millions d'euros, en raison principalement de l'augmentation des charges de refinancement de l'activité crédit.

Le **résultat opérationnel**, le **résultat courant** et le **résultat net** baissent de 4 millions d'euros, à - 2 millions d'euros, en raison du recul du produit bancaire et de la hausse des charges.

› 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Holdings et autres

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, AXA

UK Holdings, ainsi que les holdings allemands, belges, les CDOs et les entités immobilières d'AXA.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(a)	2006 Publié	2005 Retraité ^(b)	2005 Publié
AXA	(224)	(219)	(219)	(203)	(282)
Autres holdings français	(9)	1	1	(12)	(12)
Autres holdings étrangers	(202)	(239)	(239)	(255)	(255)
Autres ^(c)	20	33	33	23	23
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	(414)	(424)	(424)	(448)	(527)
Part des plus ou moins-values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	27	23	23	39	6
RÉSULTAT COURANT	(388)	(402)	(401)	(409)	(520)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(365)	(341)	(341)	30	(4)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	483	31	30	(99)	(99)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-	-	-
Coûts d'intégration	(17)	-	-	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(287)	(712)	(712)	(478)	(623)

(a) Retraité en 2006 : retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(b) Retraité en 2005: (i) transfert de l'impact de change du résultat courant au résultat net part du Groupe, (ii) après clarification de l'« IFRIC agenda committee » suite à la décision de l'IASB, AXA a reclassé en capitaux propres consolidés les titres subordonnés à durée indéterminée « TSDI » avec impact sur le résultat net part du Groupe et (iii) le retraitement des activités hollandaises comme activités cédées.

(c) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

AXA¹

Le **résultat opérationnel** baisse de 4 millions d'euros, à - 224 millions d'euros compte tenu de :

- Un profit de 77 millions d'euros sur la couverture du résultat opérationnel du groupe AXA libellé en devises étrangères contre le risque de change (résultats 2007 en dollars couverts à 1,28\$/€ contre un taux de change moyen de 1,37),
- + 59 millions d'euros liés à une baisse de la charge financière dû essentiellement à l'appréciation de l'euro (par rapport aux principales autres devises) qui a diminué la charge d'intérêt libellée en devises étrangères et d'un résultat positif (notamment Yen/Euro) sur les swaps de taux d'intérêts adossés à des dettes,
- Une augmentation de - 36 millions d'euros des frais généraux, dont le renforcement de la promotion de la marque AXA suite à l'acquisition de Winterthur,
- - 108 millions d'euros dus à la non récurrence d'éléments positifs de l'exercice 2006, dont (i) 69 millions d'euros

de produits financiers générés par le financement de Winterthur (augmentation de capital et émissions de dette super subordonnée perpétuelle) et (ii) 39 millions d'euros d'économie d'impôt.

Le **résultat courant** est en recul de 22 millions d'euros à - 212 millions d'euros dont une diminution de 17 millions d'euros des plus-values réalisées.

La comptabilisation à la valeur de marché des produits dérivés qui ne sont pas éligibles à la comptabilité de couverture s'effectue au niveau du résultat net dont - 218 millions d'euros au titre des dérivés de taux d'intérêt et de - 85 millions d'euros pour les dérivés de change couvrant notamment les dettes comptabilisées dans les fonds propres. Comparé à 2006, le **résultat net** est en hausse de 52 millions d'euros, à - 532 millions d'euros dont :

- +91 millions d'euros au titre de l'évolution de la valeur de marché des dérivés de taux d'intérêt et de taux de change.

(1) Tous les chiffres s'entendent après impôts.

- 17 millions d'euros au titre des coûts d'intégration de Winterthur (coûts de fermeture du siège).

AUTRES HOLDING FRANÇAIS

AXA France Assurance

Le **résultat opérationnel** baisse de 10 millions d'euros, à - 23 millions d'euros, en raison de l'augmentation de la charge d'impôt (+ 12 millions d'euros) résultant de la hausse des dividendes (éliminés en consolidation) reçus des entités opérationnelles.

Le **résultat courant** recule de 14 millions d'euros, à - 25 millions d'euros, en raison de la baisse du résultat opérationnel.

Le **résultat net** baisse de 18 millions d'euros à - 25 millions d'euros, suite au recul du résultat courant et au produit d'impôt exceptionnel en 2006 (3 millions d'euros).

Autres holdings français

Le **résultat opérationnel** reste stable, à 14 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 19 millions d'euros, à 34 millions d'euros, en raison des plus-values sur actions réalisées pour un montant de 20 millions d'euros.

Le **résultat net** baisse de 25 millions d'euros, principalement lié à l'évolution de la juste valeur des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture (perte de 30 millions d'euros contre un gain de 15 millions d'euros en 2006).

HOLDING ÉTRANGERS

AXA Financial Inc.

Le **résultat opérationnel** progresse de 30 millions d'euros (+ 22 %), à - 105 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 21 millions d'euros (+ 16 %) en raison d'une baisse de 23 millions d'euros des charges liées aux instruments de rémunération sur actions propres octroyés aux salariés, partiellement compensée par une hausse des taux d'intérêt sur les nouveaux emprunts intra-groupe auprès d'AXA en 2007.

Le **résultat courant** croît de 30 millions d'euros (+ 22 %) ou de + 20 millions d'euros (+ 15 %) à taux de change constant, à - 105 millions d'euros.

Le **résultat net** baisse de 36 millions d'euros (- 47 %) à - 112 millions d'euros. A taux de change constant, le résultat net recule de 46 millions d'euros (- 60 %) reflétant la non récurrence d'une plus-value nette d'impôt relative à la cession d'Advest et un ajustement fiscal exceptionnel, tous deux intervenus au cours de l'exercice 2006, et l'impact négatif de la comptabilisation à la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt, en partie compensés par une plus-value après impôt sur la cession de Frontier Trust en 2007.

AXA Asia Pacific Holdings^{1,2}

Le **résultat opérationnel** reste stable, à - 24 millions d'euros. La baisse des charges nettes d'intérêt est compensée par l'impact relatif du taux de change EUR/AUD. Le résultat courant et le résultat net augmentent de 2 millions d'euros et 5 millions d'euros respectivement, en raison principalement de l'impact des taux de change AUD/NZD et AUD/USD.

AXA UK Holdings

Le **résultat opérationnel** augmente de 89 millions d'euros pour atteindre 0 million d'euros. Hors Winterthur et à taux de change constant, le résultat opérationnel croît de 84 millions d'euros, en raison principalement d'une reprise d'un montant de 66 millions d'euros de provision pour impôt différé en 2007, concernant le rapatriement de résultats de l'étranger, ainsi que 8 millions d'euros dus à une diminution de provisions sur impôt suite à la baisse des taux d'imposition des sociétés.

La contribution de Winterthur est de 5 millions d'euros.

Le **résultat courant** augmente de 89 millions d'euros pour atteindre 0 million d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

Le **résultat net** progresse de 59 millions d'euros, à - 27 millions d'euros, ou 55 millions d'euros hors Winterthur et à taux de change constant, l'augmentation du résultat courant étant partiellement compensée par l'impact négatif des taux de change sur un prêt intragroupe libellé en euros.

Holding allemands

Le **résultat opérationnel** recule de 64 millions d'euros, à - 35 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat opérationnel baisse de 29 millions d'euros (- 102 %), en raison avant tout de la non récurrence de l'élément exceptionnel constitué par le remboursement d'impôt de 30 millions d'euros en 2006. La contribution de Winterthur est de - 35 millions d'euros.

Le **résultat courant** et le **résultat net** baissent de 57 millions d'euros à - 38 millions d'euros. Hors Winterthur, le résultat courant et le résultat net reculent de 20 millions d'euros (- 104 %), en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel, cette baisse étant partiellement compensée par la non récurrence d'une dépréciation de 10 millions d'euros sur une participation en 2006.

Holding belges

Le **résultat opérationnel** recule de 6 millions d'euros à - 16 millions d'euros, en raison de - 9 millions d'euros d'impôts relatifs à l'augmentation des dividendes perçus, en partie compensés par + 6 millions d'euros de produit d'intérêts sur un prêt de 1 milliard d'euros accordé à AXA SA suite à la cession de AXA Netherlands.

Le **résultat courant** baisse de 8 millions d'euros, à - 16 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

Le **résultat net** augmente de 471 millions d'euros, à 462 millions d'euros, suite à la cession des activités hollandaises à SNS REAAL fin août. Il a été décidé de présenter l'ensemble de leurs contributions (le résultat à la date de

(1) Toutes les comparaisons avec les chiffres de l'exercice précédent s'entendent à taux de change constants.

(2) La participation d'AXA dans AXA Asia Pacific Group est de 53,86 % et se répartit entre 53 % de participation directe et 0,86 % de participation détenue par AAPH Executive plan trust.

clôture de 74 millions d'euros et la plus-value de cession de 406 millions d'euros) dans un seul segment géographique et d'activité, pour isoler cet événement non récurrent de l'exercice 2007. La Belgique a été choisie car il s'agit du principal actionnaire de l'ancienne filiale AXA Netherlands, mais aussi parce que la plus-value a été uniquement réalisée sur les activités historiques d'AXA, les autres actionnaires étant Germany Holding (pour les anciennes activités DBV) et Switzerland Life and Holding (pour les anciennes activités de Winterthur).

AUTRES

Sous-groupe CFP

Le **résultat opérationnel** baisse de 16 millions d'euros à 18 millions d'euros, en raison d'une plus faible contribution du portefeuille en run-off sur l'exercice 2007.

> 2.3 RAPPORT D'ACTIVITÉ

Perspectives

2008 a débuté dans un environnement moins favorable, avec des marchés actions très volatils et baissiers, la persistance de la crise de liquidité, des inquiétudes quant à un ralentissement de la croissance mondiale, une baisse des taux d'intérêt et un élargissement des spreads obligataires.

Dans ce contexte, en supposant que les marchés actions se stabilisent aux niveaux actuels, AXA devrait être en mesure de faire progresser son chiffre d'affaires et ses résultats en 2008 :

- Sur le segment vie, épargne, retraite (50 % du résultat⁽¹⁾), AXA devrait continuer de bénéficier de cash-flows positifs, du fait notamment de la bonne adaptation aux attentes des clients dans l'environnement actuel des produits d'actif
- général et des contrats en unités de compte avec garanties secondaires.
- L'activité Assurance Dommages et Internationale (39 % du résultat⁽¹⁾), devrait continuer de bénéficier de nos positions de marché solides et en expansion, ainsi que d'une amélioration progressive du cycle dans certains de nos marchés.
- La Gestion d'Actifs (11 % du résultat⁽¹⁾) devrait être en mesure de compenser en partie l'impact de la baisse des marchés actions par la diversification des actifs gérés, une bonne maîtrise des coûts et une performance d'investissement largement démontrée dans le passé.

Notre programme Ambition 2012 se poursuit comme prévu.

(1) Résultat opérationnel hors segment Banques et Holdings et autres compagnies.

Glossaire

A données comparables pour le chiffre d'affaires et les affaires nouvelles en base APE

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). L'expression indique également que les données dans l'une des deux périodes comptables comparées ont été retraitées pour tenir compte des acquisitions, cessions et changements de périmètre (périmètre constant) et des changements de méthode comptable (**méthodologie constante**).

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

- (i) l'impact des opérations exceptionnelles (principalement liées aux changements de périmètre, y compris les coûts d'intégration 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 (y compris les instruments dérivés de change dont les options de change couvrant les résultats en devises, mais à l'exclusion des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes »).

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 :

- 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) et le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements, nettes d'impôt,
- 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 **bénéfice net par action (BNPA)** est égal au résultat consolidé d'AXA, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

Le bénéfice net par action totalement dilué (**BNPA totalement dilué**) correspond au résultat consolidé d'AXA, divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en

circulation sur une base diluée (incluant l'impact potentiel de tous les plans de stock-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).

Analyse par marge pour les activités vie, épargne, retraite

L'analyse par marge des activités vie, épargne, 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 :

- (v) 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 ».
- (vi) 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 **ratio d'exploitation opérationnel vie, épargne, retraite** correspond aux frais généraux opérationnels plus l'amortissement opérationnel de la valeur des portefeuilles d'assurance vie acquis (VBI) divisé par la marge d'exploitation opérationnelle, qui est égale à la somme de la marge financière opérationnelle, des chargements perçus et autres produits opérationnels et de la marge technique nette opérationnelle (agrégats 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 rente

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 opérationnel** est le rapport :

- (i) des frais généraux opérationnels (excluant les frais de gestion des sinistres),
- (ii) aux primes acquises, brutes de réassurance.

Les frais généraux opérationnels comprennent deux composantes : les frais généraux (incluant les commissions) relatifs à l'acquisition de contrats (se rapportant au **ratio**

d'acquisition) et les autres frais généraux (se rapportant au **ratio d'administration**). Les frais généraux opérationnels excluent l'amortissement des actifs incorporels clients et les coûts d'intégration relatifs à une société nouvellement acquise.

Le **ratio de sinistralité de l'exercice courant**, 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**, 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 opérationnel** est la somme (i) du taux de chargement opérationnel et (ii) du ratio de sinistralité tous exercices).

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 d'exploitation opérationnel : frais généraux dont commissions de distribution / chiffre d'affaires brut hors commissions de distribution.

2.4 Trésorerie et financement du Groupe

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

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 par (i) les produits issus de la vente d'actifs non stratégiques, (ii) les dividendes reçus des filiales, (iii) 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) 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 du Groupe 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 du Groupe 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, Epargne, Retraite

Les besoins de trésorerie de ces filiales d'assurance peuvent être affectés par les rachats, les retraits et les garanties

offertes aux assurés, y compris les garanties sous forme de rendement minimum, ou les garanties décès, en particulier dans le cas de contrats en unités de compte (cf. Section 2.2 - Information sur la Société, « Informations Sectorielles - Vie, Epargne, Retraite - Rachats »).

La politique d'investissement des filiales d'assurance Vie, Epargne 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 la durée 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 prévus dans l'immédiat et à long terme, 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. Note 14.6 de la Partie V « Etats Financiers Consolidés »).

Les flux de trésorerie d'exploitation des sociétés d'assurance sont généralement positifs, sauf événements exceptionnels. Une partie de ces flux est investie dans des placements cotés à court terme et liquides de façon à gérer les risques de liquidité attachés à de tels événements.

Gestion d'actifs et Banques

Les principales ressources de ces filiales 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, les valeurs données en pension 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 prépayées sur certains produits de type OPCVM.

RESSOURCES DE TRÉSORERIE

Au 31 décembre 2007, le montant des disponibilités et assimilées d'AXA, net de ses découverts bancaires (1,5 milliard d'euros en 2007 contre 1,3 milliard d'euros en 2006), s'élève à 17,2 milliards d'euros (19,8 milliards d'euros en 2006). Le montant des mêmes disponibilités pour la Société (comptes sociaux) s'élève au 31 décembre 2007 à 2.533 millions d'euros nets de ses découverts bancaires (9 millions d'euros en 2007) contre 187 millions d'euros au 31 décembre 2006 nets de ses découverts

bancaires (130 millions d'euros en 2006), soit une progression de 2.346 millions d'euros en prévision du financement d'une prise de participation dans le 2^{ème} assureur russe, Reso Garantia, annoncée en décembre 2007, et dans le 3^{ème} assureur mexicain, ING Seguros, annoncée en février 2008.

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 sur le passif financier sont d'une manière générale évitées au sein du Groupe. A ce jour, le Groupe n'est pas exposé à des clauses d'exigibilité anticipée pouvant avoir un impact significatif sur sa structure financière. De plus, les lignes de crédit d'AXA ne font pas l'objet de clauses d'exigibilité liées à ses notations de solidité financière.

Dettes subordonnées

Au 31 décembre 2007, le montant des dettes subordonnées (hors intérêts courus non échus) de la Société (comptes sociaux) s'élève à 6.778 millions d'euros (7.862 millions d'euros en 2006).

Sur une base consolidée, les dettes subordonnées (y compris instruments dérivés) s'élèvent à 6.146 millions d'euros, après prise en compte de toutes les éliminations intra-groupe et à l'exclusion des dettes perpétuelles (TSS/TSDI, qui sont classées en capitaux propres conformément à ce qui est décrit à la Note 1.11.2 de la Partie V « Etats Financiers Consolidés ») contre 5.563 millions d'euros au 31 décembre 2006.

La hausse de 583 millions d'euros, ou 739 millions d'euros à taux de change constants (effet de l'évolution des taux de change de 156 millions d'euros essentiellement sur les dettes subordonnées libellées en dollars), s'explique principalement par la diminution de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêt compte tenu de la hausse des taux dans la zone euro (578 millions d'euros), par la consolidation de MPS Vita et Danni (134 millions d'euros), et par une nouvelle dette au sein d'AXA Bank Belgium (50 millions d'euros), partiellement compensées par le remboursement par AXA RE Finance d'une dette de 57 millions d'euros.

Depuis janvier 2007, seules les obligations 2017 d'AXA sont toujours convertibles (6,6 millions d'obligations au 31 décembre 2007). Pour neutraliser l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux « porteurs d'obligations 2017 », des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Selon les termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une nouvelle action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, la conversion des obligations convertibles AXA 2017 ne se traduira pas par une augmentation du nombre d'actions AXA en circulation.

Au 31 décembre 2007, le nombre d'actions pouvant être émises par conversion d'obligations était de 27,5 millions contre 65,7 millions à fin 2006.

Les mouvements sur ces postes sont décrits en Note 16 de la Partie V « Etats Financiers Consolidés ».

Les maturités contractuelles des dettes de financement sont détaillées en Note 16.4 de la Partie V « 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 3.549 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une hausse de 981 millions d'euros par rapport à 2006, principalement liée à l'émission de billets de trésorerie.

Sur une base consolidée, les dettes représentées par des titres s'élèvent à 4.535 millions d'euros au 31 décembre 2007 (contre 3.688 millions d'euros au 31 décembre 2006), soit une augmentation de 847 millions d'euros. A taux de change constants, la hausse est de 1.001 millions d'euros (effet de l'évolution des taux de change de 155 millions d'euros), principalement liée à l'émission par AXA SA de billets de trésorerie pour un montant de 961 millions d'euros.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la Note 16 de la Partie V « Etats Financiers Consolidés ».

Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire

Au 31 décembre 2007, les dettes contractées par AXA et ses filiales auprès des entreprises du secteur bancaire s'élèvent à 175 millions d'euros contre 95 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit une hausse de 82 millions d'euros à taux de change constants principalement liée à une nouvelle dette au Maroc pour financer le rachat des intérêts minoritaires d'AXA ONA (127 millions d'euros) et à la consolidation de MPS Vita et Danni (50 millions d'euros), partiellement compensées par une diminution de 85 millions d'euros liée à la cession des activités hollandaises et un remboursement de 10 millions d'euros de dette en Suisse.

Autres dettes (hors dettes de financement)

Autres dettes émises représentées par des titres

Au 31 décembre 2007, les autres dettes émises représentées par des titres s'élèvent à 1.560 millions d'euros, contre 4.715 millions d'euros à fin décembre 2006. Cette baisse de 3.155 millions d'euros (ou 3.090 millions d'euros à taux de change constants), s'explique principalement par une diminution de 2.796 millions d'euros liée à la cession des activités hollandaises (qui incluaient les « entités ad hoc » Holland Homes, dont le but était de titriser le surplus des portefeuilles de prêts hypothécaires de DBV Life aux Pays-Bas), et par une réduction de 428 millions d'euros des dettes émises représentées par des titres des CDO.

Autres dettes envers des établissements de crédit (y compris les découverts bancaires)

Au 31 décembre 2007, les autres dettes envers des établissements de crédit (y compris les découverts bancaires

pour 1.493 millions d'euros) représentent 4.700 millions d'euros, en hausse de 704 millions d'euros par rapport à fin 2006 (3.996 millions d'euros, y compris les découverts bancaires pour 1.338 millions d'euros). Cette hausse s'élève à 745 millions d'euros à taux de change constants et s'explique principalement par les éléments suivants :

- une hausse de 529 millions d'euros en Hongrie liée à la consolidation de ELLA Bank,
- une hausse de 193 millions d'euros des soldes de banque créditeurs,
- une hausse de 164 millions d'euros des dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux d'AXA SA,
- l'entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés immobilières European Retail Income Venture II (104 millions d'euros), Real Estate Opportunity Fund II (124 millions d'euros), European Logistics Income Venture (90 millions d'euros) et Alternative Property Income Venture (55 millions d'euros), et une augmentation de 96 millions d'euros de la dette de European Retail Income Venture,

partiellement compensées par :

- une baisse de 324 millions d'euros sur les comptes à terme de AXA Bank Belgium en raison du ralentissement de l'activité interbancaire,
- une diminution de 126 millions d'euros des autres dettes émises (hors dettes de financement) par AXA Sun Life.

Les mouvements sur ce poste sont décrits dans la note 17 de la Partie V « Etats Financiers Consolidés ».

Emission et annulation d'actions ordinaires

Depuis plusieurs années, AXA propose à ses collaborateurs de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée. A ce titre, en 2007, les salariés ont investi un total de 552 millions d'euros conduisant à l'émission de 22,1 millions de nouveaux titres. A fin 2007, les employés d'AXA (y compris les agents) détenaient environ 5,23 % des actions en circulation.

En 2007, AXA a poursuivi son programme de rachat d'actions afin de contrôler la dilution consécutive aux rémunérations en actions et au plan d'actionnariat Groupe dont bénéficient les salariés, et de couvrir le programme « Axa Miles » d'attribution d'actions gratuites aux salariés du Groupe, comme décrit ci-dessous. Hormis les actions rachetées dans le cadre du contrat de liquidité, AXA a acquis 70,4 millions de ses propres actions pour un montant total de 2.126 millions d'euros.

Le 1^{er} juillet 2007, 50 actions gratuites ont été attribuées à chaque salarié d'AXA dans le monde dans le cadre du programme « AXA Miles ». Plus de 100 000 salariés du Groupe AXA, répartis dans 54 pays, deviendront ainsi actionnaires et détiendront les titres au bout de 2 ans (suivis de 2 ans de conservation) ou de 4 ans (sans période de conservation), selon les pays, sous condition de présence au sein du Groupe. Approuvée par les actionnaires d'AXA, réunis en assemblée générale le 14 mai 2007, la résolution relative au programme « AXA Miles » autorise le Directoire à attribuer des actions gratuites à l'ensemble des salariés du Groupe dans la limite de 0,7% du nombre d'actions composant le capital d'AXA. Cette attribution gratuite de 50 actions constitue la première tranche du programme « AXA Miles » qui est une des composantes du volet ressources humaines du projet d'entreprise « Ambition 2012 ».

Dividendes reçus

En 2007, la Société a reçu 2.177 millions d'euros de dividendes (contre respectivement 1.581 millions d'euros en 2006 et 1.420 millions d'euros en 2005), dont 213 millions d'euros en devises autres que l'euro (2006 : 109 millions d'euros, 2005 : 74 millions d'euros). La hausse des dividendes entre 2006 et 2007 (+596 millions d'euros) s'explique essentiellement par :

- (i) La hausse de 550 millions d'euros des dividendes reçus des sociétés européennes, s'élevant à 1.830 millions d'euros en 2007, dont une augmentation de 741 millions d'euros provenant d'AXA France Assurance du fait du niveau élevé des plus-values réalisées en 2006. Les principaux contributeurs au montant de 1.830 millions d'euros sont AXA France Assurance (1.415 millions d'euros), et AXA Holdings Belgium (110 millions d'euros).
- (ii) La hausse de 104 millions d'euros des dividendes reçus des sociétés d'assurance situées hors d'Europe totalisant 213 millions d'euros en 2007, compte tenu principalement du dividende versé par AXA Canada (80 millions d'euros).
- (iii) La baisse de 58 millions d'euros des dividendes versés par les filiales financières, s'élevant à 134 millions d'euros en 2007, dont une baisse de 92 millions d'euros liée à la Compagnie Financière de Paris, qui avait versé en 2006 un dividende exceptionnel de 121 millions d'euros. Par ailleurs, le dividende versé par AXA Investment Managers s'élève à 73 millions d'euros, contre 26 millions d'euros en 2006, reflétant l'augmentation de ses résultats.

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, de nombreuses 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 28.3 de la Partie V « 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 termes de trésorerie, les charges d'intérêt effectivement versées par la Société en 2007 s'élèvent à 938 millions d'euros (2006 : 530 millions d'euros, 2005 : 518 millions d'euros) ou 646 millions d'euros après impact des produits dérivés de couverture (2006 : 408 millions d'euros, 2005 : 267 millions d'euros). Le montant consolidé des charges d'intérêts versées en numéraire au cours de l'année 2007 s'élève à 554 millions d'euros (2006 : 539 millions d'euros, 2005 : 568 millions d'euros).

Au cours de l'exercice 2007, la Société a versé à ses actionnaires un dividende de 1,06 euro par action au titre

du résultat de l'exercice 2006 (0,88 euro au titre de l'exercice 2005) représentant un total de 2.218 millions d'euros (contre 1.647 millions d'euros pour l'exercice précédent). L'intégralité de ce dividende a été versée en numéraire.

MARGE DE SOLVABILITÉ

Les réglementations nationales des pays dans lesquels AXA opère, exigent de chaque société d'assurance 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 marge 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.

Les différents éléments considérés par le Groupe comme capital disponible sont déterminés conformément aux règles applicables selon Solvency I. Au 31 décembre 2007, le capital disponible s'élève à 31,0 milliards d'euros (36,9 milliards d'euros au 31 décembre 2006 et à 34,8 milliards d'euros au 31 décembre 2005) et se compose principalement :

- (i) des capitaux propres consolidés, déduction faite du dividende proposé : 33,8 milliards d'euros (32,5 milliards d'euros au 31 décembre 2006 et 25,5 milliards d'euros au 31 décembre 2005), y compris la part des intérêts minoritaires, mais à l'exclusion des réserves liées à la variation de juste valeur des actifs disponibles à la vente et des dettes perpétuelles,
- (ii) des plus-values latentes : 13,0 milliards d'euros (17,3 milliards d'euros au 31 décembre 2006 et 18,2 milliards d'euros au 31 décembre 2005),

- (iii) des dettes subordonnées admissibles : 10,1 milliards d'euros (9,9 milliards d'euros au 31 décembre 2006 et 8,1 milliards d'euros au 31 décembre 2005),
- (iv) d'actifs localement admissibles : 2,9 milliards d'euros (3,1 milliards d'euros au 31 décembre 2006 et 2,4 milliards d'euros au 31 décembre 2005),
- (v) de la déduction des actifs incorporels (hors écart d'acquisition relatif à AllianceBernstein, ce dernier faisant partie intégrante de la valeur nette comptable) : 24,5 milliards d'euros (23,3 milliards d'euros au 31 décembre 2006 et 17,5 milliards d'euros au 31 décembre 2005), et de la déduction de la valeur nette comptable des participations consolidées détenues dans les établissements de crédit, les sociétés d'investissement et les institutions financières : 4,9 milliards d'euros (3,7 milliards d'euros au 31 décembre 2006 et 3,9 milliards d'euros au 31 décembre 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.

Par référence à la réglementation actuelle exposée précédemment, le ratio de solvabilité ajusté est estimé à 154 % au 31 décembre 2007 contre 186 % au 31 décembre 2006 (216% au 31 décembre 2005), la baisse résultant principalement de la diminution des plus-values latentes. Les modalités de calcul doivent être revues par l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles (ACAM), qui contrôle, en France, l'application de ces directives.

ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE ET AFFECTANT LES RESSOURCES DE TRÉSORERIE DE LA SOCIÉTÉ

Un dividende de 1,20 euro par action sera proposé lors de l'Assemblée Générale d'AXA qui se tiendra le 22 avril 2008. Le dividende sera mis en paiement le 29 avril 2008, la date de détachement du dividende étant fixée au 24 avril 2008. Pour les personnes physiques résidentes fiscales en France, ce dividende ouvrira droit à un abattement de 40 %, soit 0,48 euro par action et une retenue de 11 % au titre des charges sociales sera opérée lors du paiement du dividende. En cas d'option pour le prélèvement libératoire, la retenue de 11 % au titre des charges sociales sera augmentée du prélèvement libératoire au taux de 18 % et l'abattement de 40 % ne sera pas applicable.

Se reporter à la Note 29 de la Partie V « Etats Financiers Consolidés » pour les autres événements postérieurs à la clôture.

PARTIE III

GOVERNEMENT D'ENTREPRISE, RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS, PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET INFORMATIONS LIÉES

3.1 MANDATAIRES SOCIAUX, DIRIGEANTS ET SALARIÉS

- Structure de gouvernance à Directoire et Conseil de Surveillance	120
- Le Conseil de Surveillance	120
- Les Comités du Conseil de Surveillance	126
- Le Directoire	128
- Le Comité Exécutif	132
- Filiales	133
- Effectifs	134

3.2 TRANSPARENCE DES RÉMUNÉRATIONS ET PARTICIPATION DANS LE CAPITAL DES DIRIGEANTS

- Rémunérations des mandataires sociaux et des dirigeants	136
- Engagements pris au bénéfice des mandataires sociaux	140
- Options de souscription ou d'achat d'actions	141
- Performance Shares (actions gratuites attribuées sous condition de performance) et Performance Units	147
- Actions détenues par les mandataires sociaux	152

3.3 DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONS PROPRES

158

3.4 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET OPÉRATIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

- Répartition du capital	160
- Informations au 31 décembre 2007 sur les obligations subordonnées convertibles en actions AXA	162
- Transactions avec des parties liées, actionnariat salarié et protocoles d'accord	162
- Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés	164

3.5 LA COTATION

166

3.1 Mandataires sociaux, dirigeants et salariés

La mise en œuvre de principes de gouvernement d'entreprise est une priorité d'AXA depuis de nombreuses années. Les actions d'AXA sont cotées sur Euronext Paris et ses certificats américains d'actions étrangères (ADR de même que ses ADS) sont cotés à la Bourse de New York (*New York Stock Exchange*). En conséquence, AXA est soumis aux pratiques et obligations en vigueur tant en France qu'aux États-Unis en matière de gouvernement d'entreprise, notamment la loi Sarbanes-Oxley, le Code de Commerce, ainsi que les recommandations résultant de la consolidation des rapports de l'AFEP et du MEDEF de 1995 (dit « Vienot »), 1999 (dit « Vienot II ») et 2002 (dit « Bouton ») qui décrivent certaines normes et pratiques de gouvernement d'entreprise pour les sociétés françaises cotées (ci-après le « Rapport AFEP / MEDEF »).

- les projets d'acquisition par la Société, 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'attribution gratuite d'actions au bénéfice des salariés 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 au bénéfice des membres du Directoire de la Société ;
- les propositions de modifications statutaires soumises à l'Assemblée Générale extraordinaire des actionnaires ;
- les propositions d'affectation du résultat et de fixation du dividende de l'exercice écoulé soumis à l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires ;
- les dates de paiement du dividende et des éventuels acomptes sur dividende.

STRUCTURE DE GOUVERNANCE À DIRECTOIRE ET CONSEIL DE SURVEILLANCE

Depuis 1997, AXA a opté pour une structure de gouvernance duale composée d'un Directoire et d'un Conseil de Surveillance, ce qui permet de dissocier clairement les pouvoirs de gestion de ceux de contrôle.

Le Conseil de Surveillance d'AXA a créé quatre Comités spécialisés pour examiner des sujets spécifiques. De plus, un Comité Exécutif composé de quatorze membres a été établi en vue d'assister le Directoire dans la réalisation de ses missions.

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mission 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 exerce un contrôle permanent de la gestion d'AXA. Les membres du Directoire peuvent également être démis de leurs fonctions par une décision de l'Assemblée Générale des actionnaires.

L'article 12 des Statuts de la Société dresse la liste des opérations ou questions soumises à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance :

- les émissions de titres donnant accès directement ou indirectement au capital social de la Société ;
- les propositions de programme de rachat d'actions soumises à l'Assemblée Générale ordinaire des actionnaires ;
- les opérations de financement susceptibles de modifier substantiellement la structure financière de la Société ;

Procédures de fonctionnement

Les principes régissant le fonctionnement et l'organisation du Conseil de Surveillance et de ses Comités, ainsi que la rémunération de ses membres sont formalisés dans le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance, qui décrit notamment les pouvoirs ainsi que les missions et obligations du Conseil de Surveillance et des Comités qui lui sont rattachés.

Le Conseil de Surveillance se réunit au moins cinq fois par an. Ses membres reçoivent en général huit jours à l'avance toutes les informations utiles sur les points figurant à l'ordre du jour de leur prochaine réunion.

En vertu des statuts de la Société, les membres du Conseil de Surveillance sont tenus de détenir un minimum de 100 actions AXA. Par ailleurs, afin que leurs intérêts personnels convergent avec ceux de la Société, le Règlement Intérieur du Conseil oblige les membres du Conseil de Surveillance à détenir des actions pour un montant au moins égal à l'équivalent des jetons de présence qu'ils perçoivent de la Société au cours d'un exercice.

Composition

Au 31 décembre 2007, le Conseil de Surveillance comprenait 14 membres nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires, dont quatre de nationalité étrangère. Conformément à la réglementation applicable, un membre du Conseil de Surveillance est élu tous les 4 ans par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société parmi des candidats désignés par les salariés actionnaires du Groupe AXA, en application d'un processus de sélection interne. Aucun membre du Conseil n'est élu par les salariés. Le Conseil de Surveillance ne comprend aucun membre prenant part au vote avec voix consultative uniquement (censeur).

Le Conseil de Surveillance s'est attaché à apprécier la situation d'indépendance de chacun de ses membres au regard des recommandations du Rapport AFEP / MEDEF et, s'agissant des membres de son Comité d'Audit, au regard de la loi américaine Sarbanes-Oxley. Au 27 février 2008, sur ses quatorze membres, dix ont la qualité de membres indépendants au regard des critères établis dans le Rapport AFEP / MEDEF, tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance, ou de la loi américaine Sarbanes-

Oxley. Il s'agit de Mme Dominique Reiniche, MM. Léo Apotheker, Jacques de Chateaufieux, Norbert Dentressangle, Jean-Martin Folz, Anthony Hamilton, Henri Lachmann, Gérard Mestrallet, Giuseppe Mussari et Ezra Suleiman. En outre, le Conseil de Surveillance a pris les mesures nécessaires afin de s'assurer que tous les membres du Comité d'Audit sont indépendants au regard des principes établis par la loi Sarbanes-Oxley.

Composition du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2007

Nom (âge) et fonction actuelle au sein d'AXA	Fonction principale (au 31 décembre 2007)	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Claude Bébéar (72 ans) Président du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Surveillance d'AXA	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Juin 1988 / 2008 Assemblée Générale annuelle
Jean-René Fourtou (68 ans) ^(c) Vice-Président du Conseil de Surveillance ^(d)	Président du Conseil de Surveillance de Vivendi	Vivendi 42, avenue de Friedland 75008 Paris	Avril 1990 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Léo Apotheker (54 ans) ^{(a) (c)} Membre du Conseil de Surveillance	Directeur Général adjoint et Président Customer Solutions & Operations de SAP AG	SAP 141, bd Haussmann 75008 Paris	Février 2005 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Jacques de Chateaufieux (57 ans) ^(a) Membre du Conseil de Surveillance ^(e)	Président-Directeur Général de BOURBON	BOURBON 33, rue du Louvre 75002 Paris	Avril 2005 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Norbert Dentressangle (53 ans) ^(a) Membre du Conseil de Surveillance	Président-Directeur Général de Financière Norbert Dentressangle	Financière Norbert Dentressangle – BP 83 Les Pierrelles Beausemblant 26241 Saint-Vallier-sur-Rhône Cedex	Mai 2006 / 2010 Assemblée Générale annuelle
Jean-Martin Folz (61 ans) ^{(a) (b)} Membre du Conseil de Surveillance	Président de l'AFEP (<i>Association Française des Entreprises Privées</i>)	AFEP 11, avenue Delcassé 75008 Paris	Mai 2007 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Anthony Hamilton (66 ans) ^(a) Membre du Conseil de Surveillance	Président non-exécutif d'AXA UK PLC (Royaume-Uni) et d'AXA Equity and Law (Royaume-Uni)	AXA UK PLC 5 Old Broad Street London EC2N 1AD Royaume-Uni	Janvier 1996 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Henri Lachmann (69 ans) ^(a) Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Surveillance de Schneider Electric	Schneider Electric 43-45, bd Franklin Roosevelt 92500 Rueil-Malmaison	Mai 1996 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Gérard Mestrallet (59 ans) ^{(a) (c)} Membre du Conseil de Surveillance	Président-Directeur Général de Suez	Suez 16, rue de la Ville l'Evêque 75008 Paris	Janvier 1997 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Giuseppe Mussari (45 ans) ^{(a) (b)} Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil de Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. (Italie)	Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. Piazza Salimbeni, 3 53100 Siena – Italie	Mai 2007 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Michel Pébereau (66 ans) Membre du Conseil de Surveillance	Président du Conseil d'Administration de BNP Paribas	BNP Paribas 3, rue d'Antin 75002 Paris	Janvier 1997 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Mme Dominique Reiniche (52 ans) ^(a) Membre du Conseil de Surveillance	Présidente Europe de The Coca-Cola Company	The Coca-Cola Company Groupe Europe 27, rue Camille Desmoulins 92784 Issy-les-Moulineaux Cedex 9	Avril 2005 / 2009 Assemblée Générale annuelle
Ezra Suleiman (66 ans) ^{(a) (c)} Membre du Conseil de Surveillance	Professeur de Sciences Politiques à l'Université de Princeton (États-Unis)	EPS/PIIRS Aaron Burr Hall Princeton University Princeton, N.J. 08544 États-Unis	Avril 2003 / 2011 Assemblée Générale annuelle
Jacques Tabourot (62 ans) Membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés actionnaires	Membre du Conseil de Surveillance, représentant les salariés actionnaires	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	Avril 2004 / 2008 Assemblée Générale annuelle

(a) Indépendant.

(b) Nommé lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 14 mai 2007.

(c) Reconduit dans ses fonctions par l'Assemblée Générale des actionnaires du 14 mai 2007.

(d) M. Jean-René Fourtou a démissionné de ses fonctions de Vice-Président du Conseil de Surveillance le 27 février 2008 pour laisser sa place à M. Jacques de Chateaufieux.

(e) M. Jacques de Chateaufieux a été nommé Vice-Président du Conseil de Surveillance le 27 février 2008 en remplacement de M. Jean-René Fourtou.

Lors de l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 avril 2008 :

- La nomination de M. François Martineau (56 ans) en qualité de membre du Conseil de Surveillance sera proposée, pour un mandat d'une durée de quatre ans en remplacement de M. Claude Bébéar, dont le mandat arrivera à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 22 avril 2008. M. François Martineau est avocat à la cour inscrit au barreau de Paris.
- Un nouveau membre du Conseil de Surveillance représentant les salariés actionnaires, devrait être élu pour une durée de 4 ans, en remplacement de M. Jacques Tabourot, dont le mandat arrive à échéance à l'issue de cette Assemblée.

Activités du Conseil de Surveillance en 2007

En 2007, le Conseil de Surveillance s'est réuni à neuf reprises, avec un taux moyen d'assiduité de 87,30 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Conseil de Surveillance se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- la revue de la stratégie du Groupe ;
- l'examen des comptes de l'exercice 2006 ;
- l'étude des rapports des Comités du Conseil de Surveillance ;
- l'autorisation des principaux projets d'acquisitions et de cessions ;
- l'examen des projets d'accords de partenariat stratégique ;
- l'autorisation du programme de rachat d'actions.

Informations sur les membres actuels du Conseil de Surveillance

Claude BÉBÉAR, **Président du Conseil de Surveillance d'AXA**

72 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Claude Bébéar est diplômé de l'École Polytechnique. Depuis 1958, M. Bébéar a passé l'ensemble de sa carrière dans le secteur de l'assurance. De 1975 à 2000, il dirige un groupe de sociétés d'assurance qui deviendra AXA en 1985. Actuellement, M. Bébéar est Président du Conseil de Surveillance d'AXA. Il a fondé et préside l'Institut du Mécénat de Solidarité, organisation à vocation humanitaire et sociale, ainsi que l'Institut Montaigne, groupe indépendant de réflexion politique.

Mandats en cours

AXA Assurances IARD Mutuelle, *administrateur*

AXA Assurances Vie Mutuelle, *administrateur*

BNP Paribas, *administrateur*

Vivendi, *membre du Conseil de Surveillance*

Schneider Electric, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

FINAXA, *Président-Directeur Général*

AXA Courtage Assurance Mutuelle, *administrateur*

AXA Conseil Vie Assurance Mutuelle, *administrateur*

Vivendi Universal, *administrateur*

Schneider Electric, *administrateur*

Lor Patrimoine¹, *administrateur*

AXA Financial, Inc.¹ (États-Unis), *administrateur*

(1) Société du Groupe AXA.

Jacques de CHATEAUVIEUX, **Vice-Président et Membre du Conseil de Surveillance d'AXA**

57 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

BOURBON – 33, rue du Louvre – 75002 Paris, France

Expertise et expérience

M. Jacques de Chateauvieux est diplômé de l'Institut Supérieur de Gestion et de l'université de Columbia (New York). En 1975, il entre à l'Union des Transports Aériens en tant que contrôleur de gestion. Depuis 1979, M. Jacques de Chateauvieux est Président-Directeur Général de BOURBON. De 1989 à 2001, il développe BOURBON en un conglomérat international puis introduit le Groupe à la Bourse de Paris en 1998. A partir de 2001, il met en œuvre une stratégie de recentrage qui va faire de BOURBON un leader mondial des services maritimes à l'offshore pétrolier. M. Jacques de Chateauvieux est membre du Conseil de Surveillance d'AXA depuis 2005.

Mandats en cours

BOURBON, *Président-Directeur Général*

JACCAR, *Président-Directeur Général*

SAPMER, *Président du Conseil d'Administration*

CBo Territoria, *Président du Conseil d'Administration*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- INNODIS

- SINOPACIFIC Shipbuilding Group (Chine)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Vindemia S.A.S., *Président*

Antenne Réunion Télévision, *Président*

Happy World Foods, Ltd, *administrateur*

Léo APOTHEKER, **Membre du Conseil de Surveillance d'AXA**

54 ans, nationalité allemande

Adresse professionnelle

SAP – 141, boulevard Haussmann – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Léo Apotheker est titulaire d'une licence en économie et relations internationales. Il a démarré sa carrière en 1978 à la Hebrew University en tant que contrôleur de gestion au sein du département Finance. En 1984, il entre chez Mc Cormack & Dodge en tant que Directeur des Opérations Européennes. En 1988, il devient Président-Directeur Général de SAP France et Belgique. En 1995, il est nommé Président (France) de SAP AG avant de devenir, en 1997, Directeur Général pour la région sud-ouest de l'Europe. En 2000, il est nommé Président de la région Europe, Moyen-Orient et Afrique avant de rejoindre le Conseil d'Administration élargi de SAP AG. En juillet 2002, il devient Président Customer Solutions & Operations et siège au Comité Exécutif de SAP AG. Depuis mars 2006, M. Léo Apotheker est Président Customer Solutions & Operations et Directeur Général Adjoint de SAP AG.

Mandats en cours

SAP AG, *Directeur Général Adjoint et Président Customer Solutions & Operations*

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- SAP America, Inc. (États-Unis)

- SAP Global Marketing Inc. (États-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)
- Schneider Electric, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

SAP AG, *President Global Field Operations*
Ginger S.A., *administrateur*
SAP Manage Ltd (Israël), *administrateur*
SAP Systems Integration AG (Allemagne), *administrateur*
SAP Finland Oy (Finlande), *administrateur*
SAP Danmark A/S (Danemark), *administrateur*
Enigma Inc. (États-Unis), *administrateur*
SAP Svenska Aktiebolag (Suède), *administrateur*

Norbert DENTRESSANGLE, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

53 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Financière Norbert Dentressangle – BP 83 – Les Pierrelles –
Beausemant – 26241 Saint-Vallier-sur-Rhône Cedex, France

Expertise et expérience

En 1979, M. Norbert Dentressangle a créé le Groupe Norbert Dentressangle, spécialisé dans le transport et la logistique dont il a assumé la fonction de Président jusqu'en 1998. Il préside aujourd'hui le Conseil de Surveillance du Groupe Norbert Dentressangle. M. Norbert Dentressangle est également, depuis sa création en 1988, Président du Conseil d'Administration et Directeur Général de Financière Norbert Dentressangle, société holding familiale, qui, outre une participation majoritaire dans le Groupe Norbert Dentressangle, détient des participations dans des sociétés immobilières, industrielles et de services aux entreprises.

Mandats en cours

Financière Norbert Dentressangle, *Président-Directeur Général*
Groupe Norbert Dentressangle, *Président du Conseil de Surveillance*
Financière de Cuzieu (SAS), *Président*
ND Investissements (SAS), *Président*
SOFADÉ (SAS), *Directeur Général*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
– SEB
– SOGEBAIL

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
– FINAIXAM
– Emin Leydier (SAS)
– Siparex Croissance
– Egnatia
*Représentant permanent de Financière Norbert Dentressangle
au sein du Conseil d'Administration de Via Location*

*Représentant permanent de Financière Norbert Dentressangle
au sein du Conseil d'Administration de Financière Egnatia*

Jean-Martin FOLZ, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

61 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Association Française des Entreprises Privées (AFEP) –
11, avenue Delcassé – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Jean-Martin Folz est diplômé de l'École Polytechnique et ingénieur des Mines. Entre 1975 et 1978, il occupe différents postes dans des cabinets ministériels et, en dernier lieu, celui de Directeur de cabinet du secrétaire d'État à l'Industrie. En 1978, il entre chez Rhône-Poulenc pour diriger l'usine de Saint-Fons avant d'être promu Directeur Général Adjoint du pôle chimie de Rhône-Poulenc. En 1984, il devient Directeur Général Adjoint, puis Directeur Général de Jeumont-Schneider, filiale de Schneider. En 1987, il est Directeur Général de Péchiney et Président de Carbone Lorraine en 1988. En 1991, il devient Directeur Général du Groupe Eridania Béghin-Say et Président de Béghin-Say. Jean-Martin Folz rejoint PSA Peugeot Citroën en 1995 dont il devient Président en 1997. Il quitte PSA en février 2007.

Mandats en cours

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
– Saint-Gobain
– Société Générale
– Alstom
– Carrefour
– Solvay (Belgique)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Peugeot SA, *Président du Directoire*
Automobiles Peugeot, Automobiles Citroën, Banque PSA
Finance, Peugeot Citroën Automobiles, *Président*
Faurecia, *administrateur*

Jean-René FOURTOU, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

68 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Vivendi – 42, avenue de Friedland – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Jean-René Fourtou est diplômé de l'École Polytechnique. En 1963, il entre chez Bossard & Michel en qualité de consultant. En 1972, il devient Directeur Général de Bossard Consultants puis Président-Directeur Général du Groupe Bossard en 1977. En 1986, il est nommé Président-Directeur Général du Groupe Rhône-Poulenc. De décembre 1999 à mai 2002, il officie en qualité de Vice-Président et Directeur Général d'Aventis. Il est Président d'Honneur de la Chambre de Commerce Internationale. M. Fourtou est co-président du Groupe d'impulsion économique franco-marocain créé en septembre 2005 dans l'objectif de proposer des mesures visant à améliorer les relations économiques entre ces deux pays.

Mandats en cours

Vivendi, *Président du Conseil de Surveillance*

Groupe Canal+, *Président du Conseil de Surveillance*
Administrateur, membre du Conseil de Surveillance ou du
Comité de Direction :

- CapGemini SA
- Sanofi Aventis SA
- AXA Millésimes (SAS)¹
- NBC Universal (États-Unis)
- Maroc Telecom (Maroc)
- Nestlé (Suisse)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Vivendi Universal, *Président-Directeur Général*
Vivendi Environnement, *Président du Conseil de Surveillance*
AXA Assurances IARD Mutuelle, *Vice-Président du Conseil*
d'Administration
AXA Assurances Vie Mutuelle, *Vice-Président du Conseil*
d'Administration
AXA Courtage Assurance Mutuelle, *Vice-Président du Conseil*
d'Administration
USI Entertainment Inc. (États-Unis), *Directeur Général*
EADS (Pays-Bas), *administrateur*
Aventis, *administrateur*
USA Interactive (États-Unis), *administrateur*

Anthony HAMILTON, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

66 ans, nationalité britannique
Adresse professionnelle
AXA UK PLC – 5 Old Broad Street – London EC2N 1AD – UK

Expertise et expérience

M. Anthony Hamilton est diplômé de l'université d'Oxford. Il débute sa carrière à Londres et New York pour le compte de la banque d'investissement Schrodgers, Morgan Grenfell et Wainright. En 1978, il rejoint Fox-Pitt, Kelton dont il est nommé Directeur Général en 1994. En 1993, il devient administrateur non exécutif d'AXA Equity and Law (qu'il préside à partir de 1995) et en 1997, administrateur non exécutif d'AXA UK. Depuis septembre 2000, M. Anthony Hamilton est le Président d'AXA UK.

Mandats en cours

AXA UK PLC¹ (Royaume-Uni), *Président du Conseil d'Administration*
AXA Equity and Law¹ (Royaume-Uni), *Président du Conseil*
d'Administration
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- AXA Financial, Inc.¹ (États-Unis)
- Binley Limited (Royaume-Uni)
- Tawa plc (Royaume-Uni)
- Club de Golf Valderrama (Espagne)
- AXA Equitable Life Insurance Company¹ (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company¹ (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America¹ (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Président :
- Fox-Pitt, Kelton Group Limited (Royaume-Uni)
- Fox-Pitt, Kelton Nominees Limited (Royaume-Uni)
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :
- Pinault-Printemps-Redoute
- Fox-Pitt, Kelton Limited (Royaume-Uni)
- Swiss Re Capital Markets Limited (Royaume-Uni)
- CX Reinsurance (Royaume-Uni)

(1) Société du Groupe AXA.

Henri LACHMANN, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

69 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Schneider Electric – 43-45, bd Franklin Roosevelt,
92500 Rueil-Malmaison, France

Expertise et expérience

M. Henri Lachmann est diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (HEC) et possède un diplôme d'expert comptable. En 1963, il rejoint Arthur Andersen, cabinet d'audit international où il occupe successivement les postes d'auditeur, puis de directeur du Service révision comptable. En 1970, il rejoint Strafor Facom Group où il va assumer diverses fonctions de direction jusqu'en juin 1981, avant d'être nommé Président du Groupe. Administrateur de Schneider Electric depuis 1996, M. Henri Lachmann est devenu Président Directeur Général du Groupe en 1999. Depuis 2006, il préside le Conseil de Surveillance du Groupe.

Mandats en cours

Schneider Electric, *Président du Conseil de Surveillance*
Centre Chirurgical Marie-Lannelongue : *Président du Conseil*
d'Administration
Vivendi, *Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance*
Administrateur, membre du Conseil de Surveillance ou du
Comité de Direction :
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- Groupe Norbert Dentressangle
- AXA Millésimes (SAS)¹
Fimalac, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*
Tajan, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*
Institut Montaigne, *Vice-Président et Trésorier*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Schneider Electric, *Président-Directeur Général*
Vice-Président du Conseil d'Administration et administrateur :
- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Courtage Assurance Mutuelle
FINAXA, *administrateur*
Vivendi Universal, *administrateur*
AXA Holding Maroc¹ (auparavant AXA-ONA) (Maroc),
administrateur

Gérard MESTRALLET, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

59 ans, nationalité française
Adresse professionnelle
Suez – 16, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Gérard Mestrallet est diplômé de l'École Polytechnique et de l'École Nationale d'Administration (ENA). Il entre à la Compagnie de Suez en 1984 en tant que Vice-Président, chargé des Projets spéciaux. En 1986, il est nommé Directeur Général Adjoint pour les affaires industrielles. En février 1991, il devient Administrateur Délégué et Président du Comité de Direction de la Société Générale de Belgique. En 1995, il accède aux fonctions de Président-Directeur Général de la Compagnie de Suez, avant de prendre la présidence du Directoire de Suez Lyonnaise des Eaux en juin 1997. Le 4 mai 2001, Gérard Mestrallet est nommé Président-Directeur Général de Suez.

Mandats en cours

Suez, *Président-Directeur Général*
Président du Conseil d'Administration :

- Suez Énergie Services
- Suez Environnement
- Suez-Tractebel (Belgique)
- Electrabel (Belgique)

Vice-Président du Conseil d'Administration :

- Hisusa (Espagne),
- Aguas de Barcelona (Espagne)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- Saint-Gobain
- Pargesa Holding S.A (Suisse)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Société Générale de Belgique (Belgique), *Président*
 Hisusa (Espagne), *Président*
 Sociedad General de Aguas de Barcelona (Espagne),
Vice-Président

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- Crédit Agricole S.A.
- Taittinger

Giuseppe MUSSARI, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

45 ans, nationalité italienne

Adresse professionnelle

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. – Piazza Salimbeni,
 3 – 53100 Sienne – Italie

Expertise et expérience

M. Giuseppe Mussari est diplômé en droit de l'université de Sienne (avocat inscrit au barreau de Sienne depuis 1993). En 1998, il devient Vice-Président de la Chambre Criminelle du Tribunal de Sienne, avant d'en devenir Président en 2000. En juillet 2001, il est nommé à la présidence de la fondation Monte dei Paschi di Siena. Depuis avril 2006, M. Giuseppe Mussari est Président de Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS).

Mandats en cours

Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., *Président du Conseil*
 Cassa dei Depositi e Prestiti (caisse des dépôts et des prêts),
Président du Comité Directeur

Association Bancaire Italienne, *administrateur et membre du*
Comité Exécutif

Administrateur :

- Sansedoni S.p.A. (Italie)
- Fondation Rosselli
- Fondation Cotec
- Fondation Chine

Membre :

- Comité de Direction de la Fondation Toscana Life Sciences
- Comité de Promotion de la Fondation Symbola
- Conseil Général Consortium Clear Pacts

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Fondation Monte dei Paschi di Siena, *Président*

Fondation Chigiana Music Academy, *Président*

Association Mecenat 90, *Président*

Siena Biotech, *Président du Comité de Direction Éthique*

ACRI, *Vice-Président*

Fondation Ravello, *administrateur*

Michel PÉBEREAU, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

66 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

BNP Paribas – 3, rue d'Antin – 75002 Paris, France

Expertise et expérience

M. Michel Pébereau est diplômé de l'École Polytechnique et de l'École Nationale d'Administration (ENA). En 1967, il débute sa carrière comme inspecteur des finances. En 1970, il devient chef de projets, puis conseiller au sein du cabinet du Ministre des Finances de l'époque, Valéry Giscard d'Estaing. En 1978, il est nommé Directeur de cabinet du Ministre des Finances d'alors, René Monory. En 1982, il est nommé Directeur Général du Crédit Commercial de France, avant d'en être désigné Président-Directeur Général en 1987. En 1993, il devient Président-Directeur Général de la Banque Nationale de Paris. Depuis 2004, M. Michel Pébereau préside le Conseil d'Administration de BNP Paribas.

Mandats en cours

BNP Paribas, *Président du Conseil d'Administration*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- Saint-Gobain
- Total
- Lafarge
- EADS N.V. (Pays-Bas)
- Banque Marocaine pour le Commerce et l'Industrie (BMCI) (Maroc)
- Pargesa Holding S.A. (Suisse)

Galeries Lafayette, *censeur (siège sans droit de vote au Conseil)*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

BNP Paribas, *Président-Directeur Général*
Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- Total Fina Elf
- Dresdner Bank AG (Allemagne)
- BNP Paribas UK (Royaume-Uni)

Dominique REINICHE, Membre du Conseil de Surveillance d'AXA

52 ans, nationalité française

Adresse professionnelle

The Coca-Cola Company – Groupe Europe – 27, rue Camille
 Desmoulins – 92784 Issy-les-Moulineaux Cedex 9, France

Expertise et expérience

Mme Dominique Reiniche est diplômée de l'Essec. En 1978, elle entre chez Procter & Gamble dont elle devient Associate Advertising Manager en 1983. En 1986, elle devient Directeur marketing et stratégie de Kraft Jacobs Suchard. En 1992, elle prend la direction du marketing et devient responsable « comptes-clés » chez Coca-Cola Entreprise. En 1998, elle devient Président-Directeur Général de Coca-Cola Entreprise et Vice-Présidente de Coca Cola Enterprises – Groupe Europe en 2002. De janvier 2003 à mai 2005, elle est Présidente de Coca-Cola Enterprises – Groupe Europe. Depuis mai 2005, Mme Dominique Reiniche est Présidente Europe de The Coca-Cola Company.

Mandats en cours

The Coca-Cola Company, *Présidente Europe*
 ING Direct, *membre du Comité Consultatif*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Coca-Cola Enterprise – Groupe Europe, *Président-Directeur Général*
MEDEF, *membre du Conseil Exécutif*

Ezra SULEIMAN, **Membre du Conseil de Surveillance d'AXA**

66 ans, nationalité américaine
Adresse professionnelle

EPS/PIIRS – Aaron Burr Hall – Princeton University – Princeton, N.J. 08544 – États-Unis

Expertise et expérience

M. Ezra Suleiman est diplômé de l'Université de Harvard et de l'Université de Columbia. En 1973, il démarre sa carrière comme professeur à l'Université de Californie à Los Angeles. En 1985, il devient Président de la Commission Europe, Fullbright Commission. Depuis septembre 1979, M. Ezra Suleiman est Professeur de Sciences Politiques à l'Université de Princeton.

Mandats en cours

Sciences Politiques à l'Université de Princeton (États-Unis),
Professeur

Centre d'Études Européennes à l'Université de Princeton (États-Unis), *Directeur*

Administrateur :

- AXA Financial, Inc.¹ (États-Unis)
- AXA Equitable Life Insurance Company¹ (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company¹ (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America¹ (États-Unis)

Institut Montaigne, *Membre du Comité Directeur*

Membre du Comité de rédaction :

- Comparative Politics
- La Revue des Deux Mondes
- Politique Internationale
- Politique Américaine

Council on Foreign Relations (New York), *membre*

HEC International, *membre du Conseil Consultatif*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Institut d'Études Politiques (Paris), *Professeur associé*
Centre Américain, Institut d'Études Politiques (Paris), *membre du Comité Directeur*

Jacques TABOUROT, **Membre du Conseil de Surveillance d'AXA, représentant les salariés actionnaires**

62 ans, nationalité française
Adresse professionnelle

AXA – 25, avenue Matignon – 75008 Paris, France

Expertise et expérience

M. Jacques Tabourot a commencé sa carrière en 1972 comme auditeur chez Deloitte. En 1978, il devient adjoint au Directeur comptable, puis Directeur comptable de Secours. En 1986, il devient responsable de la consolidation d'AXA, puis Directeur du Département comptable du Groupe AXA. De 1990 à 2005, il est chargé de cours pour le magistère Banque et Finance de l'Université Panthéon-Assas Paris II. Depuis avril 2004, M. Jacques Tabourot est membre du Conseil de Surveillance d'AXA, représentant les salariés actionnaires.

(1) Société du Groupe AXA.

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

M. Jacques Tabourot, le représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance, est actuellement lié par un contrat de travail conclu avec le GIE AXA, l'une des entités du Groupe, en qualité de cadre de réserve. À ce titre, il reste salarié du GIE AXA et perçoit une rémunération réduite. Il est dispensé d'activité mais est susceptible d'être rappelé pour effectuer des missions au sein du GIE AXA ou d'une autre société du Groupe AXA, durant des périodes ne pouvant au total excéder 18 mois. Ce contrat de cadre de réserve expirera le 1^{er} avril 2008.

Liens familiaux

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre des membres du Conseil de Surveillance ni avec des membres du Directoire.

Auto-évaluation des activités du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance procède, tous les ans, à son auto-évaluation au travers d'entretiens individuels et sur la base d'un questionnaire détaillé permettant d'évaluer son efficacité et ses domaines d'amélioration potentielle.

LES COMITÉS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance bénéficie des travaux de quatre Comités : (1) le Comité d'Audit ; (2) le Comité Financier ; (3) le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines et (4) le Comité de Rémunération.

Le rôle, l'organisation et le fonctionnement de chaque Comité sont précisés dans le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance, ainsi que dans une charte dédiée pour ce qui concerne le Comité d'Audit. Chaque Comité émet à l'attention du Conseil de Surveillance des avis, propositions ou recommandations dans son domaine de compétences. Il peut procéder ou faire procéder à toutes études susceptibles d'éclairer le Conseil de Surveillance. Chaque Comité peut inviter à ses réunions toute personne extérieure de son choix. Un compte rendu des travaux de chaque Comité est effectué par son Président à la prochaine séance du Conseil de Surveillance.

Les Comités n'ont pas de pouvoir décisionnel.

Comité d'Audit

Composition

Au 31 décembre 2007, le Comité d'Audit se composait de quatre membres ayant une compétence financière ou comptable, tous considérés comme indépendants par le Conseil de Surveillance au regard des critères du Rapport AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance et de la loi américaine Sarbanes-Oxley. Ces quatre membres sont MM. Anthony Hamilton (Président), Jean-Martin Folz, Henri Lachmann et Ezra Suleiman.

Missions et activités

Le domaine de responsabilités du Comité d'Audit est défini dans la Charte du Comité d'Audit qui présente les missions

principales du Comité, à savoir notamment :

- l'examen des comptes annuels et semestriels de la Société, de même que certaines informations financières publiées par la Société ;
- le contrôle des propositions de nomination, de rémunération, de remplacement des Commissaires aux Comptes d'AXA et la supervision de la mission des Commissaires aux Comptes de la Société et, dans la mesure où la loi l'autorise, de ses filiales ;
- l'examen du plan d'audit et du programme d'intervention des Commissaires aux Comptes, la coordination avec le Département d'audit interne de la Société, l'examen des résultats de leurs vérifications, de leurs recommandations ainsi que les suites données à ces dernières ;
- le contrôle de l'indépendance des Commissaires aux Comptes en examinant les relations qu'ils entretiennent avec le Groupe AXA, plus particulièrement en examinant l'intégralité des honoraires qu'ils facturent, qu'il s'agisse de prestations d'audit proprement dites, de prestations connexes à l'audit ou de tout autre service ;
- la revue, avec le Directoire et le Directeur de l'Audit Groupe, de la structure et des missions du Département d'audit interne de la Société ;
- l'examen de toute autre question que le Comité juge utile ou nécessaire afin d'évaluer l'environnement de contrôle interne du Groupe, les pratiques en matière de gestion des risques et l'exposition aux risques.

Le Comité d'Audit s'est réuni sept fois en 2007 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 92,86 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- les comptes annuels et semestriels ;
- le Plan d'audit 2007 du Groupe ;
- la mise à jour du dispositif SOX 404 ;
- le rapport sur les fraudes ;
- le récapitulatif des plans d'audit interne au niveau local ;
- la réconciliation IFRS / U.S. GAAP ;
- le plan d'action des Commissaires aux Comptes ;
- les litiges et questions réglementaires significatifs ;
- le Form 20-F ;
- la mise à jour de la Charte du Comité d'Audit.

Les Commissaires aux Comptes ainsi que le Directeur Financier Groupe, le Directeur Financier adjoint, le Directeur Comptable et le Directeur de l'Audit interne Groupe participent de façon régulière aux séances du Comité.

Pour l'accomplissement de ses missions, le Comité peut recourir à des experts extérieurs.

Comité Financier

Composition

Au 31 décembre 2007, le Comité Financier se composait de cinq membres, dont deux membres indépendants au regard des critères du Rapport AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance : MM. Claude Bébéar (Président), Léo Apotheker, Henri Lachmann, Michel Pébereau et Jacques Tabourot.

Missions et activités

Les principales missions du Comité Financier sont les suivantes :

- l'examen de la structure financière du Groupe et des orientations données à la gestion des actifs d'AXA ;

- l'étude des projets de cession de participations mobilières ou immobilières dont le montant estimé dépasse les autorisations consenties au Directoire par le Conseil de Surveillance ;
- l'examen de tout projet d'opération financière d'importance significative pour AXA présenté par le Directoire ;
- l'examen de toutes les opérations d'acquisition, dans la mesure où elles dépassent 500 millions d'euros.

Le Comité Financier s'est réuni quatre fois en 2007 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 89,47 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus, les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- l'examen de la structure financière d'AXA ;
- l'examen des résolutions financières proposées à l'Assemblée des actionnaires d'AXA ;
- les recommandations de dividende ;
- les opérations d'acquisitions et de cessions ;
- le programme de rachat d'actions ;
- les fonds subprime et autres ;
- l'exposition du Groupe AXA aux ABS et CDO/CLO ;
- l'évolution du risque de crédit.

Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines

Composition

Au 31 décembre 2007, le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines se composait de quatre membres, dont deux membres indépendants au regard des critères du Rapport AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance : MM. Jean-René Fourtou (Président), Gérard Mestrallet, Michel Pébereau et Ezra Suleiman.

Missions et activités

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

- la formulation de 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 respectif, ainsi que des membres des Comités spécialisés au sein du Conseil de Surveillance et de leur Président respectif ;
- la préparation de recommandations au Conseil de Surveillance sur le plan de succession des membres du Directoire. Le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines est également informé des plans de succession des principaux dirigeants du Groupe ;
- il est informé des nominations des principaux cadres dirigeants d'AXA, notamment des membres du Comité Exécutif ;
- il est informé de la stratégie d'AXA en matière de ressources humaines.

Le Comité de Sélection, d'Éthique, de Gouvernance et des Ressources Humaines s'est réuni trois fois en 2007 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 83,33 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- la composition du Conseil de Surveillance et de ses Comités ;
- le programme AXA Miles (attribution d'actions gratuites à tous les salariés du Groupe) ;
- les changements et perspectives du Comité Exécutif et des principaux directeurs généraux du Groupe ;

- les plans de rémunération en actions pour 2007-2008 ;
- l'horizon 2012 et au-delà ;
- la question des effectifs dans les pays émergents ;
- les résultats définitifs de Shareplan.

Début 2007, le Comité a examiné les qualifications des candidats au Conseil de Surveillance (MM. Jean-Martin Folz et Giuseppe Mussari) dont la nomination a été soumise au vote des actionnaires le 14 mai 2007.

Le Comité a également examiné l'impact des changements intervenus dans la composition du Conseil de Surveillance sur les membres de ses quatre Comités spécialisés.

Comité de Rémunération

Composition

Au 31 décembre 2007, le Comité de Rémunération était composé de quatre membres, tous indépendants au regard des critères établis dans le Rapport AFEP / MEDEF tels qu'appréciés par le Conseil de Surveillance : MM. Jacques de Chateaufieux (Président), Norbert Dentressangle, Anthony Hamilton et Gérard Mestrallet.

Missions et activités

Les missions principales du Comité de Rémunération sont les suivantes :

- la formulation de propositions au Conseil de Surveillance concernant la rémunération des membres du Directoire, le montant des jetons de présence soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale, ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société aux membres du Directoire ;
- l'examen de la performance des membres du Directoire et la communication de ses conclusions au Conseil de Surveillance ;
- l'examen pour avis des 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 et d'attribution d'actions gratuites de la Société aux salariés du Groupe AXA ;

- le Comité de Rémunération est également informé par le Directoire des niveaux de rémunération fixés par les conseils des filiales du Groupe AXA pour leurs principaux dirigeants.

Le Comité a tenu trois réunions en 2007 et le taux d'assiduité moyen s'est élevé à 91,67 %. Dans le cadre de ses principales missions telles que décrites ci-dessus les activités du Comité se sont notamment concentrées sur les sujets suivants :

- les rémunérations versées aux membres du Directoire et du Comité Exécutif ;
- les principes d'évaluation des options de souscription et d'achat d'actions ;
- les jetons de présence des membres du Conseil de Surveillance ;
- le plan de rémunération en actions pour 2007-2008.

LE DIRECTOIRE

Le Directoire d'AXA se compose actuellement de six personnes qui exercent un mandat pour une durée de 3 ans, soit jusqu'au 11 octobre 2009.

Le Directoire se réunit en général chaque semaine pour traiter de sujets relatifs à la stratégie ou aux activités du Groupe.

Ses règles de fonctionnement sont régies par les Statuts de la Société et par le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance et du Directoire.

Bien que le Directoire soit une instance collégiale, chacun de ses membres se voit confier la responsabilité d'un domaine d'activité propre relevant de la gestion de la Société.

Composition du Directoire au 31 décembre 2007

Nom (âge)	Fonction principale au sein d'AXA (au 31 décembre 2007)	Adresse professionnelle principale	Première nomination / fin de mandat
Henri de Castries (53 ans)	Président du Directoire	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	19 janvier 2000 / 11 octobre 2009
Alfred Bouckaert (61 ans)	Membre du Directoire, Directeur Général de la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est	AXA Belgium Boulevard du Souverain, 25 1170 Bruxelles, Belgique	11 octobre 2006 / 11 octobre 2009
Claude Brunet (50 ans)	Membre du Directoire, en charge des Opérations Transversales, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	26 février 2003 / 11 octobre 2009
Christopher Condron (60 ans)	Membre du Directoire, Président et CEO d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)	AXA Financial, Inc. 1290, avenue of the Americas New York - NY 10104 États-Unis	4 juillet 2001 / 11 octobre 2009
Denis Duverne (54 ans)	Membre du Directoire, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie	AXA 25, avenue Matignon 75008 Paris	26 février 2003 / 11 octobre 2009
François Pierson (60 ans)	Membre du Directoire, Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada	AXA France Terrasse 1 - 313 Terrasses de l'Arche 92727 Nanterre Cedex	28 novembre 2001 / 11 octobre 2009

Les membres du Directoire se consacrent à plein temps à la gestion du Groupe et n'exercent pas de mandats externes ou d'activités professionnelles susceptibles de restreindre significativement leur disponibilité vis-à-vis du Groupe et de ses activités.

Expertise et expérience des membres du Directoire

Henri de CASTRIES, *Président du Directoire*

53 ans, nationalité française

Après HEC et une licence de droit, Henri de Castries intègre l'ENA. À sa sortie de l'ENA, M. de Castries opte pour l'Inspection Générale des Finances. Il entre chez AXA le 1^{er} septembre 1989 et rejoint la Direction Centrale des Finances du Groupe. Il est nommé secrétaire général en 1991 puis Directeur Général d'AXA en 1993, en charge de la gestion d'actifs, des sociétés financières et immobilières. En 1997, Henri de Castries est nommé Président de The Equitable Companies Incorporated, qui deviendra AXA Financial. Henri de Castries est Président du Directoire d'AXA depuis mai 2000.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Président du Directoire : AXA

Président du Conseil d'Administration :

- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Financial, Inc. (États-Unis)

Administrateur :

- AXA France IARD
- AXA France Vie
- AXA Belgium SA (Belgique)
- AXA Holdings Belgium (Belgique)
- AXA UK PLC (Royaume-Uni)
- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Président du Conseil d'Administration :

- AXA Conseil Vie Assurance Mutuelle
- AXA Courtage Assurance Mutuelle

Vice-Président du Conseil d'Administration :

- FINAXA

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA France Assurance
- AXA France Collectives
- Lor Patrimoine
- AXA Konzern AG (Allemagne)

Alfred BOUCKAERT, *Membre du Directoire*

61 ans, nationalité belge

Alfred Bouckaert débute sa carrière en 1968 en tant que courtier en Bourse auprès de JM Finn & Co à Londres. En 1972, il entre à la Chase Manhattan Bank où il exerce différentes fonctions commerciales et de crédit avant de devenir Manager Commercial Banking pour la Belgique. Il est nommé General Manager de la Chase à Copenhague (Danemark) en 1984, puis, deux ans plus tard, General

Manager et Country Manager de la Chase en Belgique. En 1989, les activités belges de la Chase Manhattan Bank sont vendues au Crédit Lyonnais. Alfred Bouckaert est chargé de fusionner les activités opérationnelles belges de la Chase et du Crédit Lyonnais. En 1994, le Crédit Lyonnais demande à Alfred Bouckaert de prendre la tête des activités européennes de la banque. En 1999, il prend la direction d'AXA Royale Belge. AXA le nomme également Country Manager pour le Benelux (Belgique, Pays-Bas et Luxembourg). En 2005, il devient Directeur Général pour la région « Europe du Nord » (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg, Allemagne et Suisse). Depuis octobre 2006, il est membre du Directoire d'AXA, en charge des activités de la région Europe du Nord, Europe Centrale et de l'Est (Belgique, Pays-Bas, Luxembourg, Allemagne, Suisse, Pologne (assurance vie), République Tchèque, Slovaquie et Hongrie). Depuis avril 2007, il est Président du Conseil d'Administration d'AXA Belgium SA (Belgique).

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA

Administrateur Délégué :

- AXA Holdings Belgium (Belgique)

Président du Conseil d'Administration :

- AXA Belgium SA (Belgique)
- AXA Participations Belgium (Belgique)
- AXA Bank Belgium (Belgique)
- AXA Luxembourg (Luxembourg)
- AXA Assurances Luxembourg SA (Luxembourg)
- AXA Assurances Vie Luxembourg (Luxembourg)
- AXA Konzern AG (Allemagne)
- AXA Service AG (Allemagne)
- AXA ART Versicherung AG (Allemagne)
- « Winterthur » Société Suisse d'Assurances (Suisse)
- Winterthur Vie (Suisse)

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- L'Ardenne Prévoyante (Belgique)
- Contere (Luxembourg)
- AXA Lebensversicherung AG (Allemagne)
- AXA Versicherung AG (Allemagne)
- AXA Insurance SA (Grèce)

Représentant permanent d'AXA au Conseil de Surveillance de Ukrainian Insurance Alliance (Ukraine) et de Insurance Company Vesko (Ukraine)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Consuco (Belgique), Société patrimoniale familiale De Waere (Belgique), Société patrimoniale familiale

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur Délégué : AXA Belgium SA (Belgique)

Président du Conseil d'Administration :

- L'Ardenne Prévoyante (Belgique)
- Viaxis (Belgique)

Président Administrateur Délégué :

- Royale Belge Investissements (Belgique)

Administrateur :

- Servis (Belgique)
- Servis-Life (Belgique)
- AXA Nederland BV (Pays-Bas)
- AXA Verzekeringen (Pays-Bas)
- AXA Bank AG (Allemagne)

Claude BRUNET, Membre du Directoire

50 ans, nationalité française

Claude Brunet est diplômé de l'Ecole Supérieure des Travaux Publics (ESTP). En 1991, il devient Directeur commercial de Ford Suisse avant d'exercer la même fonction pour Ford France un an plus tard. En 1993, il est nommé Président-Directeur Général de Ford Belgique et, trois ans plus tard, Président-Directeur Général de Ford France. Il rejoint le Groupe AXA en 2001 en tant que membre du Comité Exécutif. Depuis février 2003, il siège au Directoire d'AXA, où il est en charge des Opérations Transversales, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA

Président : AXA Technology Services (SAS)

Président du Conseil de Gestion : GIE AXA Université

Administrateur :

- AXA Group Solutions
- GIE AXA Group Solutions
- AXA Aurora Ibérica S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne)
- AXA Aurora Vida S.A. de Seguros y Reaseguros (Espagne)
- AXA Mediterranean Holding, S.A. (Espagne) (auparavant AXA Aurora S.A.)
- AXA Business Services (Inde)
- AXA Japan Holding Co., Ltd (Japon)

Représentant permanent d'AXA au conseil d'AXA Cessions

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA RE
- AXA Konzern AG (Allemagne)

Christopher CONDRON, Membre du Directoire

60 ans, nationalité américaine

Christopher Condron est titulaire d'une licence en administration des entreprises de l'Université de Scranton. En 1989, il dirige le groupe Clientèle privée de The Boston Company, devenue Mellon Private Asset Management. En 1993, il devient Executive Vice-President de Mellon avant d'en être nommé Vice-Président l'année suivante. En 1999, il prend la fonction de « President » et Chief Operating Officer de Mellon Financial Corporation. Depuis mai 2001, il est « President » et CEO d'AXA Financial, Inc. et Président du Conseil d'Administration, « President » (depuis mai 2002) et Chief Executive Officer d'AXA Equitable Life Insurance Company. Depuis juillet 2001, il est membre du Directoire d'AXA.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA

Administrateur, « President » et Chief Executive Officer :

- AXA Financial, Inc. (États-Unis)
- Administrateur, Président du Conseil d'Administration, « President » et Chief Executive Officer :*
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AXA Equitable Life Financial Services, LLC (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)
- MONY Financial Services, Inc. (États-Unis)

- AXA Life and Annuity Company (États-Unis)
- AXA Distribution Holding Corporation (États-Unis)
- Administrateur et « President » : AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)*

Administrateur, Président et « President » : APMC, Inc. (États-Unis)

Administrateur :

- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- AXA Art Insurance Corporation (États-Unis)
- American Council of Life Insurers (ACLI) (États-Unis)
- Administrateur, Vice-Président et membre : Financial Services Roundtable (États-Unis)*

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Central Supply Corp (États-Unis), *administrateur*

KBW, Inc. (États-Unis), *administrateur*

« The American Ireland Fund » (États-Unis), *administrateur et Trésorier*

« President's Business Council » Université de Scranton, *Président*

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Président du Conseil d'Administration, « President » et Chief Executive Officer :

- MONY Holdings, LLC (États-Unis)
- Administrateur et Président :*
- U.S. Financial Life Insurance Company (États-Unis)
- Financial Marketing, Inc. (États-Unis)

Denis DUVERNE, Membre du Directoire

54 ans, nationalité française

Denis Duverne est diplômé de HEC et de l'ENA. De 1984 à 1986, il occupe les fonctions de conseiller commercial au Consulat Général de France à New York. En 1986, il devient Chef du bureau fiscalité des entreprises au ministère des Finances. En 1988, il est sous-directeur au ministère des Finances, en charge de la fiscalité indirecte. En 1991, il est nommé secrétaire général de la Compagnie Financière IBI. Un an plus tard, il devient membre du Comité Exécutif de la Banque Colbert, chargé des opérations. En 1995, Denis Duverne rejoint le Groupe AXA et prend la responsabilité des activités américaines et britanniques du Groupe. Il dirige également le processus de restructuration du Groupe en Belgique et au Royaume-Uni. Depuis février 2003, il est membre du Directoire d'AXA, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA

Président-Directeur Général : AXA America Holdings, Inc. (États-Unis)

Administrateur :

- AXA France IARD
- AXA France Vie
- AXA Belgium SA (Belgique)
- AXA Holdings Belgium (Belgique)
- AXA Assicurazioni S.p.A. (Italie)
- AXA Italia S.p.A. (Italie)
- AXA MPS Assicurazioni Vita S.p.A. (Italie)
- AXA MPS Assicurazioni Danni S.p.A. (Italie)
- AXA UK PLC (Royaume-Uni)

- AXA Financial, Inc. (États-Unis)
- AXA Equitable Life Insurance Company (États-Unis)
- AllianceBernstein Corporation (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company (États-Unis)
- MONY Life Insurance Company of America (États-Unis)

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Administrateur :

- AXA France Assurance
- AXA France Collectives

François PIERSON, Membre du Directoire

60 ans, nationalité française

Après des études de Sciences et Gestion à l'Université Paris Dauphine, François Pierson entre en 1974 aux AGP dont il devient ensuite Directeur commercial. En 1990, il est nommé Directeur Général de la région Sud-Est d'AXA Assurances en France et Directeur de la distribution de cette société. En 1995, il devient Directeur Général adjoint d'AXA Assurances, avant d'accéder, deux ans plus tard, aux fonctions de Directeur Général d'UAP Vie et d'Alpha Assurances. Il est membre du Directoire d'AXA, Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada, depuis novembre 2001.

Mandats en cours au sein du Groupe AXA

Membre du Directoire : AXA

Président-Directeur Général :

- AXA France IARD
- AXA France Vie

Président : AXA France Assurance (SAS)

Président du Conseil d'Administration : AXA Corporate Solutions Assurance

Vice-Président du Conseil d'Administration : AXA Canada Inc. (Canada)

Administrateur :

- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Assurances Inc. (Canada)
- AXA Japan Holdings Ltd (Japon)
- AXA Holding Maroc (Maroc) (auparavant AXA-ONA)
- AXA Assurance Maroc (Maroc)

Mandats en cours hors du Groupe AXA

Représentant permanent d'AXA France IARD au conseil d'UCAR

Mandats arrivés à échéance au cours des 5 dernières années

Président du Conseil d'Administration :

- AXA France Collectives
- AXA Conseil Vie
- AXA Conseil IARD
- AXA Courtage IARD

Directeur Général :

- AXA Conseil Vie Assurance Mutuelle

Directeur Général - non administrateur :

- AXA Assurances IARD Mutuelle
- AXA Assurances Vie Mutuelle
- AXA Courtage Assurance Mutuelle

Administrateur ou membre du Conseil de Surveillance :

- AXA ART
- AXA Santé Mutuelle Assurance
- AXA Banque
- AXA France Finance
- Natio Assurance
- AXA Assistance France

Représentant Permanent :

- d'AXA France IARD au conseil d'AXA RE
- d'AXA Courtage IARD au conseil d'AXA Investment Managers

Contrats de service liant les membres du Directoire au Groupe AXA

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

MM. Christopher Condron et Alfred Bouckaert, également membres du Directoire, sont liés par un contrat de travail conclu respectivement avec les sociétés AXA Equitable aux États-Unis et AXA Holdings Belgium en Belgique. Pour plus d'informations sur les dispositions relatives à la rupture de ces contrats, vous pouvez consulter la Section 3.2 ci-après.

Liens familiaux

À la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre des membres du Directoire ni avec des membres du Conseil de Surveillance.

Informations complémentaires sur les membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

Absence de conflits d'intérêts

Les membres du Directoire n'exercent, à ce jour, aucune fonction de mandataire social ou autre en dehors du Groupe, à l'exception des mandats extérieurs indiqués ci-dessus et qui ne sont pas susceptibles de restreindre de façon substantielle leur disponibilité vis-à-vis du Groupe et de ses activités. Certains membres du Conseil de Surveillance exercent, en revanche, des fonctions de mandataires sociaux et/ou de dirigeants au sein de sociétés susceptibles de contracter avec le Groupe AXA, dans le cadre d'opérations telles que des octrois de crédit, des achats de valeurs mobilières (pour compte propre ou pour compte de tiers) et/ou des placements d'instruments financiers et/ou la fourniture de produits ou services. Dans la mesure où de tels contrats font généralement l'objet de négociations et sont conclus à des conditions normales, AXA considère que ces contrats ne donnent pas lieu à de potentiels conflits d'intérêts entre les obligations, à l'égard d'AXA, des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance et leurs intérêts privés et/ou d'autres obligations.

Il n'existe pas, à la connaissance de la Société, 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, à l'exception de M. Giuseppe Mussari (Président de BMPS) qui a été proposé à la nomination puis nommé au Conseil de Surveillance lors de l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, en

vertu d'un accord de partenariat en bancassurance conclu entre AXA et la banque italienne Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS). Cet accord prévoyait notamment qu'il devrait être proposé à l'Assemblée Générale des actionnaires la nomination d'un représentant de BMPS au Conseil de Surveillance d'AXA. Conformément à cet accord, M. Giuseppe Mussari a été nommé membre du Conseil de Surveillance par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007.

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

À 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 statutaires ou 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, céder, mettre fin et/ou restructurer certaines de ses activités et a pu, de ce fait, procéder volontairement à la liquidation d'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 ou à des opérations similaires concernant des sociétés extérieures au Groupe AXA.

LE COMITÉ EXÉCUTIF

Le Comité Exécutif est l'instance de discussion et d'examen de la stratégie du Groupe AXA.

AXA a mis en place un Comité Exécutif interne principalement composé des membres du Directoire et des responsables des principales filiales et/ou unités opérationnelles du Groupe. Les sept principales unités opérationnelles du Groupe sont : la région méditerranéenne, la région Europe du Nord, Centrale et de l'Est, les États-Unis, la région Japon-Asie-Pacifique, le Royaume-Uni et l'Irlande, AXA Investment Managers, la France / Canada / AXA Corporate Solutions / AXA Assistance.

Les membres du Comité Exécutif se réunissent une fois par trimestre dans le cadre de revues trimestrielles de la performance du Groupe AXA, les « Quarterly Business Review » (QBR). Ces QBR ont été mises en place en 2000 afin d'apporter un cadre transparent et cohérent à :

- l'examen de la performance des entités opérationnelles et l'état d'avancement des grands projets grâce à des indicateurs de mesure chiffrés définis avec les membres du Directoire ;
- la mesure de la progression des projets transversaux du Groupe ;
- l'échange d'idées et d'informations sur les grandes orientations stratégiques du Groupe.

Le Comité Exécutif n'a pas de pouvoir décisionnel. Sa fonction principale est d'assister le Directoire dans la gestion des activités opérationnelles du Groupe, l'étude d'initiatives stratégiques ou sur tout autre sujet que le Directoire jugera utile.

Au 31 décembre 2007, le Comité Exécutif se composait des 14 membres suivants, dont huit ne sont pas de nationalité française :

Jean-Raymond Abat	Directeur Général de la Région Méditerranéenne
Alfred Bouckaert	Membre du Directoire, Directeur Général de la Région Europe du Nord, Centrale et de l'Est
Claude Brunet	Membre du Directoire, en charge des Opérations Transversales, des Ressources Humaines, de la Marque et de la Communication
Henri de Castries	Président du Directoire
Christopher Condron	Membre du Directoire, « President » et Chief Executive Officer d'AXA Financial, Inc. (États-Unis)
John R. Dacey	Directeur Général de la Région Japon-Asie-Pacifique
Denis Duverne	Membre du Directoire, en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie
Philippe Egger	Directeur Général des activités d'assurance en Suisse
Frank Keuper	Directeur Général d'AXA Konzern AG (Allemagne)
Gerald Lieberman	« President » et Chief Operating Officer d'AllianceBernstein (États-Unis)
Nicolas Moreau	Directeur Général d'AXA Royaume-Uni-Irlande et Président du Conseil d'Administration d'AXA Investment Managers
Andrew Penn	Directeur Général d'AXA Asia Pacific Holdings (Australie)
François Pierson	Membre du Directoire, Président-Directeur Général d'AXA France, responsable des activités Grands Risques, de l'Assistance et d'AXA Canada
Eugène Teysen	Directeur Général des activités d'Assurance et de Banque en Belgique

FILIALES

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

- d'un Conseil d'Administration ou de Surveillance, comprenant des administrateurs indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles ;
- de plusieurs Comités, dont un Comité de Rémunération et un Comité d'Audit, également composés de membres indépendants ou n'exerçant pas de fonctions opérationnelles.

Ces dernières années, AXA a initié un processus destiné à harmoniser dans le Groupe ses standards en matière de gouvernement d'entreprise. Cet effort s'est notamment concentré sur l'harmonisation, dans la mesure du possible, des règles relatives à la taille et la composition des organes de direction, les critères d'indépendance des administrateurs, le rôle des Comités et la politique de rémunération des administrateurs.

En particulier, ces standards exigent la mise en place, au sein des Conseils d'Administration des principales 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 utile pour lesdites filiales compte tenu des spécificités de leur activité, 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 d'une part que le Comité d'Audit du Conseil de Surveillance d'AXA soit exclusivement composé de membres indépendants et d'autre part, que les comités d'Audit des filiales du Groupe soient composés d'un nombre significatif d'administrateurs indépendants en vue d'assurer un degré réel d'indépendance de ce comité à l'égard du management, en raison du rôle essentiel qu'il est amené à jouer en matière d'examen des comptes et autres informations financières établis par le management, 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 similaires. 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 questions liées à la rémunération des dirigeants.

EFFECTIFS

Le tableau ci-dessous présente les effectifs salariés du Groupe AXA pour les trois derniers exercices par région géographique et segment d'activité :

EFFECTIFS SALARIÉS

(Equivalent à Temps Plein)

	Au 31 décembre 2005	Au 31 décembre 2006 Publié	Au 1 ^{er} janvier 2007 ^(a)	Au 31 décembre 2007
Assurance	68.684	69.528	87.472	90.130
- France ^(b)	15.503	15.310	15.310	15.580
- États-Unis	6.104	6.090	6.090	6.011
- Japon	3.028	3.011	3.307	3.441
- Royaume-Uni ^(d)	14.055	14.017	16.867	18.472
- Allemagne	7.302	7.360	10.825	10.625
- Suisse	194	201	5.220	5.237
- Belgique (<i>incluant AXA Bank Belgium</i>) ^(c)	4.787	4.606	5.981	5.762
- Région Méditerranéenne	4.565	4.430	7.731	7.544
- Autres pays	6.950	8.556	10.130	10.580
<i>dont Australie / Nouvelle Zélande</i>	<i>2.274</i>	<i>2.530</i>	<i>2.530</i>	<i>3.029</i>
<i>dont Hong Kong</i>	<i>1.043</i>	<i>1.067</i>	<i>1.598</i>	<i>1.376</i>
<i>dont Canada</i>	<i>1.884</i>	<i>2.182</i>	<i>2.182</i>	<i>2.207</i>
<i>dont Pays-Bas</i>	<i>639</i>	<i>657</i>	-	-
<i>dont Turquie</i>	<i>606</i>	<i>573</i>	-	-
<i>dont Maroc</i>	<i>504</i>	<i>504</i>	-	-
<i>dont Luxembourg</i>	-	<i>170</i>	<i>170</i>	<i>181</i>
<i>dont Singapour</i>	-	<i>347</i>	<i>347</i>	<i>423</i>
<i>dont Indonésie</i>	-	-	<i>362</i>	<i>305</i>
<i>dont Corée du Sud</i>	-	-	<i>1.464</i>	<i>1.464</i>
<i>dont Malaisie</i>	-	-	<i>338</i>	<i>338</i>
<i>dont Pologne</i>	-	-	<i>338</i>	<i>488</i>
<i>dont Hongrie</i>	-	-	<i>464</i>	<i>370</i>
<i>dont Slovaquie</i>	-	-	<i>108</i>	<i>115</i>
<i>dont Tchéquie</i>	-	-	<i>229</i>	<i>284</i>
<i>dont Asie du Sud-Est</i>	-	<i>362</i>	-	-
<i>dont Europe Centrale et de l'Est</i>	-	<i>164</i>	-	-
- Assurance internationale	5.716	5.947	6.011	6.878
<i>AXA RE</i>	<i>463</i>	-	-	-
<i>AXA Corporate Solutions Assurance</i>	<i>1.159</i>	<i>1.171</i>	<i>1.171</i>	<i>1.198</i>
<i>AXA Cessions</i>	<i>130</i>	<i>122</i>	<i>122</i>	<i>130</i>
<i>AXA Assistance</i>	<i>3.639</i>	<i>4.239</i>	<i>4.239</i>	<i>5.084</i>
<i>Autres activités internationales</i>	<i>325</i>	<i>415</i>	<i>479</i>	<i>466</i>
Gestion d'actifs	6.760	7.577	7.586	8.523
- AllianceBernstein	4.330	4.932	4.932	5.604
- AXA Investment Managers	2.430	2.645	2.654	2.919
Autres services financiers (<i>excluant AXA Bank Belgium</i>) ^(c)	568	625	625	675
- France	488	547	547	596
- Allemagne	80	78	78	79
Services centraux Groupe	625	646	646	681
AXA Technology, AXA Consulting et e-business	2.163	2.649	2.979	3.525
TOTAL AXA (hors Winterthur au 31/12/2006)	78.800	81.025	99.308	103.534
TOTAL WINTERTHUR AU 31/12/2006 ^(e)		14.984		
TOTAL	78.800	96.009	99.308	103.534

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 2007 sont indiqués à périmètre constant par rapport au 31 décembre 2007. Les principaux retraitements sont les suivants :
- Acquisition de Thinc Group et Venture Preference Limited représentant respectivement 544 et 1.439 employés salariés.
 - Cession de Uniov et Union représentant respectivement - 49 et - 152 employés salariés.
 - Acquisition des entités Alpha Insurance en Grèce, Montepaschi Vita et Montepaschi Danni en Italie représentant respectivement 333, 140 et 53 employés salariés.
 - Transfert des employés des entités du Maroc et de la Turquie vers la Région Méditerranéenne (respectivement 504 et 573 employés salariés).
 - Cession de l'activité aux Pays-Bas (- 1.022 employés salariés).
 - Acquisition de Kyobo (1.464 employés salariés).
 - Rachat des minoritaires de AXA Affin General Insurance Berhad en Malaisie (338 employés salariés).
 - Acquisition de ELLA Bank en Hongrie (229 employés salariés).
 - Cession de Winplan (- 18 employés salariés).
 - Transfert d'une partie des employés des entités de Winterthur Suisse vers AXA Technology (330 employés salariés).
- (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.
- (e) A partir du 1^{er} janvier 2007, les anciens employés de Winterthur sont répartis par région géographique et segment d'activité dans le tableau.

3.2 Transparence des rémunérations et participation dans le capital des dirigeants

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 sont 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 trois 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 de rattachement et Groupe AXA),

- à la fois sur le court-terme, le moyen-terme et le long-terme.

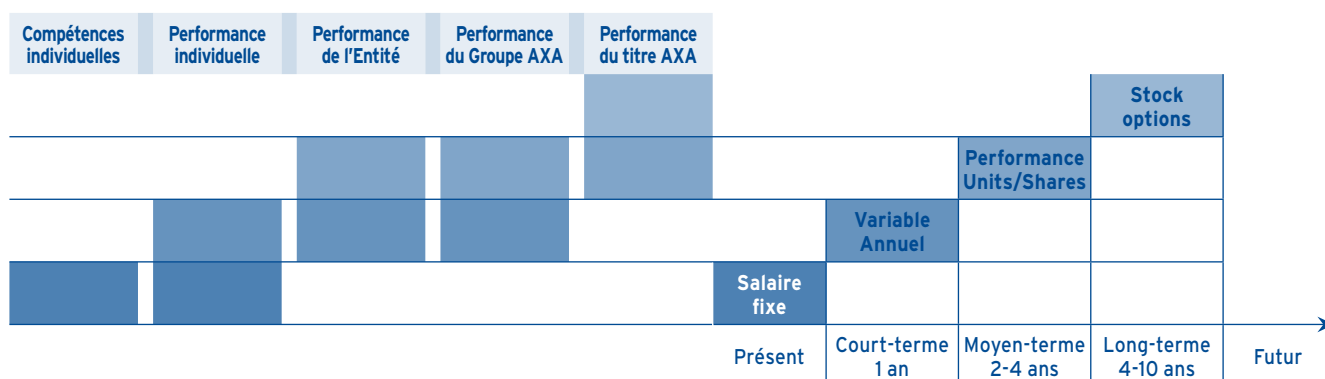
La rémunération des équipes dirigeantes comprend une partie fixe et une partie variable. La partie fixe est référencée avec un positionnement cible dans le quartile inférieur du marché. La partie variable est liée, avec des pondérations variables selon les niveaux de responsabilité, à la performance 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 approuvée 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 (2.500.000 € en 2007) et est basée sur trois éléments :

- le résultat du Groupe apprécié par l'évolution du résultat opérationnel, du chiffre d'affaires IARD et de la valeur des affaires nouvelles en Vie,
- 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 stratégiques spécifiques fixés en début d'année.



La part liée aux résultats du Groupe et à la performance du titre AXA compte pour 63 % et la part liée à la performance individuelle pour 37 % de la rémunération variable.

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

	Réel	Cible
Rémunération variable de l'exercice 2000 versée en 2001	1.381.373 €	1.750.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2001 versée en 2002	719.967 €	1.750.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2002 versée en 2003	1.419.277 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2003 versée en 2004	1.824.728 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2004 versée en 2005	2.304.277 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2005 versée en 2006	2.671.626 €	2.000.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2006 versée en 2007	3.045.987 €	2.500.000 €
Rémunération variable de l'exercice 2007 versée en 2008	2.644.366 €	2.500.000 €

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

- le résultat du Groupe apprécié par l'évolution du résultat opérationnel, du chiffre d'affaires IARD et de la valeur des affaires nouvelles en Vie,
- la performance du titre AXA mesurée par rapport à celle de ses concurrents,
- la performance de l'entité opérationnelle 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 stratégiques prédéterminés.

En ce qui concerne les membres du Directoire ayant une responsabilité opérationnelle (A. Bouckaert, C. Condron et F. Pierson), la part de leur rémunération variable liée aux résultats du Groupe et à la performance du titre AXA compte pour 30 %, la part liée aux résultats de leur entité opérationnelle pour 40 % et la part liée à leur performance individuelle pour 30 %.

En ce qui concerne les membres du Directoire ayant une responsabilité fonctionnelle (C. Brunet et D. Duverne), la part de leur rémunération variable liée aux résultats du Groupe et à la performance du titre AXA compte pour 40 %, la part liée aux résultats des services dont ils ont la charge pour 30 % et la part liée à leur performance individuelle pour 30 %.

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 individuels.

La part de leur rémunération variable liée aux résultats du Groupe compte pour 20 %, la part liée aux résultats de

leur entité opérationnelle pour 40 % et la part liée à leur performance individuelle pour 40 %.

La performance des entités opérationnelles est déterminée à partir d'une grille d'indicateurs composée :

- du résultat opérationnel,
- du résultat courant,
- du cash-flow technique (collecte nette Vie),
- du chiffre d'affaires IARD,
- de la valeur des affaires nouvelles en Vie,
- du ratio combiné,
- des frais généraux.

Dans le tableau ci-après, sont précisées :

- d'une part, les rémunérations brutes versées par le Groupe au titre de l'exercice 2007 (e), à savoir la rémunération fixe versée en 2007 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2007, versée en 2008 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2007) (b), ainsi que les jetons de présence versés en 2007 par des sociétés du Groupe AXA (c) et les avantages en nature de 2007 (d) ;
- d'autre part, les rémunérations brutes versées par le Groupe au cours de l'exercice 2007 (g), à savoir la rémunération fixe versée en 2007 (a), la rémunération variable au titre de l'exercice 2006, versée en 2007 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2007) (f), ainsi que les jetons de présence versés en 2007 par des sociétés du Groupe AXA (c) et les avantages en nature de 2007 (d) ;
- enfin, les rémunérations brutes versées par le Groupe au cours de l'exercice 2006, à savoir la rémunération fixe versée en 2006, la rémunération variable au titre de l'exercice 2005, versée en 2006 (incluant les indemnités d'expatriation versées en 2006), ainsi que les jetons de présence versés en 2006 par des sociétés du Groupe AXA et les avantages en nature de 2006.

Cette présentation permet de comparer les rémunérations acquises au titre de l'exercice 2007 avec celles versées au cours des exercices 2006 et 2007.

	Rémunération fixe 2007 (€) versée en 2007	Rémunération variable au titre de l'exercice 2007 (€)	Jetons de présence versés en 2007 (€)	Avantages en nature 2007 (€)	Rémunération totale versée au titre de l'exercice 2007 (€)	Rémunération variable versée en 2007 (€)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2007 (€)	Rémunération variable versée en 2006 (€)	Rémunération totale versée au cours de l'exercice 2006 (€)
	(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	2.644.366	142.840	4.150	3.291.356	3.045.987	3.692.977	2.671.626	3.365.659
A. Bouckaert (en Belgique) ⁽¹⁾	600.000	980.000	178.517	2.074	1.760.591	777.293	1.557.884	667.823	1.402.696
C. Brunet (en France)	350.000	918.473	52.513	4.150	1.325.136	929.443	1.336.106	954.859	1.369.009
C. Condron (aux Etats-Unis) ⁽²⁾	730.000	3.248.500	-	258.754	4.237.254	3.358.000	4.346.754	3.502.400	4.515.758
D. Duverne (en France)	430.000	1.400.415	35.524	4.150	1.870.089	1.427.388	1.897.062	1.219.548	1.670.958
F. Pierson (en France)	400.000	1.180.000	-	13.866	1.593.866	1.299.266	1.713.132	1.339.621	1.796.679
Autres Membres du Comité Exécutif									
J.R. Abat (en Espagne) ⁽³⁾	300.000	612.253	51.454	36.007	999.714	523.334	910.795	518.717	854.079
J. Dacey (en France) ⁽⁴⁾	365.532	1.093.723	-	9.420	1.468.675	684.348	1.059.300	-	-
P. Egger (en Suisse) ⁽⁵⁾	243.600	410.466	-	-	654.066	14.616	258.216	-	-
F. Keuper (en Allemagne) ⁽⁶⁾	450.000	720.000	24.682	13.203	1.207.885	-	487.885	-	-
J. Lieberman (aux Etats-Unis)	146.000	8.336.600	-	145.120	8.627.720	8.336.600	8.627.720	8.055.520	8.337.360
N. Moreau (au Royaume-Uni) ⁽⁷⁾	438.300	1.022.700	-	240.291	1.701.291	1.719.157	2.397.748	1.375.151	1.927.175
A. Penn (en Australie) ⁽⁸⁾	551.135	672.100	-	32.680	1.255.915	427.700	1.011.515	401.029	856.596
E. Teysen (en Belgique) ⁽⁹⁾	400.000	560.000	-	3.071	963.071	467.551	870.622	179.156	597.381
TOTAL	5.904.567	23.799.596	485.530	766.936	30.956.629	23.010.683	30.167.716	20.885.450	26.693.350

Dans le tableau ci-dessus, lorsque les rémunérations ne sont pas payées en Euros, les taux de change retenus sont les taux moyens sur l'année à savoir pour 2007 : USD/EUR 0,730 ; GBP/EUR 1,461 ; AUD/EUR 0,611 ; CHF/EUR 0,609.

- (1) A. Bouckaert a également perçu en 2007 un montant de 646.294 euros au titre du paiement des Performance Units attribuées en 2004 et 2005 (voir ci-après section « Performance shares et performance units »).
- (2) C. Condron a également perçu en 2007 un montant équivalent à 4.096.420 euros au titre du paiement des Performance Units attribuées en 2004 et 2005 (voir ci-après section « Performance shares et performance units »).
- (3) La rémunération et les avantages en nature de J.R. Abat intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Espagne. J.R. Abat a également perçu en 2007 un montant de 591.285 euros au titre du paiement des Performance Units attribuées en 2004 et 2005 (voir ci-après section « Performance shares et performance units »).
- (4) J. Dacey était salarié de Winterthur jusqu'au 1^{er} janvier 2007 et a été nommé membre du Comité Exécutif le 11 avril 2007. La rémunération et les avantages en nature de J. Dacey intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en France à compter du 1^{er} avril 2007. De sa rémunération fixe de 365.532 euros, 19.163 euros ont été versés en 2008.
- (5) P. Egger était salarié de Winterthur jusqu'au 1^{er} janvier 2007 et a été nommé membre du Comité Exécutif le 1^{er} janvier 2007.
- (6) F. Keuper était salarié de Winterthur jusqu'au 1^{er} janvier 2007 et a été nommé membre du Comité Exécutif le 11 avril 2007.
- (7) La rémunération et les avantages en nature de N. Moreau intègrent les avantages liés à son statut d'expatrié en Grande-Bretagne depuis le 1^{er} juillet 2006.
- (8) A. Penn a également perçu en 2007 un montant équivalent à 38.411 euros au titre du paiement des Performance Units attribuées en 2004 et 2005 (voir ci-après section « Performance shares et performance units »).
- (9) E. Teysen a rejoint le Groupe AXA le 16 août 2005 et a été nommé membre du Comité Exécutif le 1^{er} janvier 2007.

En raison de la disparité des régimes fiscaux selon les pays où les membres du Comité Exécutif exercent leurs fonctions, la comparaison de leurs rémunérations est difficile. Pour information, les taux marginaux d'imposition par pays sont : Allemagne : 51,36 %, Australie : 46,50 %, Belgique : 53,50 %, Etats-Unis (New York) : 43,27 %, Espagne : 43 %, France : 51 % (dont 11 % de C.S.G. et C.R.D.S.), Royaume-Uni : 40 %, Suisse (Zurich) : 42,5 %.

Rémunérations des membres du Conseil de Surveillance

Jetons de présence

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

(montants bruts en euros)

	Jetons de présence perçus en 2008 au titre de 2007	Jetons de présence perçus en 2007 au titre de 2006
Membres actuels du Conseil de Surveillance		
Claude Bébéar - Président	132.462,00	123.456,79
Léo Apotheker	51.895,00	40.326,11
Jacques de Chateaueux - Vice-Président ^(a)	55.031,00	47.957,26
Norbert Dentressangle	50.231,00	31.370,05
Jean-Martin Folz	43.652,67	-
Jean-René Fourtou ^(a)	100.558,00	110.136,74
Anthony Hamilton	112.631,00	66.446,15
Henri Lachmann	85.431,00	69.030,57
Gérard Mestrallet	56.679,00	50.021,64
Giuseppe Mussari	30.836,67	-
Michel Pébereau	61.463,00	66.446,15
Mme Dominique Reiniche	47.047,00	42.008,35
Ezra Suleiman	101.431,00	93.728,39
Jacques Tabourot	66.231,00	65.283,95
Anciens membres du Conseil de Surveillance		
David Dautresme	65.810,33	127.601,71
Henri Hottinguer	38.610,33	66.186,13
TOTAL	1.100.000,00	1.000.000,00

(a) Le 27 février 2008, J.-R. Fourtou a démissionné de ses fonctions de Vice-Président du Conseil de Surveillance et J. de Chateaueux a été nommé pour le remplacer avec effet immédiat.

Le montant global des jetons de présence est fixé par l'Assemblée Générale des actionnaires, conformément à la loi, puis réparti par le Conseil de Surveillance entre ses membres du Conseil et ceux de 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, le Président et le Vice-Président touchant un double jeton,
- 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, le Président et le Vice-Président touchant un double jeton,
- 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, les Présidents des Comités touchant un double jeton.

Compte tenu de l'importance du rôle du Comité d'Audit et du temps que ses membres doivent y consacrer, la part des jetons de présence revenant à ces derniers est renforcée.

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

Le Président du Conseil de Surveillance (M. Claude Bébéar) a perçu au cours de l'année 2007 un montant total de 438.971 € au titre des engagements de retraite.

Le représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance (M. Jacques Tabourot) a perçu au cours de l'année 2007 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 (Messieurs Henri de Castries, Claude Brunet, Denis Duverne et François Pierson), ainsi que le représentant des salariés actionnaires au Conseil de Surveillance (Jacques Tabourot) bénéficient, au même titre que l'ensemble des cadres de direction (« directeurs ») des entités 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 effective 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 pour avis à tous les Comités d'Entreprise et Comités Centraux d'Entreprise en France au cours du dernier trimestre 2004.

Au titre de ce régime, une retraite complémentaire est versée aux cadres de direction 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 brutes des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est supérieure à 12 fois le plafond annuel de la Sécurité Sociale,
- 50 % de la moyenne des rémunérations brutes des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est inférieure à 8 fois le plafond annuel de la Sécurité Sociale,
- 2,4 fois le plafond annuel de la Sécurité Sociale + 20 % de la moyenne des rémunérations brutes des 5 dernières années précédant la date de départ en retraite, si cette moyenne est comprise entre 8 et 12 fois le plafond annuel de la 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 de 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 États-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.

Alfred Bouckaert, membre du Directoire, bénéficie contractuellement avec AXA Holdings Belgium d'un régime de retraite supplémentaire lui permettant d'obtenir à l'âge de 65 ans un capital équivalent à $N/40 \times (25\% T1 + 75\% T2) \times 12,2221$ où :

N = nombre d'années d'ancienneté

T1 = plafond annuel de la Sécurité Sociale (44.995 € en 2007)

T2 = partie du salaire fixe excédant le plafond T1.

En cas de départ entre 60 et 65 ans, les coefficients 25 % et 75 % sont diminués de 1,6 % par année d'anticipation.

Le financement du régime est assuré par le versement d'une contribution salariale de 4% du salaire fixe, complétée par AXA Holdings Belgium de manière à garantir le capital dû à 65 ans.

Le montant total des sommes provisionnées ou constatées par la Société et les filiales concernées aux fins de versements de pensions ou de retraites aux mandataires sociaux susmentionnés, à la date du 31 décembre 2007, s'élève à 34,8 millions d'euros.

Engagements à raison de la cessation de fonctions

Les membres français du Directoire (Messieurs Henri de Castries, Claude Brunet, Denis Duverne et François Pierson) 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 collectif 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 des sociétés AXA Equitable et AXA Financial (ensemble « AXA Equitable ») aux Etats-Unis, bénéficie d'une disposition contractuelle précisant qu'en cas de licenciement de ses fonctions au sein d'AXA Equitable pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde, il continuerait de percevoir d'AXA Equitable 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 5.500.000 USD. Le versement de cette rémunération cesserait dès lors qu'il reprendrait une activité professionnelle durant cette période de 2 ans.

Alfred Bouckaert, membre du Directoire, bénéficie d'une disposition contractuelle avec AXA Holdings Belgium précisant qu'en cas de cessation de ses fonctions au sein d'AXA Holdings Belgium à l'initiative de cette société pour un motif autre qu'une faute grave ou lourde, il bénéficierait d'une période de préavis de 24 mois. En cas de non exécution de la période de préavis, il lui serait versé par AXA Holdings Belgium une indemnité équivalente à 24 mois de rémunération, calculée sur la base de son salaire fixe et de la rémunération variable attribuée au cours des 12 mois précédant la résiliation du contrat.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION OU D'ACHAT D'ACTIONS

AXA, depuis 1989, mène une politique d'attribution d'options à ses mandataires sociaux et collaborateurs, en France et à l'international, à tous les niveaux de la hiérarchie, afin de les récompenser et de 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 pluri-annuelle autorisée par l'Assemblée générale des actionnaires, à la mise en place de tout plan 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 des collaborateurs de sa filiale AXA Financial qui, jusqu'en 2005, se faisaient sous forme d'options d'achat d'ADR.

Les options qui 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 tiers entre 2 et 4 ans après leur octroi.

Les attributions annuelles se font généralement au cours du premier trimestre. En 2007, elles ont eu lieu 20 jours de bourse après la publication des comptes annuels consolidés, soit le 10 mai 2007. Le prix de souscription a été calculé sur la

base de la moyenne du cours de l'action AXA sur une période 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.

Chaque année, le Directoire soumet à l'accord du Conseil de Surveillance une enveloppe globale d'options. Les enveloppes d'options allouées aux collaborateurs de chaque entité opérationnelle sont essentiellement déterminées en fonction de la contribution desdites entités 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 au profit des membres du Directoire sont préalablement approuvées par le Conseil de Surveillance, sur proposition du Comité de Rémunération.

Depuis 2006, les options attribuées aux membres du Directoire et du Comité Exécutif du Groupe AXA, ainsi qu'à tout bénéficiaire recevant au minimum 5.000 options à compter de 2007, sont associées à une condition de performance : la dernière tranche, soit 1/3 des options attribuées, ne pourra être exercée que si le cours du titre AXA a sur-performé l'indice Euro Stoxx Insurance sur la période de la date d'attribution des options à la date laquelle la dernière tranche devient exerçable.

Si cette condition de performance n'est pas remplie à cette date, une nouvelle comparaison sera effectuée à chaque date anniversaire et la dernière tranche d'options ne deviendra exerçable à compter de l'une de ces dates que si la condition de performance se trouve remplie.

Si cette condition de performance n'est pas remplie avant la date d'expiration du plan, la dernière tranche d'options sera automatiquement annulée.

En 2007, les attributions d'options AXA ont été faites comme suit :

- 9.745.234 options de souscription d'actions au prix d'exercice moyen pondéré de 34,01€ attribuées à 4.933 collaborateurs, représentant 0,47 % du capital social,
- 8.440 options d'achat d'ADR attribuées par AXA Financial au prix de 43,50 USD à 10 bénéficiaires aux Etats-Unis.

Au 31 décembre 2007, 7.634 collaborateurs d'AXA possèdent 77.152.941 options de souscription d'actions AXA non encore exercées, représentant 3,74 % du capital social¹ à cette même date et 3.269 collaborateurs aux Etats-Unis² possèdent 18.950.545 options d'achat d'ADR restant encore à exercer, représentant 0,90 % du capital social.

(1) Ce pourcentage est calculé hors prise en compte de la dilution liée à l'exercice des options.

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

Synthèse des plans d'options

AXA

Date d'attribution	Date de l'assemblée générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés) ^(c)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Directoire	Nombre de bénéficiaires Directoire (composition actuelle)	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)
20/04/1998	12/05/1997	9.540.732	348	728.866	3	978.690	8
20/04/1998	12/05/1997	274.880	9	-	-	-	-
07/05/1998 ^(a)	28/05/1997	1.549.509	1	-	-	-	-
26/05/1999 ^(a)	26/05/1999	479.243	1	-	-	-	-
26/05/1999 ^(a)	28/05/1997	682.888	1	-	-	-	-
09/06/1999	05/05/1999	4.328.985	180	645.568	4	808.003	6
09/06/1999	12/05/1997	3.219.178	168	-	-	54.144	2
18/11/1999	05/05/1999	472.601	91	-	-	-	-
05/07/2000	05/05/1999	7.786.291	889	595.299	4	738.992	9
05/07/2000 ^(a)	26/05/1999	794.123	5	290.535	1	290.535	1
12/07/2000	05/05/1999	282.637	113	-	-	25.520	1
13/11/2000	05/05/1999	299.702	98	-	-	-	-
09/05/2001	09/05/2001	10.066.038	1.419	1.436.926	5	1.669.708	10
30/05/2001 ^(a)	26/05/1999	871.600	1	-	-	-	-
27/02/2002	09/05/2001	10.075.899	1.655	1.703.784	5	2.043.412	11
14/03/2003	03/05/2002	2.904.151	229	2.196.444	5	2.170.786	8
14/03/2003	09/05/2001	8.206.592	1.721	-	-	647.643	3

(a) Options initialement attribuées par FINAXA qui a été fusionnée dans AXA avec effet au 16 décembre 2005.

(b) Options exercées par les héritiers d'un bénéficiaire décédé.

(c) Ajustements effectués, conformément à la réglementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA (augmentation de capital comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires...).

Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration	Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés) (c)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2007	Options annulées, périmées ou non attribuées au 31/12/2007	Solde au 31/12/2007
20/04/2000	20/04/2008	25,00 % - 20/04/2000 50,00 % - 20/04/2001 75,00 % - 20/04/2002 100,00 % - 20/04/2003	23,04	5,00%	4.167.140	2.698.362	2.675.230
20/04/2000	20/04/2008	25,00 % - 20/04/2000 50,00 % - 20/04/2001 75,00 % - 20/04/2002 100,00 % - 20/04/2003	24,25	-	131.594	54.144	89.142
07/05/2000	07/05/2008	25,00 % - 07/05/2000 50,00 % - 07/05/2001 75,00 % - 07/05/2002 100,00 % - 07/05/2003	21,46	5,00%	280.000	-	1.269.509
26/05/2001	26/05/2009	25,00 % - 26/05/2001 50,00 % - 26/05/2002 75,00 % - 26/05/2003 100,00 % - 26/05/2004	23,91	-	-	-	479.243
26/05/2001	26/05/2009	25,00 % - 26/05/2001 50,00 % - 26/05/2002 75,00 % - 26/05/2003 100,00 % - 26/05/2004	23,91	-	-	-	682.888
09/06/2001	09/06/2009	25,00 % - 09/06/2001 50,00 % - 09/06/2002 75,00 % - 09/06/2003 100,00 % - 09/06/2004	27,52	-	315.570	1.220.298	2.793.117
09/06/2001	09/06/2009	25,00 % - 09/06/2001 50,00 % - 09/06/2002 75,00 % - 09/06/2003 100,00 % - 09/06/2004	27,52	-	491.814	1.010.858	1.716.506
18/11/2001	18/11/2009	25,00 % - 18/11/2001 50,00 % - 18/11/2002 75,00 % - 18/11/2003 100,00 % - 18/11/2004	31,45	-	4.996	268.557	199.048
05/07/2002	05/07/2010	33,33 % - 05/07/2002 66,67 % - 05/07/2003 100,00 % - 05/07/2004	39,91	-	-	2.648.448	5.137.843
05/07/2002	05/07/2010	33,33 % - 05/07/2002 66,67 % - 05/07/2003 100,00 % - 05/07/2004	42,29	-	-	251.796	542.327
12/07/2002	12/07/2010	25,00 % - 12/07/2002 50,00 % - 12/07/2003 75,00 % - 12/07/2004 100,00 % - 12/07/2005	40,01	-	-	175.626	107.011
13/11/2002	13/11/2010	33,33 % - 13/11/2002 66,67 % - 13/11/2003 100,00 % - 13/11/2004	37,74	-	-	74.160	225.542
09/05/2003	09/05/2011	33,33 % - 09/05/2003 66,67 % - 09/05/2004 100,00 % - 09/05/2005	31,49	-	92.377	2.595.373	7.378.288
30/05/2003	30/05/2011	33,33 % - 30/05/2003 66,67 % - 30/05/2004 100,00 % - 30/05/2005	33,37	-	-	-	871.600
27/02/2004	27/02/2012	33,33 % - 27/02/2004 66,67 % - 27/02/2005 100,00 % - 27/02/2006	20,45	-	2.593.950	1.361.602	6.120.347
14/03/2005	14/03/2013	33,33 % - 14/03/2005 66,67 % - 14/03/2006 100,00 % - 14/03/2007	10,73	-	1.775.255	126.501	1.002.395
14/03/2005	14/03/2013	33,33 % - 14/03/2005 66,67 % - 14/03/2006 100,00 % - 14/03/2007	10,73	-	3.848.325	779.508	3.578.759

Date d'attribution	Date de l'assemblée générale	Attribution totale d'options (Nombres ajustés) (c)	Nombre de bénéficiaires	Attribution totale d'options Directoire	Nombre de bénéficiaires Directoire (composition actuelle)	Attribution totale d'options Comité Exécutif	Nombre de bénéficiaires Comité Exécutif (composition actuelle)
02/04/2003 (a)	30/05/2001	1.781.935	3	-	-	-	-
26/03/2004	03/05/2002	10.478.765	2.186	1.974.888	5	2.503.499	11
14/04/2004 (a)	21/05/2002	484.222	1	-	-	-	-
29/03/2005	03/05/2002	8.644.096	2.132	1.757.867	5	2.288.179	11
29/03/2005	03/05/2002	3.608.908	774	485.356	1	485.356	1
06/06/2005	03/05/2002	16.575	5	-	-	-	-
27/06/2005	03/05/2002	235.108	238	-	-	-	-
01/07/2005	03/05/2002	24.442	1	-	-	-	-
28/07/2005 (a)	11/05/2004	478.722	1	-	-	-	-
21/09/2005	20/04/2005	111.715	6	-	-	-	-
31/03/2006	20/04/2005	2.702.580	861	592.713	1	592.713	1
31/03/2006	20/04/2005	7.446.718	2.418	1.552.335	5	2.098.845	11
31/03/2006	20/04/2005	1.194.073	1.002	-	-	-	-
25/09/2006	20/04/2005	52.451	10	-	-	-	-
25/09/2006	20/04/2005	22.257	29	-	-	-	-
13/11/2006	20/04/2005	7.233	5	-	-	-	-
10/05/2007	20/04/2005	6.656.555	2.866	928.000	4	1.229.500	8
10/05/2007	20/04/2005	1.772.400	876	437.890	1	437.890	1
10/05/2007	20/04/2005	1.280.987	1.163	-	-	-	-
24/09/2007	20/04/2005	10.427	4	-	-	-	-
24/09/2007	20/04/2005	12.281	16	-	-	-	-
19/11/2007	20/04/2005	4.577	2	-	-	-	-
19/11/2007	20/04/2005	8.007	6	-	-	-	-

(a) Options initialement attribuées par FINAXA qui a été fusionnée dans AXA avec effet au 16 décembre 2005.

(b) Options exercées par les héritiers d'un bénéficiaire décédé.

(c) Ajustements effectués, conformément à la réglementation applicable, à la suite d'opérations sur le titre AXA (augmentation de capital comportant un droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires...).

Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration	Modalités d'exercice	Prix de souscription en euros (prix ajustés) ^(c)	Rabais	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2007	Options annulées, périmées ou non attribuées au 31/12/2007	Solde au 31/12/2007
02/04/2005	02/04/2013	33,33 % - 02/04/2005 66,67 % - 02/04/2006 100,00 % - 02/04/2007	12,11	-	547.589	-	1.234.346
26/03/2006	26/03/2014	33,33 % - 26/03/2006 66,67 % - 26/03/2007 100,00 % - 26/03/2008	17,31	-	1.075.006	856.082	8.547.677
14/04/2006	14/04/2014	33,33 % - 14/04/2006 66,67 % - 14/04/2007 100,00 % - 14/04/2008	15,37	-	-	-	484.222
29/03/2007	29/03/2015	33,33 % - 29/03/2007 66,67 % - 29/03/2008 100,00 % - 29/03/2009	20,18	-	278.098	588.103	7.777.895
29/03/2007	29/03/2015	33,33 % - 29/03/2007 66,67 % - 29/03/2008 100,00 % - 29/03/2009	20,44	-	76.290	274.309	3.258.309
06/06/2007	06/06/2015	33,33 % - 06/06/2007 66,67 % - 06/06/2008 100,00 % - 06/06/2009	19,48	-	-	3.218	13.357
27/06/2007	27/06/2015	33,33 % - 27/06/2007 66,67 % - 27/06/2008 100,00 % - 27/06/2009	19,79	-	1.634	8.054	225.420
01/07/2007	01/07/2015	33,33 % - 01/07/2007 66,67 % - 01/07/2008 100,00 % - 01/07/2009	20,40	-	-	-	24.442
28/07/2007	28/07/2015	33,33 % - 28/07/2007 66,67 % - 28/07/2008 100,00 % - 28/07/2009	21,04	-	-	478.722	-
21/09/2007	21/09/2015	33,33 % - 21/09/2007 66,67 % - 21/09/2008 100,00 % - 21/09/2009	21,48	-	-	49.213	62.502
31/03/2008	31/03/2016	33,33 % - 31/03/2008 66,67 % - 31/03/2009 100,00 % - 31/03/2010	28,61	-	-	46.405	2.656.175
31/03/2008	31/03/2016	33,33 % - 31/03/2008 66,67 % - 31/03/2009 100,00 % - 31/03/2010	28,43	-	2.809 ^(b)	401.601	7.042.308
31/03/2010	31/03/2016	100,00 % - 31/03/2010	28,61	-	-	9.852	1.184.221
25/09/2008	25/09/2016	33,33 % - 25/09/2008 66,67 % - 25/09/2009 100,00 % - 25/09/2010	28,71	-	-	-	52.451
25/09/2010	25/09/2016	100,00 % - 25/09/2010	28,71	-	-	260	21.997
13/11/2010	13/11/2016	100,00 % - 13/11/2010	30,31	-	-	-	7.233
10/05/2009	10/05/2017	33,33 % - 10/05/2009 66,67 % - 10/05/2010 100,00 % - 10/05/2011	33,75	-	-	52.275	6.604.280
10/05/2009	10/05/2017	33,33 % - 10/05/2009 66,67 % - 10/05/2010 100,00 % - 10/05/2011	34,61	-	-	1.368	1.771.032
10/05/2011	10/05/2017	100,00 % - 10/05/2011	34,61	-	-	-	1.280.987
24/09/2009	24/09/2017	33,33 % - 24/09/2009 66,67 % - 24/09/2010 100,00 % - 24/09/2011	30,45	-	-	-	10.427
24/09/2011	24/09/2017	100,00 % - 24/09/2011	30,45	-	-	-	12.281
19/11/2009	19/11/2017	33,33 % - 19/11/2009 66,67 % - 19/11/2010 100,00 % - 19/11/2011	29,23	-	-	-	4.577
19/11/2011	19/11/2017	100,00 % - 19/11/2011	29,23	-	-	-	8.007

Options consenties et/ou exercées par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2007

Bénéficiaires	OPTIONS AXA					OPTIONS AXA ADR				
	Options consenties			Options exercées		Options consenties			Options exercées	
	Nombre	Date d'échéance	Prix (euros)	Nombre ^(a)	Prix (euros)	Nombre	Date d'échéance	Prix (USD)	Nombre	Prix (USD)
Membres du Directoire										
H. de CASTRIES (Président) ^(b)	-	-	-	<u>4.969</u>	10,73	-	-	-	111.180	35,10
				<u>350.000</u>	10,73				<u>18.734</u>	16,01
				<u>84.000</u>	10,73					
A. BOUCKAERT (Belgique)	200.000	10/05/2017	33,75	-	-	-	-	-	-	-
C. BRUNET	168.000	10/05/2017	33,75	17.000	10,73	-	-	-	-	-
				<u>31.000</u>	10,73					
C. CONDRON (Etats-Unis)	437.890	10/05/2017	34,61	-	-	-	-	-	46.894	20,16
									165.000	20,16
D. DUVERNE	320.000	10/05/2017	33,75	<u>11.000</u>	11,00	-	-	-	81.198	35,10
				<u>75.064</u>	11,00				<u>18.734</u>	16,01
				<u>7.000</u>	10,73					
				<u>18.700</u>	10,73					
				<u>80.000</u>	10,73					
				<u>83.300</u>	23,04					
				<u>42.900</u>	10,73					
F. PIERSON	240.000	10/05/2017	33,75	<u>100.000</u>	10,73	-	-	-	-	-
				<u>50.000</u>	10,73					
Membres du Conseil de Surveillance										
C. BEBEAR (Président)	n/a	n/a	n/a	<u>280.000</u>	21,46	n/a	n/a	n/a	-	-
				<u>22.000</u>	12,11					
				<u>22.000</u>	12,11					
J. TABOUROT	n/a	n/a	n/a	10.823	23,04	n/a	n/a	n/a	-	-
				<u>10.000</u>	23,04					

(a) Les nombres soulignés correspondent à des levées simples d'options, financées par les bénéficiaires et dont les actions AXA issues de ces levées d'options ont été conservées par les bénéficiaires ou ont fait l'objet de donation.

(b) M. de Castries a, de sa propre initiative, décidé de renoncer à l'attribution à son profit d'options au titre de l'exercice 2007.

NB : A la date d'attribution, le 10 mai 2007, la juste valeur comptable de ces options déterminée conformément aux normes IFRS, a été fixée à 6,67 euros par action. Il s'agit d'une valeur historique à la date d'attribution, calculée à des fins comptables conformément à la méthode décrite dans la Note 25.3.1 aux États financiers consolidés 2007 d'AXA figurant dans la Partie V du présent Rapport Annuel. Cette valeur ne représente ni une valeur de marché actuelle, ni une valorisation actualisée de ces options ni le montant réel qui pourrait être dégagé lors de l'exercice de ces options si celles-ci sont exercées.

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 2007

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 (euros)
Options consenties, durant l'exercice, par l'émetteur aux 10 salariés de l'émetteur ou de toute société comprise dans le périmètre d'attribution des options, dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	636.926	33,88
Options détenues sur l'émetteur levées, durant l'exercice, par les 10 salariés de l'émetteur et des sociétés dans le périmètre d'attribution des options, dont le nombre d'options ainsi achetées ou souscrites est le plus élevé	1.406.927	16,89

Options détenues par les mandataires sociaux et les membres du Comité Exécutif (options attribuées non encore exercées au 31 décembre 2007)

Détenteurs	AXA	AXA ADR ^(a)
Membres du Directoire		
H. de Castries (Président)	5.704.351	162.394
A. Bouckaert (Belgique)	1.155.982	-
C. Brunet	1.241.723	-
C. Condron (Etats-Unis)	1.515.959	1.363.457
D. Duverne	2.012.101	-
F. Pierson	2.194.676	-
Autres Membres du Comité Exécutif		
J.R. Abat (Espagne)	623.219	-
J. Dacey (France)	52.500	-
P. Egger (Suisse)	37.500	-
F. Keuper (Allemagne)	52.500	-
J. Lieberman (Etats-Unis) ^(b)	-	-
N. Moreau (Royaume-Uni) ^(c)	480.943	-
A. Penn (Australie) ^(d)	47.112	-
E. Teysen (Belgique)	165.798	-
Membres du Conseil de Surveillance		
C. Bébéar (Président)	4.615.062	292.310
J. Tabourot	80.743	-

(a) 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.

(b) Titulaire également de 80.000 options AllianceBernstein.

(c) Titulaire également de 7.562 options AXA Investment Managers.

(d) Titulaire également de 1.116.501 options AXA Asia Pacific Holdings.

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 attribuées gratuitement mais dont l'acquisition définitive est soumise 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 sert 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 unités ou actions 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 ont été pour les exercices 2004 et 2005 :
 - Au niveau des entités opérationnelles : le résultat opérationnel et le résultat courant,
 - Au niveau du Groupe AXA : le résultat opérationnel et le résultat courant par action.
- Les critères de performance ont été pour les exercices 2006 et 2007, tant au niveau du Groupe AXA qu'au niveau des entités opérationnelles :
 - le résultat opérationnel, le chiffre d'affaires IARD et la valeur des affaires nouvelles en Vie.

- Le taux de réalisation des objectifs de performance qui peut varier entre 0 % et 130 % détermine le nombre d'unités ou d'actions définitivement acquises aux bénéficiaires.
- A l'issue de la période d'acquisition, les unités ou actions initialement attribuées chaque année deviennent définitivement acquises au bénéficiaire à hauteur de la réalisation des objectifs de performance et sous condition de présence au sein du Groupe.

En ce qui concerne les « performance units » :

- Chaque unité définitivement acquise 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.
- 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 conservation obligatoire de 2 ans, afin de développer la détention d'actions par les salariés et d'aligner durablement leurs intérêts et ceux 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 obligation de conservation de 2 ans.

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

Les « performance shares », même lorsque les actions remises aux bénéficiaires sont des actions nouvelles (option non retenue par AXA jusqu'à ce jour), 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 1.037.116 « performance units » à 2.554 collaborateurs en France et hors de France.

La période d'acquisition de ce plan s'est achevée le 26 mars 2007 et, à cette date, 645.604 « performance units » ont été définitivement acquises par 1.537 collaborateurs. Le règlement de ces « performance units » s'est fait pour partie en espèces (17,4 millions d'euros) et pour partie en actions AXA (91.997 actions) soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 26 mars 2009.

Un second plan de « performance units » a été mis en place le 29 mars 2005 et a donné lieu à une attribution initiale de 938.880 « performance units » à 1.707 collaborateurs hors de France.

La période d'acquisition de ce plan s'est achevée le 29 mars 2007 et à cette date 960.520 « performance units » ont été définitivement acquises par 1.532 collaborateurs. Le règlement de ces « performance units » s'est fait pour partie en espèces (25,3 millions d'euros) et pour partie en actions AXA (152.379 actions) soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 29 mars 2009.

Un troisième plan de « performance units » a été mis en place le 31 mars 2006 et a donné lieu à une attribution initiale de 1.453.441 « performance units » à 2.072 collaborateurs hors de France. La période d'acquisition de ce plan s'achèvera le 31 mars 2008.

Un quatrième plan de « performance units » a été mis en place le 10 mai 2007 et a donné lieu à une attribution initiale de 1.361.869 « performance units » à 2.346 collaborateurs hors de France. La période d'acquisition de ce plan s'achèvera le 10 mai 2009.

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 a donné son autorisation pour que le Directoire mette en place des plans d'attribution d'actions gratuites. Ce plan a donné lieu à une attribution initiale de 743.310 « 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 le 21 avril 2005 un nombre équivalent d'actions gratuites, sous la forme de 250.306 « performance shares » et 143.630 « restricted shares » (actions gratuites non assorties de conditions de performance).

La période d'acquisition de ce plan s'est achevée le 21 avril 2007 et au total 1.202.986 actions gratuites ont été définitivement acquises par 1.341 collaborateurs. Ces actions sont soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 21 avril 2009.

Un second plan de « performance shares » a été mis en place le 31 mars 2006. Ce plan a donné lieu à une attribution initiale de 893.326 « performance shares » à 1.186 collaborateurs en France. La période d'acquisition de ce plan s'achèvera le 31 mars 2008. Les actions acquises seront alors soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 31 mars 2010.

Un troisième plan de « performance shares » a été mis en place le 10 mai 2007. Ce plan a donné lieu à une attribution initiale de 782.432 « performance shares » à 1.433 collaborateurs en France. La période d'acquisition de ce plan s'achèvera le 10 mai 2009. Les actions acquises seront alors soumises à une obligation de conservation de 2 ans, soit jusqu'au 10 mai 2011.

Synthèse des plans de performance units / shares**Plans de Performance units**

Attribution initiale		Unités réelles attribuées	Unités en jeu au 31/12/2007	Unités annulées au 31/12/2007	Unités acquises au 31/12/2007	Solde provisoire au 31/12/2007	Acquisition définitive	
Date	Unités attribuées						Date	Unités acquises
26/03/2004	1.037.116	-	-	484.934	-	-	26/03/2007	645.604
29/03/2005	938.880	-	-	81.334	-	-	29/03/2007	960.520
31/03/2006	1.453.441	757.539	679.438	84.437	11.724	1.416.731	31/03/2008	-
10/05/2007	1.361.869	-	1.336.319	8.070	17.480	1.336.319	10/05/2009	-

NB : 28.076 Performance units attribuées en 2006 et 2007 à des salariés d'AXA Netherlands ont été définitivement acquises en 2007 suite à la cession de l'activité d'AXA aux Pays-Bas.

NB : 1.128 Performance units attribuées en 2006 ont été définitivement acquises suite au décès de 3 bénéficiaires en 2006 et 2007.

Plans de Performance / Restricted shares

Attribution initiale		Actions réellement attribuées	Unités en jeu au 31/12/2007	Actions annulées au 31/12/2007	Actions acquises au 31/12/2007	Solde provisoire au 31/12/2007	Acquisition définitive	
Date	Actions attribuées						Date	Actions acquises
21/04/2005	743.310	-	-	19.621	-	-	21/04/2007	793.139
21/04/2005	250.306 ^(a)	-	-	4.741	-	-	21/04/2007	268.965
21/04/2005	143.630 ^(b)	-	-	2.690	-	-	21/04/2007	140.882
31/03/2006	893.326	471.399	434.401	24.550	380	898.698	31/03/2008	-
10/05/2007	782.432	-	776.852	5.580	-	776.852	10/05/2009	-

(a) Performance shares attribuées en remplacement de 250.306 Performance Units 2004 annulées.

(b) Restricted shares attribuées en remplacement de 143.630 Performance Units 2004 annulées.

NB : 380 actions attribuées en 2006 ont été définitivement acquises suite au décès d'un bénéficiaire en 2007.

Performance units / shares attribuées initialement aux 10 premiers salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice 2007

	Nombre de Performance units / shares initialement attribuées
Performance units (PU) consenties, durant l'exercice, par AXA aux 10 salariés d'AXA ou de toute société comprise dans le périmètre d'attribution des PU, dont le nombre de PU ainsi consenties est le plus élevé	88.243
Performance shares (PS) consenties, durant l'exercice, par AXA aux 10 salariés d'AXA ou de toute société comprise dans le périmètre d'attribution des PS, dont le nombre de PS ainsi consenties est le plus élevé	59.700

Les attributions de « performance units / shares » pour les membres du Directoire ont été¹ :

Plan de Performance units 2004

	Attribution initiale		Unités réellement attribuées	Unités encore en jeu au 31/12/2007
	Date	Unités attribuées		
H. de Castries	26/03/2004	61.276	23.489	–
A. Bouckaert	26/03/2004	9.804	11.523 ^(a)	–
C. Brunet	26/03/2004	16.851	6.460	–
C. Condron	26/03/2004	75.902	85.045 ^(b)	–
D. Duverne	26/03/2004	23.898	9.161	–
F. Pierson	26/03/2004	27.574	10.887	–

(a) Le règlement des 11.523 Performance units acquises par A. Bouckaert s'est fait sous la forme d'un paiement de 253.917,68 euros et de 3.457 actions AXA soumises à une période de conservation minimum de 2 ans, soit jusqu'au 26 mars 2009.

(b) Le règlement des 85.045 Performance units acquises par C. Condron s'est fait sous la forme d'un paiement de 2.480.877,32 US dollars et de 25.514 ADR AXA soumises à une période de conservation minimum de 2 ans, soit jusqu'au 26 mars 2009.

Plan de Performance units / shares 2005

	Attribution initiale		Actions / Unités réellement attribuées	Actions / Unités encore en jeu au 31/12/2007
	Date	Actions / Unités attribuées		
H. de Castries	21/04/2005	102.127	111.677	–
	21/04/2005	40.851 ^(a)	44.673	–
	21/04/2005	23.489 ^(b)	23.489	–
A. Bouckaert ^(c)	29/03/2005	15.319	17.920 ^(d)	–
C. Brunet	21/04/2005	28.085	30.712	–
	21/04/2005	11.234 ^(a)	12.286	–
	21/04/2005	6.460 ^(b)	6.460	–
C. Condron ^(c)	29/03/2005	97.071	107.469 ^(e)	–
D. Duverne	21/04/2005	42.894	46.905	–
	21/04/2005	15.932 ^(a)	17.423	–
	21/04/2005	9.161 ^(b)	9.161	–
F. Pierson	21/04/2005	45.957	50.198	–
	21/04/2005	18.383 ^(a)	20.080	–
	21/04/2005	10.887 ^(b)	10.887	–

(a) Performance shares attribuées en remplacement des Performance Units 2004 annulées.

(b) Restricted shares attribuées en remplacement des Performance Units 2004 annulées.

(c) Les nombres indiqués pour A. Bouckaert et C. Condron correspondent à des « Performance units ».

(d) Le règlement des 17.920 Performance units acquises par A. Bouckaert s'est fait sous la forme d'un paiement de 392.376,32 euros et de 5.376 actions AXA soumises à une période de conservation minimum de 2 ans, soit jusqu'au 29 mars 2009.

(e) Le règlement des 107.469 Performance units acquises par C. Condron s'est fait sous la forme d'un paiement en dollars de l'équivalent de 2.353.131,84 euros et de 32.241 ADR AXA soumises à une période de conservation minimum de 2 ans, soit jusqu'au 29 mars 2009.

NB : Les actions acquises par H. de Castries, C. Brunet, D. Duverne et F. Pierson sont soumises à une période de conservation minimum de 2 ans, soit jusqu'au 21 avril 2009.

(1) A la date d'attribution des plans de Performance Units / Shares présentés ci-dessus le cours de l'action AXA (conformément à la valorisation IFRS) était de 17,7 euros pour le plan mis en place en 2004, 19,5 euros pour le plan mis en place en 2005, 29 euros pour le plan mis en place en 2006 et 33,8 euros pour le plan mis en place en 2007. Il s'agit de valeurs historiques à la date d'attribution qui ne représentent ni une valeur de marché actuelle ni une valorisation actualisée de ces instruments ni le produit qui pourrait être dégagé de ces Performances Units / Shares si et lorsqu'elles seront cédées.

Unités annulées au 31/12/2007	Unités acquises au 31/12/2007	Solde provisoire au 31/12/2007	Acquisition définitive	
			Date	Unités acquises
64.340	-	-	-	-
-	-	-	26/03/2007	11.523 ^(a)
17.694	-	-	-	-
-	-	-	26/03/2007	85.045 ^(b)
25.093	-	-	-	-
29.270	-	-	-	-

Actions / Unités annulées au 31/12/2007	Actions / Unités acquises au 31/12/2007	Solde provisoire au 31/12/2007	Acquisition définitive	
			Date	Actions / Unités acquises
-	-	-	21/04/2007	111.677
-	-	-	21/04/2007	44.673
-	-	-	21/04/2007	23.489
-	-	-	29/03/2007	17.920 ^(d)
-	-	-	21/04/2007	30.712
-	-	-	21/04/2007	12.286
-	-	-	21/04/2007	6.460
-	-	-	29/03/2007	107.469 ^(e)
-	-	-	21/04/2007	46.905
-	-	-	21/04/2007	17.423
-	-	-	21/04/2007	9.161
-	-	-	21/04/2007	50.198
-	-	-	21/04/2007	20.080
-	-	-	21/04/2007	10.887

Plan de Performance units / shares 2006

	Attribution initiale		Actions / Unités réellement attribuées	Actions / Unités encore en jeu au 31/12/2007
	Date	Actions / Unités attribuées		
H. de Castries	31/03/2006	57.191	30.512	28.595
A. Bouckaert ^(a)	31/03/2006	14.706	8.259	7.353
C. Brunet	31/03/2006	19.608	10.461	9.804
C. Condron ^(a)	31/03/2006	59.271	32.632	29.636
D. Duverne	31/03/2006	31.864	17.000	15.932
F. Pierson	31/03/2006	31.864	17.078	15.932

(a) Les nombres indiqués pour A. Bouckaert et C. Condron correspondent à des « Performance units ».

Plan de Performance units / shares 2007

	Initial grant		Actions / Unités réellement attribuées	Actions / Unités encore en jeu au 31/12/2007
	Attribution initiale	Actions / Unités attribuées		
H. de Castries	–	–	–	–
A. Bouckaert ^(a)	10/05/2007	20.000	–	20.000
C. Brunet	10/05/2007	16.800	–	16.800
C. Condron ^(a)	10/05/2007	43.789	–	43.789
D. Duverne	10/05/2007	32.000	–	32.000
F. Pierson	10/05/2007	24.000	–	24.000

(a) Les nombres indiqués pour A. Bouckaert et C. Condron correspondent à des « Performance units ».

ACTIONS DÉTENUES PAR LES MANDATAIRES SOCIAUX

Membres du Directoire

A la connaissance de la Société, chacun des membres du Directoire d'AXA détient, au 31 décembre 2007, le nombre d'actions, d'ADR AXA ou de parts de fonds d'actionnariat indiqué en face de son nom dans le tableau figurant ci-après.

	Nombre d'actions et de parts de fonds d'actionnariat détenues au 31/12/2007		
	Actions AXA	ADR AXA	Parts de fonds d'actionnariat exclusivement investis en actions AXA et / ou ADR AXA
Henri de Castries (Président)	1.346.278	18.734	–
Alfred Bouckaert (Belgique)	8.833	–	100.461
Claude Brunet	212.988	–	31
Christopher Condron (Etats-Unis)	–	198.087	39.170
Denis Duverne	705.871	18.734	627
François Pierson	112.609	–	16.191

Sur proposition du Directoire, le Conseil de Surveillance a décidé de mettre en place, à compter du 1^{er} janvier 2007, une politique d'obligation de détention d'actions AXA pour les membres du Directoire et du Comité Exécutif du Groupe AXA.

Cette politique exige que chacun des membres du Directoire et du Comité Exécutif détienne, durant toute la durée de ses fonctions, un nombre minimum d'actions AXA représentant en valeur un multiple de sa rémunération totale annuelle cible (salaire fixe augmenté de la rémunération variable cible).

Actions / Unités annulées au 31/12/2007	Actions / Unités acquises au 31/12/2007	Solde provisoire au 31/12/2007	Acquisition définitive	
			Date	Actions / Unités acquises
-	-	59.107	31/03/2008	-
-	-	15.612	31/03/2008	-
-	-	20.265	31/03/2008	-
-	-	62.268	31/03/2008	-
-	-	32.932	31/03/2008	-
-	-	33.010	31/03/2008	-

Actions / Unités annulées au 31/12/2007	Actions / Unités acquises au 31/12/2007	Solde provisoire au 31/12/2007	Acquisition	
			Date	Actions / Unités acquises
-	-	-	-	-
-	-	20.000	10/05/2009	-
-	-	16.800	10/05/2009	-
-	-	43.789	10/05/2009	-
-	-	32.000	10/05/2009	-
-	-	24.000	10/05/2009	-

- Le Président du Directoire doit ainsi détenir l'équivalent de 3 années de sa rémunération totale annuelle cible.
- Les autres membres du Directoire doivent détenir l'équivalent de 2 années de leur rémunération totale annuelle cible.
- Les membres du Comité Exécutif doivent détenir l'équivalent de 1,5 année de leur rémunération totale annuelle cible.

Sont prises en compte pour ce calcul :

- les actions AXA ou ADR AXA détenues, acquises directement sur le marché, issues de levées de stock options, ou acquises dans le cadre de plans d'attribution de performance shares / units ou de restricted shares,
- les parts de Fonds Communs de Placement d'Entreprise (FCPE) ou assimilés investis à 100 % en actions AXA ou ADR AXA,
- les actions des filiales cotées du Groupe AXA (AllianceBernstein, AXA Asia Pacific Holdings).

Ne sont pas prises en compte :

- les options de souscription ou d'achat d'actions AXA ou ADR AXA non encore exercées,
- les actions gratuites (performance shares), les performance units ou les restricted shares attribuées mais non encore définitivement acquises.

Chaque membre du Directoire et du Comité Exécutif dispose d'une durée de 5 ans à compter du 1^{er} janvier 2007, ou de la date de sa nomination au Directoire ou au Comité Exécutif si elle est postérieure au 1^{er} janvier 2007, pour se mettre en conformité avec cette obligation.

Le Conseil de Surveillance a également décidé que, tant que cette obligation de détention d'actions n'a pas été remplie par un membre du Directoire, les options de souscription / d'achat d'actions et les actions gratuites attribuées à compter du 1^{er} janvier 2007, seront soumises aux obligations suivantes :

- en ce qui concerne les options de souscription ou d'achat d'actions AXA attribuées à compter du 1^{er} janvier 2007, le membre du Directoire ne remplissant pas l'obligation de détention d'actions devra, à chaque levée d'options, conserver un nombre minimum d'actions équivalent à 25 % de la plus-value d'acquisition réalisée avant impôt (soit en France environ 50 % de la plus-value d'acquisition nette d'impôt). Ces actions devront être conservées durant toute la durée de ses fonctions en qualité de membre du Directoire,
- en ce qui concerne les actions gratuites (« performance shares ») attribuées à compter du 1^{er} janvier 2007, le membre du Directoire ne remplissant pas l'obligation de détention d'actions devra, lors de l'acquisition définitive des actions à l'issue de la période d'acquisition de deux ans, conserver au minimum 25 % de ces actions durant toute la durée de ses fonctions en qualité de membre du Directoire.

Lorsqu'un membre du Directoire a rempli l'obligation de détention d'actions décrite ci-dessus, aucune restriction ne sera dès lors imposée lors de la levée d'options ou de l'acquisition définitive d'actions gratuites.

Au 31 décembre 2007, sur la base de la valorisation du titre AXA à cette date (cours de 27,39€), tous les membres du Directoire ont d'ores et déjà rempli leur obligation de détention d'actions.

	Rémunération annuelle cible (euros)			Obligation de détention		
	Salaire fixe	Variable cible	Rémunération totale cible	Nombre d'années	Montant (euros)	Date cible
Henri de Castries	500.000	2.500.000	3.000.000	3	9.000.000	01/01/12
Denis Duverne	430.000	1.250.000	1.680.000	2	3.360.000	01/01/12
Claude Brunet	350.000	900.000	1.250.000	2	2.500.000	01/01/12
François Pierson	400.000	1.150.000	1.550.000	2	3.100.000	01/01/12
Alfred Bouckaert	600.000	900.000	1.500.000	2	3.000.000	01/01/12
Christopher Condron	679.000	3.055.500	3.734.500	2	7.469.000	01/01/12

Les rémunérations indiquées dans le tableau ci-dessus sont celles en vigueur au titre de l'exercice 2007.

Opérations déclarées en 2007 par les membres du Directoire sur les titres de la Société

A la connaissance de la Société, les membres du Directoire ont déclaré, au cours de l'exercice 2007, les opérations suivantes sur les titres de la Société. Le détail de l'ensemble de ces opérations ainsi que les déclarations individuelles

réalisées au titre des articles 223-22 et 223-25 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, figurent sur le site internet de la Société (www.axa.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Membres du Directoire

Nom	Vente d'actions AXA (Nombre)	Achat d'actions AXA (Nombre)	Attribution gratuite		Levée simple	
			Actions AXA (Nombre)	ADR AXA (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)
Henri de Castries	-	-	179.839	-	438.969	18.734
Alfred Bouckaert	-	-	8.833	-	-	-
Claude Brunet	-	-	49.458	-	31.000	-
Christopher Condron	-	-	-	57.755	-	-
Denis Duverne	-	-	73.489	-	317.964	18.734
François Pierson	-	-	81.165	-	100.000	-

Nombre d'années	Montant (euros)	Détenion au 31/12/2007			
		Actions AXA	ADR AXA	FCPE AXA	Actions AllianceBernstein
12.5	37.481.870	1.346.278	18.734	-	2.000
11.8	19.856.107	705.871	18.734	627	-
4.7	5.834.590	212.988	-	31	-
2.2	3.485.816	112.609	-	14.657	-
2.0	2.993.563	8.833	-	100.461	-
3.9	14.399.180	-	534.033	-	-

Levée vente		Cession de parts de FCPE du Groupe AXA investis en actions AXA (Nombre)	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan)	
Actions AXA (Nombre)	AXA ADR (Nombre)		Acquisition de parts de FCPE investis en actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)
-	111.180	33.850	33.850	-
-	-	-	15.587	-
17.000	-	12.570	12.596	-
-	211.894	-	-	4.797
-	81.198	17.397	17.397	-
50.000	-	-	-	-

Membres du Conseil de Surveillance

A la connaissance de la Société, chacun des membres du Conseil de Surveillance d'AXA détient, au 31 décembre 2007, le nombre d'actions ou d'ADR AXA indiqué en face de son nom dans le tableau figurant ci-après.

	Nombre d'actions détenues au 31/12/2007	
	Actions AXA	ADR AXA
Claude Bébéar – Président	2.628.222	–
Léo Apotheker	1.150	–
Jacques de Chateauevieux – Vice-Président ^(a)	2.170	–
Norbert Dentressangle	2.861	–
Jean-Martin Folz	1.000	–
Jean-René Fourtou ^(a)	10.780	1.356
Anthony Hamilton	4.436	7.343
Henri Lachmann	1.714	–
Gérard Mestrallet	2.825	–
Giuseppe Mussari	100	–
Michel Pébereau	4.666	–
Mme Dominique Reiniche	1.000	–
Ezra Suleiman	3.225	–
Jacques Tabourot	90.188	–

(a) Le 27 février 2008, J.-R. Fourtou a démissionné de ses fonctions de Vice-Président du Conseil de Surveillance et J. de Chateauevieux a été nommé pour le remplacer avec effet immédiat.

Opérations déclarées en 2007 par les membres du Conseil de Surveillance sur les titres de la Société

A la connaissance de la Société, certains membres du Conseil de Surveillance ont déclaré, au cours de l'exercice 2007, les opérations suivantes sur le titre de la Société. Le détail de l'ensemble de ces opérations ainsi que les déclarations

individuelles réalisées au titre des articles 223-22 et 223-25 du Règlement Général de l'Autorité des marchés financiers, figurent sur le site internet de la Société (www.axa.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Nom	Vente d'actions AXA (Nombre)	Achat d'actions AXA (Nombre)	Attribution gratuite		Levée simple	
			Actions AXA (Nombre)	ADR AXA (Nombre)	Souscription d'actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)
Claude Bébéar	–	–	–	–	324.000	–
Léo Apotheker	–	900	–	–	–	–
Norbert Dentressangle	–	195	–	–	–	–
Jacques Tabourot	–	–	–	–	10.000	–

Levée vente		Cession de parts de FCPE du Groupe AXA investis en actions AXA (Nombre)	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan)	
Actions AXA (Nombre)	ADR AXA (Nombre)		Acquisition de parts de FCPE investis en actions AXA (Nombre)	Souscription d'ADR AXA (Nombre)
-	-	-	2.610	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
10.823	-	2.076	2.409	-

3.3 Descriptif du programme de rachat d'actions propres

En application de l'article 241-2 du Règlement Général de l'AMF, la présente section constitue le descriptif du programme de rachat d'actions qui sera soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale ordinaire du 22 avril 2008.

Auto-détention et auto-contrôle au 29 février 2008

Figurent dans le tableau ci-dessous le nombre de titres AXA et la part de capital que la Société détient directement (auto-détention) ou indirectement (auto-contrôle).

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

22 avril 2008.

	Nombre de titres	% du capital ^(a)	Valeur nominale (en euros)
Auto-détention	11.644.231	0,57 %	26.665.289 €
Auto-contrôle	21.282.002	1,03 %	48.735.785 €
TOTAL	32.926.233	1,60 %	75.401.074 €

(a) Les pourcentages sont calculés sur la base du capital social statutaire au 29 février 2008, tel que constaté par le Président du Directoire le 24 janvier 2008.

Répartition par objectifs des titres auto-détenus au 29 février 2008

	Contrat de liquidité	Couverture de plans d'actions gratuites consenties aux salariés	Annulation
Nombre d'actions auto-détenues	4.000.000	7.644.231	-

Objectifs du programme de rachat

Conformément aux dispositions du règlement n° 2273/2003 de la Commission européenne du 22 décembre 2003 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 22 avril 2008 sont les suivants :

- a) 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) couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des mandataires sociaux éligibles ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des entités de son groupe qui lui sont liées dans les conditions définies à l'article L.225-180 du Code de commerce, (ii) 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 du Groupe AXA et (iii) attribuer des actions gratuites aux salariés et aux mandataires sociaux éligibles,

ou à certains d'entre eux, de la Société et/ou des entités 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) conserver les actions et les remettre ultérieurement en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'AMF,
- d) remettre les actions lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès, immédiatement ou à terme, à l'attribution d'actions de la Société,
- e) annuler les actions totalement ou partiellement, cet objectif impliquant toutefois l'adoption par l'Assemblée Générale du 22 avril 2008 statuant à titre extraordinaire de la 20^{ème} résolution ayant pour objet d'autoriser cette annulation,
- f) et plus généralement, réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur.

Part maximale du capital, nombre maximal et caractéristiques des titres que la Société se propose d'acquérir et prix maximum d'achat

Programme de rachat soumis à l'approbation de l'AG du 22 avril 2008			
Caractéristiques des titres	Part maximale du capital	Nombre maximal de titres ^(a)	Prix maximum d'achat (par action)
Actions	10 %	206.075.349	45 €

(a) Ce nombre correspond au nombre théorique maximal de titres que la Société pourrait acquérir, calculé sur la base du capital social statutaire au 29 février 2008, soit 4.719.125.496,68 € divisés en 2.060.753.492 titres. Compte tenu du nombre de titres AXA détenus (auto-détention) à cette même date, AXA pourrait acquérir 194.431.118 de ses propres actions.

Durée du programme de rachat

18 mois, à compter de l'Assemblée Générale du 22 avril 2008, sous réserve de l'approbation du programme par les actionnaires.

Tableau des opérations effectuées dans le cadre du programme de rachat en cours (jusqu'au 29 février 2008)

Nombre de titres achetés depuis le début du programme	88.369.265
Nombre de titres vendus depuis le début du programme	22.263.001
Nombre de titres transférés depuis le début du programme	2.305
Nombre de titres annulés depuis le début du programme	63.103.647

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 a été effectuée au comptant.

OPERATIONS REALISEES PAR AXA SUR SES PROPRES TITRES AU COURS DE L'EXERCICE 2007

Dans le cadre des programmes de rachat d'actions propres, respectivement autorisés par les Assemblées Générales des 4 mai 2006 (8^{ème} résolution) et 14 mai 2007 (13^{ème} résolution), AXA, conformément aux dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, a poursuivi l'exécution de son contrat de liquidité mis en place le 16 mai 2005, pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction, conforme à la Charte de déontologie AFEI reconnue par l'AMF, et dont la mise en œuvre a été confiée à Crédit Agricole Cheuvreux.

Entre le 1^{er} janvier et le 13 mai 2007, dans le cadre de ce contrat de liquidité, 8.906.796 actions ont été achetées à un cours moyen pondéré brut de 32,08 € et 9.581.677 actions ont été vendues au cours moyen pondéré brut de 32,35 €. Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 134.000 €.

Entre le 14 mai et le 31 décembre 2007, dans le cadre de ce contrat de liquidité, 18.574.843 actions ont été achetées, à un cours moyen pondéré brut de 29,59 € et 16.704.843 actions ont été vendues au cours moyen pondéré brut de 29,92 €. Le montant total des frais de négociation sur cette période s'est élevé à 266.000 €.

Par ailleurs, dans le cadre également de ces programmes de rachat d'actions propres (hors contrat de liquidité),

13.602.000 actions ont été rachetées entre le 1^{er} janvier et le 13 mai 2007 à un cours moyen pondéré brut de 33,74 € et 56.946.264 actions ont été rachetées entre le 14 mai et le 31 décembre 2007 à un cours moyen pondéré brut de 29,28 €, soit un total de 70.548.264 actions propres rachetées au cours de l'exercice 2007 correspondant à un total de frais de négociation de 1.470.654 €.

Ces 70.548.264 actions propres ont été rachetées dans le but de permettre à la Société de réduire la dilution liée à l'exercice d'options de souscription d'actions et à l'émission d'actions dans le cadre de l'augmentation de capital réservée aux salariés de novembre 2007 (Shareplan 2007). Ces opérations de rachat ont également pour objet de couvrir les plans d'attribution d'actions gratuites au profit des salariés du Groupe.

Le Directoire, lors de sa réunion du 17 décembre 2007, a par ailleurs décidé de réduire le capital social par annulation de 63.103.647 actions auto-détenues.

Au 31 décembre 2007, le nombre des actions détenues dans le cadre du contrat de liquidité était de 2.250.000 et le nombre de titres en auto-détention, affectés à un objectif de couverture, s'élevait à 7.646.268, soit un total de 9.896.268 actions, représentant 0,48 % du capital à la clôture de l'exercice et acquises pour un montant total de 294.806.315 € (avec une valeur nominale de 2,29 € par action).

3.4 Principaux actionnaires et opérations avec des parties liées

RÉPARTITION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2007, le capital d'AXA, entièrement souscrit et libéré, s'élevait à 4.719.125.496,68 € et se composait de 2.060.753.492 actions d'une valeur nominale unitaire de 2,29 €, portant jouissance au 1^{er} janvier 2007.

À la connaissance de la Société, au 31 décembre 2007, son capital et ses droits de vote étaient répartis comme suit :

	Nombre d'actions	Capital	Droits de vote ^(a)
Mutuelles AXA ^(b)	298.481.986	14,48 %	20,84 %
Auto-détention	9.896.268	0,48 %	[0,42 %] ^(c)
Auto-contrôle	20.859.062	1,01 %	[0,88 %] ^(c)
Salariés et agents	107.755.703	5,23 %	6,01 %
Public	1.623.760.473	78,80 %	71,85 %
TOTAL	2.060.753.492 ^(d)	100 %	100 %

(a) Dans le tableau ci-dessus, le nombre total des droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote (à titre d'exemple, les actions auto-détenues ou auto-contrôlées sont privées de droit de vote).

(b) AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle.

(c) Droits de vote qui pourront à nouveau être exercés si les actions auxquelles ils sont attachés cessent d'être auto-détenues ou auto-contrôlées.

(d) Source : Avis Euronext du 11 janvier 2008.

À la connaissance de la Société, le seul autre actionnaire détenant, au 31 décembre 2007, plus de 5 % du capital social d'AXA est la société BNP Paribas, qui détient 5,87 % du capital social d'AXA et 7,67 % des droits de vote.

Certaines des actions de la Société jouissent d'un droit de vote double comme décrit dans la Partie VI « Informations additionnelles », Section « Droits de vote » du présent Rapport Annuel. Sur les 2.060.753.492 actions composant le capital, 319.921.480 actions jouissaient d'un droit de vote double à cette même date.

Enfin, à la connaissance de la Société, au 31 décembre 2007, les entités du Groupe AXA ne détiennent pas de titres AXA nantis. Des tiers détenteurs d'actions AXA ont pu donner celles-ci en nantissement pour diverses raisons, notamment en garantie de prêts ou dans le cadre d'autres opérations. Cependant, au 31 décembre 2007, la Société n'avait connaissance d'aucune sûreté ayant un caractère significatif constituée sur ses titres.

Évolution de la répartition du capital

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 2005 et le 31 décembre 2007 est présentée dans le tableau ci-après :

	Au 31 décembre 2007 ^(a)			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Mutuelles AXA ^(b)	298.481.986	14,48 %	496.139.340	20,84 %
Auto-détention	9.896.268	0,48 %	[9.896.268] ^(c)	[0,42 %] ^(c)
Auto-contrôle ^(e)	20.859.062	1,01 %	[20.859.062] ^(c)	[0,88 %] ^(c)
Salariés et agents	107.755.703	5,23 %	143.111.767	6,01 %
Public	1.623.760.473	78,80 %	1.710.668.535	71,85 %
TOTAL	2.060.753.492 ^(d)	100 %	2.380.674.972	100 %

(a) Dans le tableau ci-dessus, le nombre total des droits de vote est calculé sur la base de l'ensemble des actions auxquelles sont attachés des droits de vote, y compris les actions privées de droit de vote (à titre d'exemple, les actions auto-détenues ou auto-contrôlées sont privées de droit de vote).

(b) AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle.

(c) Droits de vote qui pourront à nouveau être exercés si les actions auxquelles ils sont attachés cessent d'être auto-détenues ou auto-contrôlées.

(d) Source : Avis Euronext du 11 janvier 2008.

(e) Titres d'auto-contrôle comme indiqués à la Note 13 aux Etats Financiers Consolidés figurant en Partie V du présent Rapport Annuel.

Capital potentiel au 31 décembre 2007

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 maximale d'actions résultant de l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions et des bons de souscription d'actions.

	Nombre maximum d'actions possible
Actions ordinaires émises au 31 décembre 2007 ^(a)	2.060.753.492
Options de souscription d'actions	77.152.941
BSA liés à l'opération Shareplan en Allemagne	3.981.073
Nombre maximum d'actions au total	2.141.887.506

(a) Source : Avis Euronext du 11 janvier 2008.

	Au 31 décembre 2006 ^(a)				Au 31 décembre 2005 ^(a)			
	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
	298.481.986	14,26 %	485.761.485	20,65 %	267.711.761	14,30 %	498.858.517	22,85 %
	2.554.613	0,12 %	[2.554.613] ^(c)	[0,11 %] ^(c)	653.857	0,03 %	[653.857] ^(c)	[0,03 %] ^(c)
	26.991.283	1,29 %	[26.991.283] ^(c)	[1,15 %] ^(c)	35.347.654	1,89 %	[35.347.654] ^(c)	[1,62 %] ^(c)
	105.004.498	5,02 %	151.907.600	6,46 %	105.672.937	5,65 %	152.473.475	6,98 %
	1.659.855.934	79,31 %	1.685.036.402	71,63 %	1.462.218.795	78,13 %	1.496.294.334	68,52 %
	2.092.888.314	100 %	2.352.251.383	100 %	1.871.605.004	100 %	2.183.627.837	100 %

INFORMATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2007 SUR LES OBLIGATIONS SUBORDONNÉES CONVERTIBLES EN ACTIONS AXA

	Obligations subordonnées convertibles en actions émises le 17 février 2000
Nombre d'obligations	6.646.524
Montant nominal de chaque obligation	165,50 euros
Montant nominal total	1.099.999.722 euros
Jouissance	17 février 2000
Date de maturité	1 ^{er} janvier 2017
Taux d'intérêt nominal	3,75%
Conversion	à partir du 17 février 2000, à raison de 4,15 ^(a) actions pour une obligation
Amortissement normal	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"> – la Société peut racheter les obligations à tout moment par achat en Bourse ou hors Bourse, conformément à la réglementation applicable, y compris par offre de rachat ou d'échange, – 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 31 décembre 2007	6.636.946

(a) Suite à l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, réalisée par AXA en juin 2006 afin de financer une partie de l'acquisition de Winterthur, les conditions de conversion de l'obligation convertible AXA 3,75 % 2017 ont été ajustées. La parité de conversion a ainsi été portée à 4,15 actions AXA de 2,29 euros de nominal (contre 4,06 actions initialement) pour 1 obligation (cf. avis Euronext n° 2006-2063 du 18 juillet 2006).

TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES, ACTIONNARIAT SALARIÉ ET PROTOCOLES D'ACCORD

Transactions avec des parties liées

Pour plus d'informations concernant les transactions avec des parties liées, vous pouvez vous reporter à la Partie V « États Financiers Consolidés » – Note 27 « Transactions avec des parties liées » du présent Rapport Annuel.

Actionnariat salarié

Shareplan

Depuis 1993, AXA mène une politique volontariste d'actionnariat des salariés en proposant chaque année une opération mondiale d'actionnariat salarié baptisée « Shareplan ».

Le Directoire, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des salariés d'AXA, a procédé à une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe (« Shareplan 2007 »).

Dans les pays où les conditions réglementaires, juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2007 :

- une offre classique dans 35 pays,
- une offre dite « à effet de levier » dans 35 pays.

L'offre classique a permis aux salariés de souscrire, sur la base de leur apport initial, des actions AXA (par le biais de

Fonds Communs de Placement d'Entreprise ou par détention d'actions en direct) avec une décote de 20 %. Ces actions sont logées au sein du Plan d'Épargne Entreprise du Groupe, ou du P.I.A.G. pour l'international, et sont indisponibles pour une durée de 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation applicable). Les salariés bénéficient de l'appréciation du titre, à la hausse ou à la baisse, par rapport au prix de souscription.

L'offre à effet de levier a permis aux salariés de souscrire, sur la base de 10 fois leur apport personnel initial, des actions AXA (par le biais de Fonds Communs de Placement ou par détention d'actions en direct) avec une décote de 14,26 % en 2007. Ces actions sont logées au sein du Plan d'Épargne Entreprise du Groupe, ou du P.I.A.G. pour l'international, et sont indisponibles pour une durée de 5 ans (sauf cas de déblocage anticipé prévus par la réglementation applicable). Les salariés bénéficient de la garantie de leur apport personnel initial et de 75 % de l'appréciation du titre par rapport au prix de référence non décoté.

L'offre à effet de levier n'est pas autorisée pour les membres du Directoire et du Comité Exécutif.

De nouveaux fonds avec compartiments ont été créés depuis 2005 permettant aux porteurs de parts de FCPE d'exercer directement, dans la plupart des cas, leurs droits de vote lors des assemblées générales de la Société.

L'opération Shareplan 2007 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de novembre 2007 et a été proposée à la quasi totalité des salariés du Groupe sur la base de versements volontaires.

- 43.877 salariés ont participé à Shareplan 2007, en hausse de 49 % par rapport à Shareplan 2006 (29.389 participants).
- Le montant total des souscriptions s'est élevé à 552,3 millions d'euros, en hausse de 47 % par rapport à l'opération Shareplan 2006 (375,5 millions d'euros), dont :
 - 74 millions d'euros pour la formule classique, contre 51,8 millions d'euros en 2006 ;
 - et 478,3 millions d'euros pour la formule à effet de levier, contre 323,7 millions d'euros en 2006.
- Au total, 22 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de valeur nominale unitaire, jouissance 1^{er} janvier 2007, ont été créées.

Au 31 décembre 2007, les salariés et agents du Groupe AXA détiennent, à travers des fonds communs de placement ou assimilés et par détention directe d'actions ou d'ADR, 5,23 % du capital de la Société et 6,01 % des droits de vote.

AXA Miles

Afin de récompenser ses collaborateurs pour les résultats obtenus en 2005 et 2006 et de les associer pleinement à la réussite de son projet « Ambition 2012 », AXA a mis en œuvre un plan mondial d'attribution d'actions gratuites à l'ensemble de ses collaborateurs, baptisé « AXA Miles ».

Le Directoire, faisant usage de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, a procédé le 1^{er} juillet 2007 à une attribution de 50 actions gratuites AXA à chacun des salariés du Groupe, à l'exception des membres du Directoire et du Comité Exécutif.

En procédant à une attribution égalitaire de 50 actions à chacun de ses collaborateurs ayant au moins 3 mois d'ancienneté au 1^{er} juillet 2007, quelque soit leur position dans l'organisation, leur niveau hiérarchique, leur pays d'appartenance ou leur niveau de rémunération, le Groupe AXA a souhaité ainsi démontrer que chacun a un rôle à jouer dans l'atteinte des objectifs d'Ambition 2012 et que chacun doit en partager le succès.

Le programme AXA Miles a ainsi donné lieu à l'attribution de 5.586.900 actions AXA à 111.738 collaborateurs dans 54 pays.

La totalité de ces actions ont été achetées par AXA et le programme ne donnera donc pas lieu à une augmentation de capital.

Dans 24 pays, dont la France, les actions attribuées ne deviendront acquises au profit des bénéficiaires qu'à l'issue d'une période d'acquisition de 2 ans (soit le 1^{er} juillet 2009), sous condition de présence au sein du Groupe AXA, et seront alors soumises à une période de conservation de 2 ans (soit jusqu'au 1^{er} juillet 2011).

Dans les 30 autres pays, les actions attribuées ne deviendront acquises qu'à l'issue d'une période d'acquisition de 4 ans (soit le 1^{er} juillet 2011), sous condition de présence au sein du Groupe AXA, et ne seront soumises à aucune obligation de conservation.

Une seconde attribution de 50 actions gratuites à l'ensemble des collaborateurs aura lieu le 1^{er} juillet 2009, selon les

mêmes règles, si le Groupe AXA a atteint à la fin de l'année 2008 les deux objectifs suivants :

- résultat opérationnel par action supérieur ou égal à 2,41 €,
- indice de satisfaction client supérieur ou égal à 82 %.

Protocoles d'accord

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider. Ces protocoles font l'objet d'une description ci-dessous :

Protocole 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.

Ce nouveau protocole prévoit, tout comme le précédent, le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes. Conformément à ce protocole, le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas et le Groupe BNP Paribas s'engage initialement à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA. Ces chiffres seront ensuite ajustés pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers.

Conclu pour une période initiale 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.

Protocole avec le Groupe Schneider

Le Groupe AXA, les Mutuelles AXA et le Groupe Schneider ont signé le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance AXA du 21 décembre 2005, un protocole d'accord qui prévoit le maintien de participations minimales réciproques. Conformément à ce protocole, le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 2.583.300 actions Schneider et le Groupe Schneider s'engage à conserver au minimum 8.816.681 actions AXA. Le nombre d'actions sera ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type : augmentations de capital, attributions d'actions gratuites, division ou regroupement d'actions ou opérations similaires. En outre, les parties se sont consenties des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers.

Le protocole a été conclu pour une période initiale d'un an à compter de sa signature, renouvelable ensuite par tacite reconduction 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 31 mai 2006.

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés

(Exercice clos le 31 décembre 2007)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés dont nous avons été avisés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence de ces conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux 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 R.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements 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 nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice.

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucun engagement ou convention soumis à l'article L.225-86 du Code de commerce.

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

Par ailleurs, en application des dispositions de l'article R.225-57 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice :

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.

Avec le Groupe BNP Paribas

Le Groupe AXA (AXA et ses filiales) 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 prévoit le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes (le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas ; le Groupe BNP Paribas s'engage initialement à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA ; ces chiffres seront ensuite ajustés pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (divisions, regroupement, etc.) et d'augmentations de capital de BNP Paribas ou d'AXA). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'une d'elles.

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.

Avec Schneider

Le Groupe AXA (les Mutuelles AXA, AXA et ses filiales) et le Groupe Schneider ont signé le 15 mai 2006, après autorisation

du Conseil de Surveillance AXA du 21 décembre 2005, un protocole d'accord qui prévoit le maintien de participations minimales réciproques. Le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 2.583.300 actions Schneider et le Groupe Schneider s'engage à conserver au minimum 8.816.681 actions AXA ; le nombre d'actions sera ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type d'attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas

de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'une d'elles.

Le protocole a été conclu pour une période d'un an à compter de sa signature, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour des périodes successives de 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 31 mai 2006.

Fait à Courbevoie et Neuilly sur Seine, le 25 mars 2008

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

3.5 La cotation

MARCHÉS

Le principal marché de négociation des actions de la Société est le Compartiment A d'Euronext Paris. Les ADS (American Depositary Shares) de la Société, qui représentent chacune une action AXA, sont cotées au NYSE.

Négociation sur Euronext Paris

Les négociations officielles des titres cotés sur Euronext Paris, en ce compris les actions de la Société, sont réalisées par des sociétés de Bourse françaises et ont lieu en continue chaque jour ouvré à Paris entre 9h00 et 17h25 (heure de Paris), avec une fixation du prix de clôture à 17h30.

En France, les actions de la Société font partie du principal indice publié par Euronext Paris (l'indice « CAC 40 »).

Les actions de la Société font également partie d'Euronext 100, indice représentant les principales sociétés d'Euronext au regard de leur capitalisation boursière. Les actions de la Société font également partie des indices Dow Jones STOXX 50 et Dow Jones Euro STOXX 50, indices composés des 50 titres dont la capitalisation boursière est la plus importante et qui sont les plus échangés, respectivement en Europe et au sein de la zone euro. En outre, les actions de la Société sont intégrées au Dow Jones Euro Stoxx Insurance, indice des titres liés à l'assurance pour les sociétés de la zone euro.

Le tableau ci-dessous indique, pour les périodes mentionnées, les cours les plus hauts et les plus bas (cours de clôture et cours en séance) enregistrés en euros pour les actions de la Société cotées sur Euronext Paris :

Période calendaire	Plus haut cours de clôture (€) ^(a)	Plus bas cours de clôture (€) ^(a)	Plus haut cours en séance (€)	Plus bas cours en séance (€)
2003	16,67	8,76	17,05	8,75
2004	18,76	15,47	18,99	15,30
2005				
Premier trimestre	20,96	17,72	21,03	17,56
Deuxième trimestre	20,73	18,55	20,79	18,39
Troisième trimestre	22,62	20,21	22,68	19,50
Quatrième trimestre	27,43	21,93	27,54	21,83
Annuel	27,43	17,72	27,54	17,56
2006				
Premier trimestre	29,48	25,59	30,05	25,15
Deuxième trimestre	29,92	23,41	30,08	23,00
Troisième trimestre	29,52	24,28	29,62	23,92
Quatrième trimestre	31,13	28,07	31,26	28,06
Annuel	31,13	23,41	31,26	23,00
2007				
Premier trimestre	34,42	29,53	34,48	29,50
Deuxième trimestre	34,61	31,00	34,88	30,55
Troisième trimestre	32,72	27,78	32,95	27,56
Quatrième trimestre	32,28	25,33	32,49	25,12
Annuel	34,61	25,33	34,88	25,12

(a) Suite à l'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription effectuée par AXA en juin 2006 (cf. avis Euronext n° 2006-1670 du 14 juin 2006), la série de prix historiques a été ajustée sur la base de la valeur théorique du droit (cf. avis Euronext n° 2006-1719 du 16 juin 2006).

Période calendaire	Plus haut cours de clôture (€) ^(a)	Plus bas cours de clôture (€) ^(a)	Plus haut cours en séance (€)	Plus bas cours en séance (€)
2007 et 2008				
Août 2007	30,07	27,78	30,28	27,56
Septembre 2007	31,38	28,13	31,57	27,86
Octobre 2007	32,28	29,71	32,49	29,27
Novembre 2007	30,37	25,33	30,94	25,12
Décembre 2007	28,66	26,45	28,99	26,19
Janvier 2008	26,98	22,01	27,60	20,41
Février 2008	23,88	20,99	24,42	20,06

(a) Suite à l'augmentation de capital en numéraire avec maintien du droit préférentiel de souscription effectuée par AXA en juin 2006 (cf. avis Euronext n° 2006-1670 du 14 juin 2006), la série de prix historiques a été ajustée sur la base de la valeur théorique du droit (cf. avis Euronext n° 2006-1719 du 16 juin 2006).

Négociation sur le New York Stock Exchange

S'agissant des ADS de la Société qui sont négociées sur le NYSE, *The Bank of New York* fait office de dépositaire. Chaque ADS représente une action AXA.

Le tableau ci-dessous indique, pour les périodes mentionnées, les cours les plus hauts et les plus bas (cours de clôture et cours en séance) enregistrés en dollars US pour les actions de la Société cotées sur le NYSE :

Période calendaire	Plus haut cours de clôture (\$) ^(a)	Plus bas cours de clôture (\$) ^(a)	Plus haut cours en séance (\$) ^(a)	Plus bas cours en séance (\$) ^(a)
2003	21,47	10,32	21,49	9,96
2004	24,82	19,18	24,94	19,00
2005				
Premier trimestre	28,32	23,40	28,48	23,35
Deuxième trimestre	26,86	24,17	27,02	24,04
Troisième trimestre	28,75	24,83	28,77	24,51
Quatrième trimestre	33,33	26,96	33,35	26,70
Annuel	33,33	23,40	33,35	23,35
2006				
Premier trimestre	35,86	31,47	35,96	31,40
Deuxième trimestre	38,62	30,13	38,76	29,81
Troisième trimestre	37,80	30,73	37,80	30,36
Quatrième trimestre	40,55	36,92	40,70	36,72
Annuel	40,55	30,13	40,70	29,81
2007				
Premier trimestre	45,33	39,82	45,39	38,94
Deuxième trimestre	47,01	41,19	47,10	41,17
Troisième trimestre	44,96	37,51	45,25	36,57
Quatrième trimestre	45,55	37,72	45,85	37,68
Annuel	47,01	37,51	47,10	36,57
2007 et 2008				
Août 2007	41,42	37,51	41,81	36,57
Septembre 2007	44,61	39,17	44,80	38,67
Octobre 2007	45,55	42,39	45,85	41,83
Novembre 2007	43,85	37,72	44,04	37,68
Décembre 2007	42,17	38,05	42,40	37,72
Janvier 2008	39,69	33,52	40,17	31,35
Février 2008	35,83	30,67	36,13	30,09

Nous ne pouvons donner aucune garantie sur le prix de l'action ou des ADS AXA et les cours passés ne préjugent en rien de

la performance future des titres. Nous vous invitons à vous procurer des informations à jour sur le cours de ses titres.

PARTIE IV

FACTEURS DE RISQUE, RISQUES DE MARCHÉ ET INFORMATIONS LIÉES

4.1 FACTEURS DE RISQUE

- Risques liés aux marchés financiers	170
- Risques liés à l'inflation	172
- Risques liés à la nature de notre activité et à l'environnement dans lequel nous opérons	172
- Autres risques liés à nos opérations	178
- Risques liés à la détention d'ADS ou d'actions AXA	179

4.2 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

- L'organisation du Risk Management	182
- Risques de marché	184
- Contrôle de l'exposition / risque d'assurance	193
- Risques de crédit	196
- Risques opérationnels	199

4.3 AUTRES INFORMATIONS FINANCIÈRES

- Procédures judiciaires	201
- Politique de distribution de dividendes	201
- Changements importants	201

4.1 Facteurs de risque

Nous attirons votre attention sur les risques décrits ci-après. Ces risques sont susceptibles d'affecter de manière significative notre activité, les résultats de nos opérations ou notre situation financière, d'entraîner une baisse importante du cours de nos actions ou de nos ADS (American Depositary Shares) ou d'entraîner un écart important entre les résultats obtenus et (i) nos prévisions ou (ii) les résultats figurant dans les projections faites par la Société ou en son nom. La description des risques qui suit n'est pas limitative. En outre, d'autres risques et incertitudes qui nous sont actuellement inconnus ou que nous pouvons aujourd'hui considérer comme mineurs pourraient dans le futur affecter de manière significative notre activité, notre situation financière, les résultats de nos opérations ou nos cash flows.

RISQUES LIÉS AUX MARCHÉS FINANCIERS

Une baisse ou une volatilité accrue des marchés financiers peuvent affecter notre activité et sa rentabilité

Les fluctuations des marchés actions peuvent affecter les ventes de nos produits d'assurance-vie et de pension, nos fonds d'investissement, nos services de gestion d'actifs et nos produits dont le risque financier est supporté par les détenteurs de police en unités de compte, dont notamment les produits d'épargne retraite (« variable annuity ») et les produits d'assurance-vie (« variable life »). En particulier, des baisses prolongées ou brutales des marchés actions ou obligations réduisent généralement l'attractivité des contrats en unités de compte.

Le niveau de volatilité des marchés financiers sur lesquels nous investissons et le rendement global de l'investissement réalisé sur ces marchés affectent de manière significative notre rentabilité. Le retour sur investissement, et donc notre rentabilité, est susceptible d'être affecté par des situations touchant nos investissements particuliers et, de manière plus générale, par des fluctuations des marchés actions, immobiliers et autres. Notre capacité à réaliser un bénéfice sur des produits d'assurance et d'investissement, notamment des produits à rendement fixe et garanti, dépend en partie des retours sur investissements qui soutiennent nos engagements. La valeur de certains investissements peut varier d'une manière significative en fonction des conditions précitées. Certains types de produits d'assurance et d'investissement que nous proposons peuvent nous exposer aux risques liés aux fluctuations des marchés financiers, notamment certains types de produits variables ou sensibles à la variation des taux, tels les produits à annuités fixes ou variables, ou certains produits à taux garantis ou à rémunération garantie qui ne varient pas

systématiquement en fonction des taux d'intérêt du marché ou des retours sur investissement des actifs sous-jacents. AXA utilise des mécanismes de couverture afin de maîtriser son exposition à certaines de ces garanties. L'accroissement de la volatilité des marchés financiers est susceptible d'augmenter ces coûts de couverture et d'affecter sensiblement la capacité d'AXA à couvrir certains de ces risques et pourrait ainsi nuire à notre rentabilité.

La croissance de notre activité de gestion d'actifs dépend principalement de facteurs tels que les retours sur investissement et la gestion des risques. La réalisation de performances décevantes sur les marchés financiers, ou les événements sporadiques affectant sensiblement la volatilité du marché, réduisent la disponibilité du crédit, nuisent à la liquidité et peuvent entraver de manière significative le fonctionnement normal des marchés financiers ; la crise des « sub-prime » (crédits hypothécaires à risque) qui a frappé les marchés mondiaux de capitaux à partir du second semestre 2007 en est une illustration. Ces différents éléments peuvent influencer sur la valeur des actifs que nous gérons ainsi que sur notre capacité à les accumuler et à les conserver, dans la mesure où nos clients pourraient préférer dans de telles hypothèses reprendre leurs actifs. A leur tour, ces tendances peuvent nuire aux chiffres d'affaires et bénéfices générés dans le cadre de la gestion de ces actifs et pourraient avoir un effet négatif sur notre situation financière et les résultats de nos opérations.

En outre, l'augmentation de la volatilité des marchés financiers, la disponibilité réduite du crédit et les diverses conséquences de la crise des « sub-prime », dont notamment le ralentissement de la croissance économique, le risque de récession et le manque de confiance des consommateurs dans certains marchés, sont susceptibles de préjudicier à notre chiffre d'affaires, notre rentabilité, ainsi qu'à notre capacité à saisir des opportunités d'acquisition et à réaliser nos objectifs de croissance. Ces différents éléments sont susceptibles de nuire à la valeur de nos actions et autres titres.

Pertes dues aux défaillances de tiers, à la dépréciation des actifs investis et pertes latentes pouvant nuire à la valeur de nos investissements et réduire notre rentabilité

Les débiteurs d'AXA que ce soit en numéraire, en titres ou autres actifs, sont susceptibles de ne pas respecter leurs engagements. Ces tiers incluent l'ensemble des émetteurs dont nous détenons des titres dans nos portefeuilles d'investissement (notamment des titres adossés à des crédits hypothécaires et à des actifs), des emprunteurs dans le cadre de crédits hypothécaires et d'autres prêts que nous consentons, des réassureurs auxquels nous avons cédé des risques d'assurance, des clients, des contreparties

de négociation (trading counterparties), des contreparties aux contrats de swap et autres dérivés, des agents de compensation, bourses, chambres de compensation et autres intermédiaires financiers. En outre, la défaillance de certains tiers avec lesquels nous n'entretiens aucune relation contractuelle directe, comme notamment le défaut d'un assureur de crédit ayant entre autres assuré des obligations ou des produits de financement structuré entrant dans nos portefeuilles d'investissement, est susceptible d'influer de manière négative sur la valeur de ces titres voire, de manière plus générale, sur les marchés financiers. La défaillance de ces tiers peut être causée par différents éléments dont la faillite, le manque de liquidité, le ralentissement de l'économie ou du marché immobilier, ou encore des défaillances opérationnelles. Les tensions dominent nos principaux marchés sont susceptibles d'entraîner la dépréciation de la valeur de nos actifs investis en raison notamment des diverses défaillances, des pertes latentes, des révisions à la baisse de la notation du crédit ou plus généralement des baisses sur les marchés actions.

La défaillance d'un intervenant majeur sur le marché (en ce compris la défaillance d'un assureur de crédit) peut perturber les marchés actions ou les systèmes de compensation et de règlement des principaux marchés. Une telle situation serait alors susceptible de provoquer à son tour un déclin du marché ou une hausse de la volatilité. Une telle défaillance sur le marché pourrait également conduire les systèmes de compensation et de règlement à évaluer les membres de ce système ou pourrait engendrer des défaillances en chaîne qui nous seraient nuisibles. En ce qui concerne les risques de défauts de réassureurs et de rétrocessionnaires qui se sont vus transférer une partie de nos risques, vous pouvez vous reporter à la section « Risques liés à la nature de notre activité et l'environnement dans lequel nous opérons » – La réassurance pourrait ne pas être suffisante afin de nous protéger contre les pertes et nous pourrions subir des pertes du fait de l'incapacité de nos réassureurs à honorer leurs engagements.

Les fluctuations de taux d'intérêt peuvent nuire à notre rentabilité

En période de baisse des taux d'intérêt, les produits d'assurance-vie et de rente peuvent être relativement plus attractifs pour les consommateurs. Cette attractivité engendre une augmentation des sommes dues au titre des primes sur les produits à prime variable et une augmentation du nombre de polices d'assurance reconduites d'une année à l'autre. En période de taux d'intérêt faibles, les bénéfices réalisés sur les investissements sont susceptibles de baisser. En effet, les produits financiers générés par les investissements à revenu fixe évoluent à la baisse en fonction des variations de taux d'intérêt, ce qui a notamment pour conséquence d'entraîner des pertes latentes sur nos actifs comptabilisés en juste valeur conformément aux normes IFRS. En outre, les crédits hypothécaires et les titres à échéance fixe de nos portefeuilles d'investissements seront probablement remboursés par anticipation ou rachetés, les emprunteurs s'efforçant dans cette situation d'emprunter à des taux moins élevés. En conséquence, il se peut que nous devions réinvestir les sommes ainsi recueillies dans des titres à taux d'intérêt plus bas. Une période de taux d'intérêt faible peut également s'accompagner d'une diminution de l'écart entre les taux d'intérêt facturés aux assurés et le rendement de notre portefeuille d'investissements et nuire ainsi à notre rentabilité.

A l'inverse, en période de hausse des taux, les rachats de polices d'assurance vie et de contrats à rente fixe peuvent augmenter, les assurés choisissant de renoncer à la protection conférée par une assurance au profit de rendements d'investissement plus élevés. L'obtention de liquidités aux fins de respecter nos engagements peut nous imposer de liquider des investissements à échéance fixe à un moment où les cours de ces actifs ne sont pas favorables. Il peut en résulter des pertes sur investissement. Ces paiements entraîneraient une diminution du nombre d'actifs investis et pourraient diminuer notre résultat net, que nous réalisions ou non une perte sur investissement. Des retraits anticipés pourraient également nous amener à accélérer l'amortissement des frais d'acquisition reportés des polices d'assurance, ce qui aurait pour conséquence de réduire notre résultat net.

La rentabilité de nos activités de «spread» dépend dans une large mesure de notre capacité à gérer les écarts de taux d'intérêt, les risques de crédit et les autres risques liés à notre portefeuille d'investissements. Au Japon, par exemple, les fluctuations des taux d'intérêt au cours de ces dix dernières années ont eu un impact majeur sur de nombreux assureurs japonais proposant des contrats d'assurance-vie. En effet, nos filiales japonaises d'assurance-vie ont émis des polices d'assurance et des contrats à long terme à taux fixe avec un rendement important en période de taux d'intérêt forts, qui, aujourd'hui, alors que le Japon connaît une période de faibles taux d'intérêt, subissent des écarts négatifs.

Bien que nous pratiquions une gestion et un suivi attentifs des risques de cette nature, nous ne pouvons pas garantir notre capacité à gérer avec succès les écarts de taux ou l'impact négatif potentiel de ces risques.

Les conditions de marché et d'autres facteurs pourraient nuire à notre goodwill

L'évolution de l'activité et du marché peuvent affecter la valeur du goodwill comptabilisé dans notre bilan consolidé. En effet, la valeur de certaines de nos branches d'activités, dont notamment nos activités de gestion d'actifs, dépend de manière très significative de l'état des marchés financiers et de la performance opérationnelle. Des baisses importantes de ces facteurs pourraient en conséquence entraîner une perte de valeur de certaines composantes du goodwill que nous comptabilisons et avoir pour conséquence des réductions de valeur comptable importantes.

Des fluctuations des taux de change peuvent affecter nos bénéfices

AXA publie ses comptes consolidés en euros. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2007, une part importante du chiffre d'affaires d'AXA généré par les primes d'assurance brutes et les services financiers ainsi que les profits d'AXA, et les demandes d'indemnité, était libellée en devises autres que l'euro, dont notamment le dollar américain, la livre sterling, le yen japonais, le franc suisse et le dollar australien. Les engagements d'AXA sont libellés soit en euros, soit dans d'autres devises auquel cas ils sont alors soumis aux fluctuations des taux de change.

Alors qu'AXA cherche à maîtriser son exposition aux fluctuations des devises par des opérations de couverture, les variations des taux peuvent avoir un impact significatif

sur les résultats des opérations d'AXA et ses cash flows. La force, en 2008 et au-delà, de l'euro par rapport au dollar US et aux autres grandes devises pourrait nuire aux résultats des opérations d'AXA ainsi qu'à la valeur de ses titres.

L'évolution des marchés de capitaux pourrait préjudicier à nos obligations en matière de capital réglementaire

Les filiales de la Société relevant du secteur de l'assurance sont soumises aux exigences du régulateur de l'Etat dans lequel elles exercent leurs activités qui visent tant à protéger le marché que les assurés. Le niveau de capital minimum requis pour chaque assureur varie en fonction de différents facteurs dont notamment la variété des affaires, le type de produits, le volume des ventes, les actifs investis, les engagements, les réserves, les mouvements de capitaux sur le marché financier et les taux. Les exigences réglementaires relatives au capital sont susceptibles d'augmenter, de manière relativement significative, durant les périodes de fléchissement des marchés de capitaux et de baisse des taux d'intérêt. Le Management surveille les exigences de capital au regard de la réglementation en vigueur et considère que ses filiales d'assurance ont les ressources financières nécessaires au maintien de leur activité ou ont, à tout le moins, la capacité de bénéficier de telles ressources. Cependant, dans l'hypothèse où le capital requis ne pourrait être atteint, notre activité ainsi que les résultats de nos opérations en seraient affectés.

RISQUES LIÉS À L'INFLATION

Depuis quelques années, l'inflation, mesurée à partir de l'évolution de l'indice des prix à la consommation, a évolué à la hausse, parfois de manière significative, dans certains des principaux marchés sur lesquels nous opérons. Une augmentation constante des taux d'inflation sur ces marchés pourrait avoir de multiples impacts sur la Société et nuire à notre activité, à notre niveau de solvabilité ou encore aux résultats de nos opérations. Par exemple, une augmentation soutenue du taux d'inflation pourrait entraîner un accroissement des taux d'intérêt sur le marché qui serait susceptible (i) de diminuer la valeur de certains titres à revenu fixe que nous détenons dans nos portefeuilles d'investissement ; cette dépréciation serait le résultat de la réduction des niveaux de plus-values latentes sur titres, ce qui affecterait de manière négative notre marge de solvabilité ainsi que notre revenu net, (ii) d'entraîner une baisse de l'attractivité de certains de nos produits Vie & Epargne, en particulier ceux ayant un taux de rémunération fixe, qui pourrait dès lors devenir inférieur aux taux du marché, et (iii) de nous obliger, en notre qualité d'émetteur de titres, à verser des taux d'intérêts plus importants relativement aux obligations que nous émettons périodiquement sur les marchés financiers afin de financer nos opérations, ce qui pourrait augmenter nos charges d'intérêts et ainsi réduire le résultat de nos opérations. Une augmentation significative et soutenue de l'inflation est également traditionnellement liée à une dépréciation des titres de capital et à une stagnation des performances des marchés actions en général. Un déclin soutenu des marchés actions pourrait (i) être à l'origine de lourdes charges pesant sur les titres de capital que nous détenons dans nos portefeuilles d'investissement et de la diminution des niveaux des plus-values latentes sur titres, ce qui réduirait notre revenu net et impacterait de manière négative notre niveau de solvabilité,

(ii) impacter de manière négative les performances, les ventes futures et nos produits en unité de compte dont les actifs sous jacents sont souvent alloués à des fonds d'investissement, et (iii) affecter la capacité de nos filiales spécialisées en gestion d'actifs à retenir et attirer des actifs sous gestion, ainsi que la valeur des actifs qu'elles gèrent, ce qui pourrait impacter négativement les résultats de nos opérations. En outre, en ce qui concerne certains risques liés aux assurances IARD souscrites par nos filiales d'assurances (en particulier les risques « long-tail »), une augmentation soutenue des taux d'inflation accompagnée d'une élévation des niveaux des taux d'intérêts sur le marché pourrait entraîner (i) une augmentation du montant réclamé au titre des déclarations de sinistre (i.e. du montant définitif versé afin de régler la somme due au titre de la déclaration de sinistre, plusieurs années après la période de garantie ou après la survenance des événements à l'origine de la déclaration), accompagnée (ii) d'une sous-estimation, au moment de leur mise en place, des réserves correspondant à ces déclarations de sinistre, en raison de l'incapacité d'anticiper pleinement l'inflation et ses effets sur les montants effectivement versés aux assurés, et, en conséquence, (iii) un excédent significatif des versements réels par rapport aux réserves d'assurance constituées, ce qui nuirait aux résultats de nos opérations. En outre, l'incapacité à anticiper avec précision l'évolution à la hausse de l'inflation et à la répercuter dans les prévisions de prix de nos produits, pourrait entraîner une sous-évaluation systématique des tarifs de nos produits, ce qui pourrait engendrer des pertes de souscription et aurait un effet négatif sur les résultats de nos opérations. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous reporter à la Section 4.2 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque » du présent Rapport Annuel.

RISQUES LIÉS À LA NATURE DE NOTRE ACTIVITÉ ET À L'ENVIRONNEMENT DANS LEQUEL NOUS OPÉONS

Nous avons annoncé un programme pluriannuel « Ambition 2012 », comportant notamment des objectifs de résultats et de croissance. La réalisation de ces objectifs pourrait être remise en cause du fait de la survenance de certains risques potentiels

Dans son programme « Ambition 2012 » qui fut dévoilé en 2004, le Management d'AXA a annoncé son intention de devenir, d'ici à 2012, la « société préférée » de ses clients, de ses actionnaires et de ses collaborateurs. Les indicateurs de performance de ce programme comprennent notamment comme objectifs le doublement du chiffre d'affaires et le triplement du bénéfice par action entre 2004 et 2012. Alors qu'AXA poursuit activement les objectifs annoncés et a mis en œuvre de nombreuses initiatives destinées à contribuer à leur réalisation, rien ne garantit que ces objectifs seront effectivement atteints. Un échec dans la réalisation de ce projet pourrait avoir des conséquences très néfastes pour la Société à différents niveaux : cours de l'action, image, confiance des investisseurs et collaborateurs, résultats d'exploitation et cash flows.

Nous sommes susceptibles de ne pas pouvoir maintenir la croissance de nos activités d'assurance et de gestion d'actifs

La forte croissance de nos activités d'assurance et de gestion d'actifs ces dernières années, tant en termes organiques que d'opérations de croissance externe, pourrait ne pas se prolonger. L'augmentation de la volatilité des marchés financiers et la diminution de la disponibilité du crédit depuis le deuxième semestre 2007, associées à un ralentissement de la croissance économique, au risque de récession et à un sentiment de plus en plus négatif des consommateurs sur certains de nos principaux marchés, préjudicent à la réalisation de nos objectifs de croissance définis dans le cadre du programme Ambition 2012 et à la poursuite de notre croissance au moyen d'acquisitions. En outre, notre capacité à maintenir une croissance conforme à ces objectifs peut être affectée par l'évolution de la réglementation, notamment de la législation fiscale applicable à nos produits et opérations dans les branches Vie, Epargne, Retraite. Le Groupe a mis en œuvre des initiatives internationales de « réutilisation » de produits destinées à stimuler l'innovation en matière de produits et la réutilisation de produits à succès sur l'ensemble des marchés sur lesquels nous intervenons, comme ce fut le cas de notre gamme de produits d'épargne retraite « accumulator ». Nos produits Vie, Epargne, Retraite comprennent souvent des éléments complexes et des garanties difficiles à traduire et à transposer dans les régimes juridiques, réglementaires et fiscaux de nombreux pays. Notre incapacité à mettre en œuvre avec succès ces initiatives de réutilisation de produits au moment opportun pourrait affecter défavorablement la croissance de notre branche Vie, Epargne, Retraite.

Nous utilisons de nombreuses hypothèses pour déterminer le niveau approprié de réserves d'assurance et de coûts d'acquisition différés (*Deferred Acquisition Costs ou DAC*), ainsi que pour calculer certains indicateurs largement utilisés dans le secteur tels que la valeur des affaires nouvelles (NBV) et l'European Embedded Value (EEV) des activités Vie, Epargne, Retraite, qui impliquent un degré élevé d'appréciation de la part du Management ainsi que des prédictions sur un avenir par nature incertain. Si ces hypothèses se révélaient inexactes, cela pourrait avoir un impact défavorable sur les résultats de nos opérations et/ou sur les indicateurs de performance, comme la VAN, qui pourraient nuire au cours de nos titres

La constitution de réserves, en ce compris l'impact des garanties minimum contenues dans certains de nos produits d'épargne retraite, le test d'adéquation effectué sur les réserves constituées pour les polices d'assurance vie et la mise en place des DAC, NBV et EEV sont par essence des éléments incertains qui impliquent des hypothèses sur des facteurs tels le comportement de l'assuré (ex. non renouvellement, conservation, etc.), des décisions de justice, des changements dans la législation et la réglementation, des tendances sociales, économiques et démographiques, l'inflation, les retours sur investissement et, dans la branche assurance vie, des suppositions quant à l'évolution de la mortalité et de la morbidité. Le recours à ces nombreuses hypothèses pourrait influencer de manière significative sur les provisions et les dépenses de souscription. Des changements dans ces prévisions pourraient au contraire entraîner dans le temps des modifications des provisions d'assurance. En outre, certaines de ces prévisions ne sont pas linéaires. Par exemple, notre NBV est sensible aux fluctuations des taux d'intérêt et, en conséquence, des prédictions inexactes sur l'évolution des taux peuvent avoir un impact significatif sur notre VAN ainsi que sur le cours de nos titres.

Si les réserves constituées au titre des pertes dans nos branches IARD et Assurance internationale s'avéraient insuffisantes, nos bénéficiaires s'en trouveraient affectés de manière défavorable

Conformément à la pratique du secteur et aux obligations comptables et réglementaires, nous constituons des réserves tant au titre des réclamations que des charges qui sont liées au règlement des réclamations de nos branches IARD et Assurance internationale. A l'exception des rentes invalidité et des engagements inhérents aux accidents du travail qui sont réputés constituer des règlements structurés, les réserves pour sinistres ne sont pas réduites. Les réserves ne représentent pas une évaluation précise du passif correspondant, mais plutôt une estimation du montant des réclamations, à une date donnée, établie en fonction de techniques de projection actuarielle. Ces estimations de réserves sont des prévisions du coût probable du règlement et de la gestion ultime des réclamations, sur la base de l'évaluation que nous avons réalisée des faits et circonstances alors connus, de l'examen des profils historiques de règlement, d'estimations de tendances en matière de gravité et de fréquence des réclamations, de principes juridiques de responsabilité et d'autres facteurs. La méthode d'estimation des réserves se fonde sur les informations les plus récentes disponibles au moment de la constitution des réserves initiales. Les réserves pour sinistres sont toutefois sujettes à modification en raison du nombre de variables qui influencent le coût final des réclamations, dont :

- l'évolution des sinistres (fréquence, gravité et profil des sinistres) au regard du montant estimé et de l'expérience ;
- les écarts inhérents au décalage entre la survenance du dommage, la déclaration de sinistre (par l'assuré, un tiers ou une société cessionnaire) et le règlement final (paiement) du sinistre, essentiellement imputables à des dépôts de plaintes en responsabilité civile qui peuvent mettre plusieurs années à se régler en raison de leur importance et de leur nature et, d'autre part, la survenance de catastrophes naturelles en fin d'année, pour lesquelles les informations disponibles peuvent être limitées lors de la clôture de l'exercice ;
- les tendances judiciaires ;
- les frais engagés dans la résolution de sinistres ;
- les modifications de la réglementation et de la législation ;
- l'évolution de la situation économique, en ce compris le rythme de l'inflation et les fluctuations des taux de change, et
- les écarts des coûts inhérents aux réparations et aux frais médicaux.

Beaucoup de ces éléments ne sont pas directement quantifiables, surtout sur une base prospective. De ce fait, les pertes effectives peuvent différer de manière significative des réserves brutes constituées initialement. Par conséquent, il peut s'avérer nécessaire de réévaluer les réserves à la lumière de ces évolutions. Une telle réévaluation peut avoir pour effet de faire apparaître des réserves excédentaires (lorsque les réserves brutes pour sinistres initiales étaient surévaluées) ou au contraire insuffisantes (si les réserves brutes initiales étaient insuffisantes). Les ajustements de réserves se retrouvent dans le résultat opérationnel.

Nous surveillons en permanence l'adéquation des réserves constituées, en ce compris l'évolution des sinistres émergents, et les sinistres réels par comparaison aux hypothèses faites au moment de l'estimation des réserves brutes constituées. D'après les informations dont nous

disposons actuellement, nous estimons que nos réserves sont suffisantes. Cependant, comme la constitution de réserves relève par définition d'un processus incertain faisant appel à des estimations, rien ne permet de garantir que les pertes finales ne dépasseront pas de manière significative nos réserves et qu'elles n'auront pas un effet négatif important sur nos bénéficiaires. Par exemple, l'exposition future aux réclamations liées à l'amiante est très incertaine, en raison de la subsistance de questions importantes relativement à la responsabilité des assureurs, à des divergences dans les interprétations juridiques et les jugements prononcés d'un pays à l'autre, ou à l'agressivité des plaignants dans d'autres États, particulièrement aux États-Unis et, de plus en plus, au Royaume-Uni ainsi que dans d'autres pays européens. Ces incertitudes ont trait à l'étendue des indemnités au titre des polices d'assurance, à l'existence ou non d'un plafond d'indemnités cumulées versées aux particuliers, au nombre d'événements liés à certains sinistres et aux nouvelles théories sur la responsabilité de l'assuré et de l'assureur. Depuis le 31 décembre 2007, des réserves ont été constituées au titre des contrats d'assurance et de réassurance liés à la pollution de l'environnement ainsi qu'à l'amiante, qui représentent notre meilleure estimation de l'exposition aux demandes d'indemnisation finale à cette date, sur la base de notre connaissance actuelle des faits et du contexte juridique. Cependant, du fait des incertitudes entourant les sinistres en question, rien ne permet de garantir que les pertes finales ne dépasseront pas de manière significative nos réserves pour sinistres et qu'elles n'auront pas un effet négatif important sur nos bénéficiaires. Pour de plus amples informations, vous pouvez vous reporter à la Section « Risques amiante et pollution » dans la Note 14 aux États financiers consolidés d'AXA, incluse dans la Partie V du présent Rapport Annuel.

Les demandes d'indemnisation dans nos branches Vie, Epargne, Retraite pourraient ne pas être conformes avec les hypothèses faites afin de déterminer le prix de nos produits et d'établir le niveau de nos réserves, et pourraient avoir un impact négatif sur nos résultats

Dans nos branches Vie, Epargne, Retraite, nos bénéficiaires dépendent dans une large mesure de l'adéquation entre les demandes d'indemnisation et les hypothèses utilisées afin de déterminer les prix de nos produits et d'établir les charges au titre des obligations inhérentes aux demandes d'indemnisation et aux provisions techniques. AXA utilise son expérience et les données de la profession afin d'élaborer des estimations quant aux profits à venir au titre des polices d'assurance, en ce compris les informations utilisées afin de fixer les prix des produits d'assurance et d'établir les obligations actuarielles connexes. Rien ne permet toutefois de garantir que la réalité sera conforme à ces estimations. Si les prestations effectivement payées à nos assurés sont moins favorables que les hypothèses sous-jacentes utilisées initialement pour fixer les réserves sur prestations futures ou, si des événements ou tendances nous amènent à modifier les hypothèses sous-jacentes, il se peut que nous devions augmenter nos engagements, ce qui pourrait réduire notre résultat net. Par exemple, certains produits d'épargne retraite émis ou réassurés par certaines de nos filiales contiennent des caractéristiques de garantie plancher en cas de décès (« GMDB ») et en cas de vie (« GMIB »). La détermination des obligations de GMDB et GMIB se fonde sur des modèles qui comprennent de nombreuses estimations ainsi que des jugements subjectifs, y compris ceux concernant les taux

de rendement et de volatilité attendus, les taux de sélection de GMIB, les taux de rachat de contrats et les prévisions de mortalité. La détermination des engagements afférents à nos autres lignes de la branche Vie et Epargne, comme notre activité d'épargne retraite ainsi que notre activité de prestations invalidité, comprend aussi de nombreuses hypothèses et des jugements subjectifs sur l'évolution de la mortalité et de la morbidité, les retours sur investissement, les charges, les taux de rachat de police, les taux de non renouvellement de police et d'autres éléments. Rien ne permet de garantir que la réalité de ces produits ne différera pas, positivement ou négativement, des estimations du Management. En outre, certains coûts d'acquisition liés à la vente de nouvelles polices d'assurance et à l'achat de polices d'assurance existantes ont été comptabilisés à l'actif de notre bilan et sont progressivement amortis. Si les hypothèses relatives à divers facteurs, dont la rentabilité future de ces polices d'assurance (telles que les sinistres futurs, produits et charges d'investissement) et les non renouvellements et rachats de polices d'assurance ne sont pas réalisées, l'amortissement de ces coûts pourrait être accéléré et même nécessiter des réductions de valeur comptable en raison de leur caractère irrécupérable. Ces facteurs pourraient avoir un effet défavorable important sur notre activité, les résultats de nos opérations et notre situation financière.

Nos résultats d'exploitation pourraient être affectés défavorablement par l'intervention de catastrophes naturelles ou d'origine humaine et de pandémies

Des événements imprévisibles tels que des ouragans, tempêtes de vent ou de grêle, séismes, incendies, explosions et inondations, ainsi que d'autres catastrophes naturelles ou d'origine humaine, comme des actes terroristes, peuvent potentiellement nuire à notre résultat d'exploitation. Ces dernières années, l'évolution des profils climatiques, dont le réchauffement de la planète, ont augmenté l'imprévisibilité et la fréquence des catastrophes naturelles dans certaines régions du monde et créé une incertitude supplémentaire quant aux tendances et risques à venir. Nous cherchons en général à réduire notre exposition à ces événements par la sélection individuelle des risques, le contrôle de l'accumulation de risques et l'achat de réassurance. Nous avons connu par le passé, et pourrions connaître à l'avenir, des pertes importantes du fait de ces catastrophes, qui sont par nature imprévisibles et qui pourraient préjudicier à notre situation financière ainsi qu'aux résultats de nos opérations.

D'autres risques, comme l'apparition de pandémies telles le virus H5N1 (grippe aviaire), pourraient également affecter notre activité et nos résultats d'exploitation. Bien que des cas de grippe aviaire aient été relevés chez des volailles ou des oiseaux sauvages dans plusieurs pays d'Asie, d'Europe et d'Afrique, la transmission à l'humain a été rare. Si le virus venait à muter sous une forme permettant sa transmission d'un humain à un autre, il pourrait se répandre rapidement dans le monde en entraînant des taux de mortalité et de morbidité nettement supérieurs aux prévisions faites pour fixer les prix de certains de nos produits. Les taux de contagion et de mortalité inhérents à la transmission à l'homme du virus H5N1 sont, pour le moment, hautement spéculatifs ; nous continuons à suivre l'évolution de la situation. La survenance d'une épidémie à échelle mondiale pourrait nuire à notre activité d'assurance-vie, nos résultats d'exploitation et notre liquidité, en raison de taux de mortalité et de morbidité accrus.

La révision à la baisse des notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière d'AXA pourrait affecter défavorablement notre activité et les résultats de nos opérations

Les notations de capacité de règlement des sinistres et de solidité financière sont devenues un facteur de plus en plus important pour déterminer la situation concurrentielle des compagnies d'assurance entre elles. Les agences de notation révisant périodiquement leurs notations et leurs méthodologies, nos notes actuelles pourraient de ce fait ne pas être maintenues. Une révision à la baisse, même potentielle, de ces notations pourrait affecter de façon négative notre activité et les résultats de nos opérations, notamment par la réduction du nombre de polices d'assurance vendues ou par l'augmentation des taux de rachat ou de résiliation des polices d'assurance existantes, ainsi que du coût de la réassurance. Une révision à la baisse de nos notations pourrait également affecter défavorablement le coût des emprunts que nous pourrions souscrire.

Nous sommes confrontés à une concurrence accrue dans toutes nos branches d'activité, notamment dans les services financiers internationaux, en raison de la poursuite d'un mouvement de consolidation

Nous sommes confrontés à une concurrence forte et croissante dans toutes nos branches d'activité. Nos concurrents comprennent des sociétés de fonds d'investissement, de gestion d'actifs, de gestion de capitaux privés, des fonds de couverture, des banques commerciales et d'autres compagnies d'assurance, dont beaucoup sont soumis à des réglementations différentes des nôtres et proposent des produits alternatifs ou à des prix plus compétitifs que les nôtres. La récente consolidation du secteur des services financiers à l'échelle mondiale a également amélioré la situation de certains de nos concurrents en élargissant la gamme de leurs produits et services et en augmentant leurs circuits de distribution et leur accès au capital. En outre, la création de circuits de distribution alternatifs pour certains types de produits financiers ou d'assurance, notamment par Internet, peut accroître la concurrence et la pression sur les marges de certains types de produits. Cette pression serait susceptible d'influer sur les prix d'un certain nombre de nos produits et services, et ce principalement dans l'hypothèse où nos concurrents tenteraient d'obtenir de nouvelles parts de marché. L'ensemble de ces pressions pourrait nuire à notre capacité à maintenir ou augmenter notre rentabilité.

La réassurance pourrait ne pas suffire à nous protéger contre des pertes et nous pourrions subir des pertes du fait de l'incapacité de nos réassureurs à honorer leurs engagements

Dans le cadre normal de son activité, AXA a recours à la réassurance afin de réduire les pertes susceptibles de résulter de catastrophes ou d'autres événements entraînant des résultats défavorables. Les accords de réassurance transfèrent à d'autres assureurs une partie des pertes et charges connexes ; en tant qu'assureur direct de tous les risques réassurés, nous ne sommes toutefois pas libérés de notre responsabilité. En conséquence, les accords de réassurance cédés ne suppriment pas notre obligation de règlement des demandes d'indemnisation. Nous sommes soumis au risque de solvabilité de nos réassureurs dans le recouvrement à leur encontre des sommes qui nous sont

dues. Bien que nous évaluions périodiquement la situation financière de nos réassureurs afin de minimiser notre exposition à des pertes importantes dues à leur insolvabilité, nos réassureurs pourraient devenir insolubles avant que leurs obligations financières deviennent exigibles. De récentes fusions et acquisitions ont augmenté la concentration du marché de la réassurance, ce qui a réduit le nombre de grands prestataires de réassurance. L'incapacité de tout réassureur à s'acquitter de ses obligations financières à notre égard pourrait affecter défavorablement les résultats de nos opérations. En outre, la disponibilité, le montant et le coût de la réassurance dépendent de la conjoncture générale et peuvent varier substantiellement. Il est possible que nous ne puissions accéder à la réassurance à l'avenir à des prix commercialement raisonnables et toute baisse du niveau de notre réassurance augmentera notre risque de perte.

Nos programmes de couverture peuvent se révéler inadaptés pour nous protéger contre l'accroissement de notre exposition ou des pertes que nous cherchons à atténuer

Nous utilisons des instruments dérivés, parmi lesquels des contrats à terme (« Futures »), des swaps de taux d'intérêt, et des contrats de « Floor », afin notamment de réduire l'impact économique des changements défavorables de notre exposition aux GMDB, GMIB, et WBL inhérents aux fluctuations des marchés de capitaux. Notre programme de couverture est fondé sur des modèles utilisant des estimations chiffrées ainsi que des appréciations plus subjectives, incluant, entre autres, la mortalité, les taux d'écart (*lapse rate*), les taux d'élection, les taux d'intérêt et de volatilité. La réalité pourrait être sensiblement différente par rapport à nos attentes, ce qui peut impacter de manière significative les résultats de nos opérations ainsi que notre situation financière. Par exemple, si la volatilité du marché est importante ou imprévisible et/ou si les taux d'intérêt se maintiennent à des niveaux sensiblement bas, nous pourrions subir des pertes liées aux produits garantis. De la même façon, nous pourrions subir des pertes si les options d'investissement sur comptes séparés en cours sous-performent indices correspondant à ceux de notre programme de couverture.

Des modifications des législations et réglementations fiscales, notamment l'élimination des avantages fiscaux attachés à nos produits, peuvent affecter défavorablement les ventes de nos produits d'assurance et d'investissement et avoir un impact sur nos impôts différés actifs

Des modifications de la législation fiscale peuvent affecter l'attrait de certains de nos produits, qui jouissent actuellement d'un traitement fiscal favorable. Il est arrivé par le passé que les gouvernements des Etats dans lesquels nous opérons envisagent ou mettent en œuvre des propositions de modification de la législation fiscale susceptibles d'avoir des conséquences défavorables sur nos produits. Ces propositions comprennent le prélèvement d'une taxe sur l'augmentation de valeur non distribuée de polices d'assurance ou de rentes d'assurance vie, des propositions affectant le statut fiscal préférentiel dont jouissent les produits d'assurance vie et les rentes dans certains pays, ou d'autres modifications susceptibles d'affecter l'attrait de nos produits. Par exemple, au Royaume-Uni, les modifications récentes de la fiscalité des plus-values risquent de réduire l'attrait de certains produits que nous vendons, notamment

des obligations d'assurance vie (*life insurance bonds*), et d'avoir en conséquence un impact défavorable sur les ventes de ces produits.

Aux Etats-Unis, la législation entrée en vigueur au printemps 2001 a augmenté le nombre de successions exonérées de droits de mutation fédéraux. Afin de parvenir à une suppression totale des droits de mutation en 2010, cette législation introduit progressivement, entre 2002 et 2009, des réductions du taux de ces droits. Cette législation prévoit toutefois la réintroduction des droits de mutation en 2011, sans la déductibilité accrue ou le taux réduit, et leur maintien par la suite. Cette législation et les modifications futures éventuelles dont elle pourrait faire l'objet, comme l'extension ou la pérennisation de son abrogation ou une réforme visant à réduire l'impact des droits de mutation, pourraient avoir un effet négatif sur les ventes de certains produits par les compagnies d'assurance-vie américaines, dont nos filiales aux Etats-Unis. L'entrée en vigueur d'une telle législation ou de mesures similaires dans les différents pays où nous exerçons notre activité, ainsi que les propositions, aux Etats-Unis, de création ou de promotion de supports alternatifs d'investissement à long terme bénéficiant d'un régime fiscal favorable, pourraient entraîner une baisse significative des ventes de nos produits actuellement favorisés par la législation fiscale.

En outre, des modifications de lois ou réglementations fiscales ou une performance d'exploitation inférieure aux niveaux actuellement prévus pourraient entraîner une modification significative des impôts différés actifs, auquel cas nous pourrions être contraints de comptabiliser une réduction de valeur de certains actifs fiscaux. Cela pourrait également être le cas si certaines prévisions de rentabilité s'avéraient inexactes, dans la mesure où des pertes qui se prolongeraient au-delà de ce qui avait été initialement envisagé rendraient plus difficile l'utilisation de nos actifs fiscaux. Une telle situation pourrait avoir un effet défavorable significatif sur les résultats de nos opérations.

Le caractère cyclique de la branche IARD peut avoir un impact sur nos résultats

L'activité d'assurance IARD est cyclique. Bien que les cycles ne soient jamais identiques, l'expérience montre qu'ils ont une durée généralement comprise entre deux et six ans. Ces cycles alternent des périodes d'intense concurrence sur les prix en raison de capacités excessives des assureurs et des périodes de pénurie d'offre permettant d'appliquer des tarifs plus élevés et ces cycles se caractérisent par une volatilité importante des résultats et des pertes. Par le passé, les assureurs IARD ont connu d'importantes variations de leurs résultats d'exploitation en raison de situations instables et parfois imprévisibles, échappant à leur contrôle direct, comme par exemple le renforcement de la concurrence entre assureurs, la survenance à une fréquence inhabituelle d'événements catastrophiques, les niveaux de capacité des assureurs ainsi que la conjoncture économique générale. Cette situation peut entraîner une baisse du chiffre d'affaires au cours de certains cycles dans l'hypothèse où nous déciderions de ne pas réduire les prix de nos produits IARD afin de maintenir notre position sur le marché et notre rentabilité. Les effets de ce caractère cyclique, les modifications des attentes des clients en matière de tarifs, la fréquence ou la gravité des sinistres ainsi que d'autres événements ou facteurs préjudiciables affectant l'activité d'assurance IARD pourraient impacter défavorablement nos résultats ainsi que notre situation financière.

Notre activité est soumise à de nombreuses lois et réglementations ainsi qu'à des risques de contentieux importants dans les différents pays dans lesquels nous opérons. L'adoption de nouvelles lois et réglementations dans ces pays ou la modification de lois et réglementations existantes ainsi que le résultat défavorable de tout contentieux ou enquête réglementaire significative, en cours ou à venir, peuvent avoir un effet négatif sur notre activité, notre situation financière, les résultats de nos opérations, notre réputation ou notre image sur le marché

Nous sommes soumis à une réglementation détaillée et à un contrôle approfondi au sein de tous les pays dans lesquels nous opérons. Nos activités d'assurance sont soumises à des lois et réglementations en la matière, généralement destinées à protéger les assurés plutôt que nos actionnaires ou créanciers. Des modifications des lois et règlements existants en matière d'assurance pourraient affecter considérablement la conduite de nos activités et notre offre de produits d'assurance. En outre, des modifications de la réglementation concernant les prestations de retraite et les prestations salariales, la sécurité sociale, les services financiers, la fiscalité et la réglementation sur les produits et transactions de titres peuvent également affecter notre capacité à vendre de nouvelles polices ou notre exposition à des déclarations de sinistres dans le cadre de polices existantes. Nos activités de gestion d'actifs sont également soumises à une réglementation fournie dans leurs pays respectifs. Ces réglementations sont essentiellement destinées à protéger les investisseurs sur les marchés de capitaux ou les clients de prestataires d'investissement et accordent généralement aux autorités de contrôle de larges pouvoirs de régulation. Des modifications de ces lois et réglementations pourraient avoir un impact défavorable sur nos activités de gestion d'actifs. Nous sommes également soumis à une réglementation croissante, dans le cadre de divers lois et règlements régissant la solvabilité des assureurs et autres établissements financiers, notamment en matière de capital minimum, de transactions intragroupe, de « double gearing » à plusieurs niveaux au sein d'un groupe consolidé (ex. aux niveaux du Groupe, de la société holding et de la société opérationnelle). En notre qualité de prestataire de services financiers internationaux, nous sommes également de plus en plus soumis à des réglementations approfondies concernant le blanchiment d'argent, les obligations d'identification du client (« Know Your Customer »), les transactions interdites avec les pays ou partenaires commerciaux sous embargo ainsi que les mesures de lutte contre la corruption.

Nous sommes confrontés à des défis importants en matière de mise en conformité (« compliance »), en raison de l'évolution rapide de notre environnement réglementaire. Les autorités de régulation, partout dans le monde, font preuve de plus en plus de virulence et de fermeté dans l'interprétation et l'exécution des règlements en vigueur au sein des pays dans lesquels nous intervenons. Nous avons été, et pourrions être à l'avenir, soumis à des enquêtes réglementaires qui, avec les actions civiles qui les accompagnent souvent, pourraient affecter notre image, notre marque, nos relations avec les organes de régulation ou le résultat de nos opérations. Pour un exposé de la réglementation concernant notre activité, vous pouvez vous reporter à la section « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA » dans la Partie II du présent Rapport Annuel intitulée « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières ». Nous ne pouvons pas prévoir avec certitude les effets potentiels sur notre activité, notre situation financière ou les résultats des

opérations de nos différentes branches, des modifications des lois ou réglementations en vigueur ainsi que de leur interprétation et application ou de l'entrée en vigueur de nouvelles lois ou réglementations.

Nous avons été cités comme défendeurs dans de nombreux procès (actions collectives comme individuelles) et impliqués dans diverses enquêtes et examens réglementaires. Nous pourrions en outre être impliqués dans d'autres affaires à l'avenir. Ces actions interviennent dans des contextes divers, notamment dans le cadre de nos activités d'assureur, d'émetteur de titres, d'employeur, de conseiller en investissements, d'investisseur et de contribuable. Chacun de ces procès ou enquêtes réglementaires, isolément ou non, peut avoir un effet négatif significatif sur notre situation financière et les résultats de nos opérations.

Certains de ces procès et enquêtes ont pour objet d'obtenir des dommages et intérêts d'un montant élevé ou indéfini, notamment des dommages et intérêts punitifs. Certaines des autorités réglementaires impliquées dans ces procédures disposent de pouvoirs étendus pour intervenir sur la conduite de notre activité.

En raison de la nature de certains de ces procès et enquêtes, nous ne pouvons pas estimer les pertes ni prévoir avec certitude l'impact potentiel de ces actions ou enquêtes sur notre activité, notre situation financière ou les résultats de nos opérations. Vous pouvez vous reporter à la Partie V – Note 30 « Contentieux » et à la Section 2.2 intitulée « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA » de la Partie II du présent Rapport Annuel pour plus d'informations sur ces points.

L'augmentation des risques géopolitiques suite aux attaques terroristes aux Etats-Unis et dans d'autres pays ainsi que d'éventuelles attaques terroristes futures pourraient avoir un effet défavorable durable sur certaines de nos activités

Nous ne pouvons pas évaluer avec certitude les effets futurs sur nos activités des attaques terroristes passées ou à venir et des réactions en réponse à celles-ci, notamment la guerre.

Ces dernières années, les attaques terroristes et leurs conséquences ont fortement pesé sur la situation économique, financière et politique générale, augmentant de manière significative de nombreux risques dans nos branches d'activité. Au fil du temps, les attaques terroristes et leurs conséquences pourraient avoir un effet négatif durable sur nos activités et les résultats de nos opérations. Notre portefeuille d'investissement est composé d'investissements dans des secteurs qui, selon nous, pourraient être affectés par des attaques terroristes et leurs conséquences, notamment le transport aérien, l'hôtellerie, les loisirs, et l'assurance IARD. L'impact de ces événements sur la valorisation de ces investissements est incertain et pourrait entraîner des pertes de valeur dues à des dépréciations durables de la valeur des investissements. Le coût et, éventuellement, la disponibilité à l'avenir, d'une couverture de réassurance contre les attaques terroristes pour nos différentes opérations d'assurance sont incertains. En outre, les agences de notation pourraient réexaminer les notes du secteur de l'assurance en général, dont nos sociétés.

Notre dimension internationale nous expose à diverses situations politiques, réglementaires et économiques locales, à des risques et des défis qui peuvent affecter la demande de nos produits et services, la valeur de notre portefeuille d'investissements et la solvabilité de partenaires commerciaux locaux

Nous commercialisons nos produits et services en Europe, en Amérique du Nord, dans la région Asie/Pacifique, au Moyen-Orient et en Afrique par l'intermédiaire de filiales détenues à 100 % et à participation majoritaire, de joint-ventures, de sociétés dans lesquelles nous détenons des participations minoritaires, d'agents et de courtiers indépendants. Nos opérations internationales nous exposent à divers risques et défis politiques, réglementaires, financiers et commerciaux qui peuvent affecter la demande de nos produits et services, la valeur de notre portefeuille d'investissements, les niveaux de capitaux et d'excédent minimum requis et la solvabilité des partenaires commerciaux locaux. Ces risques comprennent, par exemple, l'instabilité politique, sociale ou économique de pays dans lesquels nous opérons, les fluctuations des devises, les risques de crédit de nos débiteurs et partenaires commerciaux locaux, l'absence d'expérience des affaires sur certains marchés, les risques associés à l'exposition à des situations d'insolvabilité dans le secteur de l'assurance par le biais des fonds de garantie des assurés ou des mécanismes analogues mis en place sur des marchés étrangers et, dans certains cas, les risques relatifs à l'incompatibilité potentielle avec des partenaires étrangers, surtout dans les pays où nous détenons des activités par l'intermédiaire d'entités que nous ne contrôlons pas. Notre expansion sur les marchés émergents nous impose de réagir à des changements rapides de conjoncture dans ces pays. Notre succès global en tant qu'entreprise internationale dépend en partie de notre capacité à réussir dans des contextes économiques, sociaux et politiques différents. Il se peut que notre succès dans l'élaboration et la mise en œuvre de politiques et de stratégies efficaces dans certains lieux où nous opérons ne se maintienne pas.

Enfin, les résultats de nos opérations et notre situation financière pourraient être affectés ponctuellement par l'environnement économique général des pays où nous exerçons notre activité, notamment les niveaux de chômage, de prêt à la consommation ou d'inflation.

Nous opérons de plus en plus sur des marchés qui disposent de systèmes judiciaires et de résolution des litiges moins développés. En cas de litige sur ces marchés, la qualité et l'efficacité de ces systèmes pourraient avoir un effet défavorable sur nos opérations et leurs résultats

Sur les marchés moins développés dans lesquels nous exerçons notre activité, les systèmes judiciaires et de résolution des litiges peuvent être rudimentaires. De ce fait, en cas d'inexécution contractuelle, d'action aux fins de faire respecter la réglementation en vigueur ou de litige d'une manière générale, nous pourrions rencontrer des difficultés à agir en justice contre des cocontractants ainsi qu'à faire exécuter les décisions obtenues et, si des actions sont intentées à notre encontre, nous pourrions avoir des difficultés à nous défendre. Notre éventuelle implication dans des procédures judiciaires ou réglementaires sur un marché dont le système judiciaire n'est pas suffisamment développé pourrait avoir un effet négatif sur nos opérations et leurs résultats.

Des processus ou systèmes inadaptés ou en échec, des facteurs humains ou des événements extérieurs peuvent affecter notre rentabilité, notre réputation ou l'efficacité de nos opérations

Le risque d'exploitation est inhérent à notre activité et peut se manifester de diverses manières, dont l'interruption des

activités, la médiocrité des performances des forces de vente, des dysfonctionnements ou défaillances des systèmes d'information, des violations de la réglementation, des erreurs humaines, des fautes de salariés et de la fraude externe. Ces événements sont susceptibles d'entraîner des pertes financières, de porter atteinte à notre réputation et/ou d'entraver notre efficacité opérationnelle. Le Management s'efforce de maîtriser ces risques et de maintenir le risque d'exploitation à un faible niveau en favorisant un environnement sain et bien contrôlé au regard des caractéristiques de notre activité, de nos marchés et de l'environnement réglementaire dans lequel nous exerçons notre activité. Nonobstant ces mesures, le risque d'exploitation faisant partie de l'environnement dans lequel nous exerçons notre activité, il est possible que nous subissions occasionnellement des pertes dues à ces types de risques.

AUTRES RISQUES LIÉS À NOS OPÉRATIONS

En tant que société holding, nous sommes dépendants de nos filiales pour couvrir nos charges d'exploitation et nos paiements de dividendes

Nos opérations d'assurance et de services financiers sont généralement mises en œuvre par des filiales directes et indirectes. En tant que société holding, nos principales sources de fonds sont les dividendes versés par les filiales, les fonds qui peuvent être mobilisés par l'émission d'obligations ou d'actions ainsi que par des emprunts bancaires ou autres.

Nous nous attendons à ce que les dividendes reçus des filiales continuent à couvrir les dépenses auxquelles nous devons faire face, notamment (i) les paiements d'intérêts sur nos contrats de financement en cours et (ii) les paiements de dividendes afférents à nos actions ordinaires en circulation. Nous prévoyons que les acquisitions et investissements stratégiques futurs seront financés à partir du cash flow disponible après le paiement des dividendes et des charges d'exploitation (charges d'intérêts comprises), des liquidités disponibles du fait des offres de titres antérieures, du produit des offres de titres futures et du produit de la vente d'actifs non stratégiques. Certaines de nos filiales importantes, dont AXA France Assurance, AXA Financial, AXA UK Holdings, AXA Japan, AXA Asia-Pacific Holdings et AXA Germany, sont également des sociétés holding et sont tributaires des dividendes versés par leurs filiales respectives pour honorer leurs engagements. En outre, certaines de nos principales filiales d'assurance sont soumises à des restrictions quant aux paiements de dividendes distribués et aux remboursements de dette qui peuvent nous être payés et être versés aux autres sociétés du groupe. Bien que nous ne pensions pas que ces restrictions constituent actuellement une limitation importante de notre capacité à honorer nos obligations ou à payer des dividendes sur nos actions, ces restrictions pourraient constituer une contrainte importante pour l'avenir. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la section «Trésorerie et financement du Groupe» incluse dans la Partie II du présent Rapport Annuel et à la Partie V – Note 28.3 «Autres éléments : restrictions au transfert de dividendes des filiales à l'investisseur» du présent Rapport Annuel.

Le respect de la loi Sarbanes-Oxley implique des dépenses significatives et une mobilisation de

l'attention du Management ; son non-respect pourrait nous affecter défavorablement

La loi américaine Sarbanes-Oxley de 2002 (la « Loi Sarbanes-Oxley ») et les règlements s'y rapportant mis en œuvre par la SEC et le New York Stock Exchange (NYSE) ont imposé des modifications de certaines de nos pratiques comptables et de gouvernement d'entreprise, notamment l'obligation de présenter un rapport sur nos contrôles internes de l'information financière, conformément à la Section 404 de la Loi Sarbanes-Oxley. Nous prévoyons que le respect de ces règles et règlements continuera à mobiliser une part significative du temps du Management et à imposer des dépenses conséquentes en matière comptable, juridique et autres. En outre, la Section 404 de la Loi Sarbanes-Oxley met à la charge de nos commissaires aux comptes l'obligation de procéder à une vérification et de délivrer une attestation relative aux contrôles internes que nous réalisons chaque année sur notre information financière. De ce fait, la mise en place de restructurations internes importantes (informatiques notamment), d'activités de développement de l'entreprise ou d'autres initiatives susceptibles d'affecter notre environnement de contrôle interne, peut devenir plus difficile et onéreuse. Cela peut avoir un effet défavorable sur notre activité et/ou notre capacité à affronter nos concurrents qui, pour certains, ne sont pas soumis à la Loi Sarbanes-Oxley. Notre incapacité à parvenir à respecter la Section 404 et d'autres dispositions de la Loi Sarbanes-Oxley et des règlements connexes ou à maintenir ce respect pourrait avoir un effet négatif important pour la société AXA, notamment en termes de réputation et d'image sur le marché international.

Nos acquisitions pourraient mobiliser l'attention du Management et d'autres ressources et entraîner des risques supplémentaires de responsabilité

Ces dernières années, nous avons réalisé plusieurs acquisitions à travers le monde, dont le rachat du Groupe Winterthur à Crédit Suisse, achevé le 22 décembre 2006. Il se pourrait que nous procédions à d'autres acquisitions dans le futur. Les opérations de croissance externe sont susceptibles d'affecter défavorablement nos résultats d'exploitation dès lors qu'elles impliquent un important investissement en temps de la part du Management pour étudier et réaliser ces acquisitions. Nos acquisitions pourraient aussi entraîner un accroissement de l'endettement des coûts, des engagements hors bilan, des charges de dépréciations et d'amortissements liées aux écarts d'acquisition et autres actifs incorporels supplémentaires, tous ces éléments pouvant affecter défavorablement nos activités, notre situation financière et les résultats de nos opérations. Des acquisitions futures pourraient avoir un effet de dilution de l'actionariat et des pourcentages de droits de vote détenus par les actionnaires existants. Nous pourrions aussi financer des acquisitions futures par des émissions d'obligations ou par des facilités de crédit, ces deux démarches pouvant affecter défavorablement nos activités, notre situation financière et les résultats de nos opérations. Parmi les entreprises que nous avons acquises récemment figurent des activités de Vie & Epargne, IARD, Gestion d'actifs, de distribution ainsi que de banque de détail. Des passifs imprévus peuvent apparaître dans les entités que nous avons rachetées ou que nous pourrions racheter à l'avenir, qui pourraient ne pas être couverts par les garanties fournies par les cédants ou dépasser les montants d'indemnisation prévus.

Nos acquisitions pourraient provoquer des problématiques d'intégration et il serait alors possible que nous n'atteignons pas le niveau de synergies prévu

Il se peut que nous rencontrions des difficultés à gérer et intégrer les activités dont nous prenons le contrôle ainsi que de leur personnel. Des retards importants dans l'achèvement de l'intégration des sociétés acquises pourraient nous faire perdre des salariés stratégiques et/ou clients essentiels de ces sociétés. Nous pourrions également connaître des difficultés de rationalisation et d'intégration des systèmes informatiques des sociétés rachetées, notamment comptables, à nos systèmes informatiques existants. Des retards et coûts imprévus liés au processus d'intégration requerraient une mobilisation importante de l'attention du Management et des ressources de l'entreprise et pourraient mettre en échec la production, dans les délais, des informations financières à inclure dans les comptes consolidés, ainsi que leur présentation aux autorités de régulation compétentes. Ces problèmes d'intégration pourraient nous empêcher d'atteindre le niveau de synergies prévu.

Par exemple, notre capacité à réaliser les synergies annoncées dans le cadre de l'acquisition Winterthur dépend de la capacité d'AXA à réaliser l'intégration de Winterthur, marché par marché, de manière efficace et selon le calendrier défini, ainsi que d'un certain nombre d'autres facteurs, dont la capacité de réaliser les synergies prévues dans les domaines de l'informatique, de la réassurance et des ressources humaines, entre autres.

Nous pourrions être soumis à des passifs imprévus liés à des activités abandonnées, cédées ou liquidées et nous pourrions contracter d'autres engagements hors bilan entraînant la comptabilisation de charges dans notre compte de résultat

Nous pouvons, occasionnellement, conserver des obligations d'assurance ou de réassurance et d'autres engagements hors bilan liés à la cession ou la liquidation de diverses activités. Par exemple, le 21 décembre 2006, nous avons finalisé la cession d'AXA RE, notre filiale de réassurance, mais nous avons conservé le risque lié à un écart défavorable des réserves pour sinistres pour toutes les années antérieures au 1^{er} janvier 2006.

Nos réserves pour ces types d'obligations et de passifs peuvent être insuffisantes, ce qui nous amènerait à comptabiliser des charges supplémentaires susceptibles d'avoir un impact important sur les résultats de nos opérations. Nous pourrions aussi, occasionnellement et dans le cadre de notre activité, fournir des garanties et nous engager dans des opérations dérivées et d'autres transactions hors bilan qui pourraient donner lieu à des charges inscrites au compte de résultat. Pour plus d'informations, vous pouvez vous reporter à la Partie V – Note 28 « Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés » et à la Partie V – Note 19 « Instruments dérivés » du présent Rapport Annuel.

Le défaut de maintenance et de modernisation de nos systèmes informatiques pourrait affecter défavorablement notre activité

Notre activité dépend dans une large mesure de l'efficacité de ses systèmes informatiques. Nous avons beaucoup de systèmes informatiques différents en support de nos

diverses activités. Nous devons engager des ressources significatives dans la maintenance et l'amélioration de nos systèmes informatiques et devons en créer de nouveaux pour suivre l'évolution des normes technologiques, les standards du secteur et les standards réglementaires ainsi qu'avec les préférences de la clientèle. A défaut, nous pourrions ne pas être capables de collecter et de nous appuyer sur des informations adaptées pour fonder nos décisions tarifaires, de souscription et de constitution de réserves. Nous pourrions également avoir des difficultés à attirer de nouveaux clients et à conserver notre clientèle existante. En outre, des systèmes d'informations dont les performances seraient insuffisantes, pourraient nous exposer à un nombre accru de litiges avec nos clients, fournisseurs et agents, augmenter notre risque de contentieux et notre risque réglementaire et nous amener à engager des dépenses administratives supplémentaires, notamment à titre de dédommagement.

Des actionnaires importants d'AXA pourraient avoir des intérêts en conflits avec vos intérêts d'actionnaires

Les Mutuelles AXA, deux sociétés mutuelles d'assurance françaises, agissant comme un Groupe, détenaient au 31 décembre 2007 environ 14,48 % des actions d'AXA et environ 20,84 % des droits de vote. La plupart des actions AXA détenues par les Mutuelles AXA bénéficient de droits de vote doubles, en application des dispositions des statuts d'AXA. Vous pouvez vous reporter à la Partie VI « Informations additionnelles » Section « Droits de vote » du présent Rapport Annuel. Les Mutuelles AXA ont déclaré leur intention de voter collectivement et de manière identique lors des assemblées générales d'AXA. Nous ne pouvons pas vous garantir que les intérêts des Mutuelles AXA ne seront pas, de temps à autre, en conflit avec vos intérêts d'actionnaire. Par exemple, même si les Mutuelles AXA ne détiennent pas la majorité des droits de vote d'AXA, leurs efforts pour refuser ou dissuader une offre future d'acquisition d'AXA, que d'autres actionnaires pourraient trouver intéressante, seraient susceptibles d'empêcher les autres actionnaires d'obtenir une prime sur leurs actions ou ADR AXA. Les Mutuelles AXA peuvent décider, à l'avenir, d'augmenter leur participation dans AXA ou de céder tout ou partie des actions qu'elles détiennent.

RISQUES LIÉS À LA DÉTENTION D'ADS OU D' ACTIONS AXA

Le cours des ADS AXA et les dividendes versés à leurs détenteurs peuvent être affectés de manière importante par des fluctuations de la parité entre l'euro et le dollar américain

Les fluctuations de la parité entre l'euro et le dollar américain peuvent affecter la valeur des ADS AXA. En particulier, en cas de baisse de la valeur relative de l'euro par rapport au dollar, chacune des valeurs suivantes baisse corrélativement :

- l'équivalent, exprimé en dollars, du cours des actions ordinaires AXA cotées en euros sur Euronext Paris, ce qui peut entraîner une baisse du cours des ADS AXA aux États-Unis ;
- l'équivalent en dollars du produit que recevrait un détenteur d'ADS AXA en cas de vente en France de toute action ordinaire AXA retirée du dépositaire ; et

- l'équivalent en dollars des dividendes en numéraire payés en euros sur les actions ordinaires AXA représentées par les ADS AXA.

Les détenteurs d'ADS AXA pourraient ne pas être en mesure d'exercer leurs droits de vote en raison de retards de notification au dépositaire et par celui-ci

Il est possible que le dépositaire des ADS AXA ne reçoive pas à temps les documents de vote concernant les actions AXA représentées par des ADS AXA pour permettre aux titulaires d'ADS AXA de communiquer au dépositaire leurs instructions de vote. En outre, la responsabilité du dépositaire vis-à-vis des détenteurs d'ADS AXA pour défaut d'exécution des instructions de vote ou au titre de l'exécution des instructions de vote est limitée par le Contrat de Dépôt (Deposit Agreement) qui organise le dispositif d'ADR AXA. De ce fait, les détenteurs d'ADS AXA peuvent ne pas être en mesure d'exercer leurs droits de vote et disposer de recours limités contre le dépositaire ou contre AXA si les votes afférents à leurs actions ne sont pas exprimés conformément à leur demande.

Les recours des détenteurs d'ADS AXA seront limités si AXA ou le dépositaire n'honore pas ses obligations aux termes du Contrat de Dépôt et que ses détenteurs souhaitent engager une procédure judiciaire à l'encontre d'AXA ou du dépositaire

Le Contrat de Dépôt délimite expressément les obligations et responsabilités d'AXA et du dépositaire. Ni AXA, ni le dépositaire n'engageront leur responsabilité s'ils :

- sont empêchés ou retardés dans l'exécution de toute obligation par des circonstances échappant à leur contrôle ;
- exercent ou échouent à exercer tout pouvoir discrétionnaire aux termes du Contrat de Dépôt ; ou
- prennent toute mesure sur la base d'avis ou d'informations recueillis auprès d'un conseiller juridique, d'experts-comptables, de toute personne présentant des actions ordinaires au dépôt, de tout détenteur ou propriétaire d'un ADR AXA ou de toute autre personne qu'AXA ou le dépositaire estime, de bonne foi, comme étant compétente pour fournir un tel avis ou une telle information. En outre, le dépositaire et AXA sont tenus de participer à toute action, tout procès ou autre procédure relative aux ADS AXA pouvant les impliquer en termes de dépenses ou de responsabilité uniquement s'ils sont indemnisés.

Ces dispositions du Contrat de Dépôt limiteront la capacité des détenteurs d'ADS AXA à bénéficier d'un recours si AXA ou le dépositaire n'honore pas ses obligations aux termes du Contrat de Dépôt ou s'ils souhaitent engager une procédure judiciaire à l'encontre d'AXA ou du dépositaire.

Les détenteurs d'ADS AXA aux Etats-Unis pourraient ne pas être en mesure de participer à des offres de droits, bons de souscriptions d'actions ou titres analogues ouvertes aux détenteurs d'actions AXA, aux mêmes conditions que ces derniers

Si nous offrons des droits, bons de souscription d'actions ou titres analogues aux détenteurs de nos actions ou distribuons des dividendes, en tout ou en partie, en titres, le Contrat de Dépôt prévoit que le dépositaire (après consultation

d'AXA) aura toute latitude quant à la procédure à suivre pour mettre ces droits ou autres titres à la disposition des détenteurs d'ADR, notamment concernant la cession de ces droits ou titres ainsi que la distribution aux détenteurs d'ADR du produit net en dollars en résultant. Etant donné le nombre élevé de détenteurs d'ADR AXA aux Etats-Unis, AXA aurait, d'une manière générale, l'obligation d'enregistrer auprès de la SEC toute offre publique de droits, de bons de souscription ou autres titres présentée à ses détenteurs d'ADR, sauf à se prévaloir d'une dispense de l'obligation d'enregistrement prévue dans la législation boursière américaine. L'enregistrement d'une telle offre auprès de la SEC peut être long et incompatible avec le calendrier d'une opération de levée de fonds à l'échelle internationale. En conséquence, nous avons pu choisir par le passé, et pourrions choisir à l'avenir, de ne pas présenter une telle offre aux Etats-Unis, notamment à nos détenteurs d'ADR aux Etats-Unis et limitons généralement la présentation de cette offre sous la forme d'une opération « offshore » conformément au « Règlement S » pris en application de la Loi américaine sur les valeurs mobilières de 1933, telle que modifiée. En conséquence, rien ne permet de garantir que les détenteurs de nos ADR pourront participer à cette offre au même titre que les détenteurs d'actions ordinaires.

Le cours de notre ADS et de notre action peut être volatile et chuter brutalement et vous pourriez ne pas être en mesure de vendre vos ADR ou vos actions au prix d'achat initial ou à un prix supérieur à celui-ci

Le prix auquel nos ADS et nos actions ordinaires se négocient peut être affecté par un grand nombre de facteurs, dont certains sont intrinsèques à notre activité, tandis que d'autres seront liés au secteur de l'assurance et aux marchés de capitaux en général. Du fait de ces facteurs, il se peut que vous ne puissiez pas revendre vos ADS ou vos actions ordinaires au prix auquel vous les aviez acheté ou à un prix supérieur. En particulier, les facteurs suivants, qui s'ajoutent à d'autres facteurs de risque décrits dans la présente Section, peuvent influencer de façon significative sur le cours de nos ADS ou de nos actions ordinaires :

- la perception de notre Société par les investisseurs, notamment les variations réelles ou prévues de nos produits, bénéfices ou autres résultats d'exploitation ;
- l'annonce de projets d'acquisition, de cession ou de financement ou des spéculations sur ces acquisitions, cessions ou financements ;
- des modifications de notre politique de distribution de dividendes, qui pourraient résulter de variations de la situation de notre cash flow et de notre capital ;
- des ventes de blocs de nos actions par des actionnaires importants ;
- des activités de couverture concernant nos actions ;
- une révision à la baisse de la notation de notre solidité financière, notamment le placement sur une liste de surveillance ou des rumeurs concernant de telles révisions à la baisse ;
- des procès en cours ou potentiels nous impliquant ou impliquant les secteurs de l'assurance ou de la gestion d'actifs en général ;
- des modifications des estimations et recommandations par des analystes financiers ;
- des fluctuations des taux de change et taux d'intérêt ;
- la performance d'autres sociétés du secteur des services financiers ;

- l'évolution de la réglementation sur les principaux marchés où nous exerçons notre activité ;
- des facteurs politiques, économiques et conjoncturels, internationaux ou locaux ; et
- des événements imprévus comme des catastrophes naturelles ou des attaques terroristes et autres situations découlant de ces événements, ainsi que les incertitudes s'y rapportant.

Le statut d'émetteur privé étranger (« foreign private issuer ») aux Etats-Unis dispense AXA de l'obligation de se conformer à certaines règles de la législation américaine sur les valeurs mobilières et lui permet de présenter à la SEC moins d'informations qu'une société américaine

Le statut d'émetteur privé étranger (« foreign private issuer ») d'AXA la dispense du respect de certaines règles prises en application de la Loi américaine sur les marchés financiers de 1934, telle que modifiée (la « Loi sur les marchés boursiers »), qui imposent certaines obligations de communication et exigences procédurales en cas de sollicitation de pouvoirs en vertu de la Section 14 de la Loi sur les marchés boursiers. En outre, les dirigeants et principaux actionnaires d'AXA sont dispensés d'appliquer les dispositions relatives à l'information et la récupération des « short swing profits » (bénéfices réalisés dans les six mois avant ou après une opération, notamment sur la cession de titres suivie de leur rachat dans les six mois) de la Section 16 de la Loi sur les marchés

boursiers et les règles prises en application de la même loi concernant l'achat et la vente par ceux-ci d'actions et d'ADR AXA. En outre, AXA n'est pas tenue de déposer des rapports et états financiers périodiques auprès de la SEC aussi souvent ni dans les mêmes délais que les sociétés américaines dont les titres sont enregistrés en vertu de la Loi sur les marchés boursiers. Pour les exercices clos à compter du 31 décembre 2007 (inclus) AXA ne sera plus tenue de rapprocher ses comptes IFRS des US GAAP, à condition qu'AXA continue à publier ses comptes IFRS conformément aux normes IFRS telles que publiées par l'IASB. Enfin, AXA n'est pas tenue au respect du Règlement FD, qui réglemente la communication sélective d'informations importantes. En conséquence, les informations sur AXA à la disposition du public peuvent être moins importantes que les informations concernant des sociétés cotées américaines.

Il est possible que des jugements de tribunaux américains ne puissent pas faire l'objet d'une exécution forcée à notre encontre

Il est possible que des jugements rendus par des tribunaux américains, notamment ceux qui mettent en œuvre la responsabilité civile prévue par les lois fédérales américaines sur les valeurs mobilières, ne puissent pas faire l'objet d'une exécution en France. De ce fait, ceux de nos actionnaires qui obtiendraient un jugement contre nous aux Etats-Unis pourraient ne pas être en mesure de nous contraindre à verser la somme due au titre dudit jugement.

L'organisation du Risk Management

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

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 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,
- la gestion des expositions d'assurance qui comprend notamment la revue des réserves « Dommages » et l'optimisation des stratégies de réassurance,

- l'identification et la mesure des risques opérationnels,
- la gestion des systèmes d'information : outils de projection, de simulation, de mesure de risques, d'agrégation et de reporting.

LES FONCTIONS GROUPE DU RISK MANAGEMENT : AXA CESSIONS ET LE GROUP RISK MANAGEMENT

La structure Groupe est principalement organisée autour de la direction « Group Risk Management » (ci-après dénommée GRM) et d'AXA Cessions.

Le GRM, placé sous l'autorité du Group Chief Risk Officer, est responsable de la définition des standards AXA concernant les principaux risques. Ceci inclut le développement et le déploiement d'outils de mesure et de gestion du risque.

Le 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, le 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 le GRM en termes d'organisation et d'obligations de moyens ainsi que de résultat.

AXA Cessions conseille et assiste les compagnies Dommages et Vie, Epargne, Retraite 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 "Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition" et "Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription" du présent chapitre.

EQUIPES LOCALES

Les équipes locales de Risk Management sont en charge de l'application des standards AXA en matière de gestion des risques d'une part, et de la mise en œuvre des exigences minimales définies par le GRM d'autre part.

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. Les rôles et responsabilités des départements de Risk Management locaux sont formellement approuvés par les comités exécutifs des entités du Groupe. Ils sont alignés sur les priorités du Risk Management (cf. section "Les principes et priorités d'action de la fonction Risk Management" ci-dessus) :

- Leadership sur les travaux de détermination du Capital Economique des entités locales et propriété des outils nécessaires. 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 permettent également de mesurer le niveau des actifs par rapport au capital économique destiné à couvrir un niveau de risque correspondant à une note AA émise par les agences de notation financière.
- 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. section "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. section "Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition").
- Revue des réserves techniques locales et optimisation de la stratégie de réassurance des entités (cf. section "Mise en œuvre de la stratégie de réassurance. Rôle d'AXA Cessions").
- Identification, quantification et suivi des principaux risques opérationnels (cf. section "Principes généraux").
- Mise en œuvre des reportings de risque définis par le GRM.

Risques de marché

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel, et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés

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 sont 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 des marchés financiers, aux 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'actifs optimales.
- Couverture des risques financiers lorsqu'ils dépassent le niveau de tolérance que le Groupe s'est fixé. Ceci comprend en particulier la couverture de garanties planchers sur produits d'épargne en unités de compte (« variable annuities »). Tous les produits nécessaires à la mise en place de programmes de couverture avec recours aux instruments dérivés sont exécutés avec l'assistance des équipes spécialisées des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA Investment Managers et AllianceBernstein).
- La réassurance est également utilisée dans les produits de type « GMIB » (Guaranteed Minimum Income Benefit, une garantie dans le cadre des sorties en rente sur les produits d'épargne en unités de compte) 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'exposition 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 Vie, Epargne, Retraite, AXA réalise une part importante de ses activités sur des produits en unités de compte pour lesquels la majorité des risques financiers est supportée directement par les assurés (la valeur pour l'actionnaire reste, néanmoins, sensible à l'évolution des marchés financiers).

Quelques données chiffrées relatives aux enjeux de la gestion actif - passif, ainsi que les principaux processus de mise en œuvre, de pilotage et de contrôle déployés par le Groupe AXA sont décrits ci-après.

Gestion actif - passif et risques de marché : éléments chiffrés généraux

Les problématiques des activités Vie, Epargne, Retraite et celles de l'assurance Dommages doivent être distinguées :

Description des provisions d'assurance Vie, Epargne, Retraite : Profils de risques

Les risques de marché auxquels sont soumises les compagnies Vie, Epargne, Retraite, 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.
- La baisse des marchés actions 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, Epargne, Retraite du Groupe. Les engagements en devises sont très largement adossés à des actifs de même devise ou couverts.

Les politiques de gestion mises en œuvre pour couvrir ces risques sont adaptées à chaque type de produits et aux risques qui leur 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 :

- 30 % à fin 2007 (30 % à fin 2006 et 29 % à fin 2005) des

- provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe couvrent des produits en unités de compte sans risque significatif 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 couvertes par un partenaire financier à l'intérieur de l'unité de compte. Au global donc, elles ne présentent qu'un risque de marché limité pour le Groupe au travers de la réduction de la valeur pour l'actionnaire.
- 8 % à fin 2007 (7 % à fin 2006 et 9 % à fin 2005) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe 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, 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 ou GMDB), en cas de rachat (Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit ou GMWB) et dans le cadre des sorties en rente (Guaranteed Minimum Income Benefit ou GMI). Aux Etats-Unis, des produits dérivés sont utilisés pour réduire, entre autres, l'impact économique sur les garanties GMDB, GMI et GMWB de mouvements défavorables des marchés actions et obligataires.
 - Lorsque ces produits en unités de compte présentent des risques significatifs de transfert vers des produits à taux garantis, des programmes de couverture utilisant des instruments dérivés sont également mis en oeuvre.
 - 17 % à fin 2007 (18 % à fin 2006 et 20 % à fin 2005) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe 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 distribués aux assurés.
 - Les contrats de rente en cours de paiement sont généralement adossés à des obligations dont les échéances correspondent à celles des paiements aux assurés, évitant ainsi les risques de réinvestissement ou de liquidité.
 - Au Royaume-Uni, les options de sorties en rente assorties de taux garantis sont suivies dans le cadre d'études spécifiques et sont partiellement couvertes par des options de taux.
 - 14 % à fin 2007 (12 % à fin 2006 et 7 % à fin 2005) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe 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 dans les marchés financiers 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.
 - 32 % à fin 2007 (33 % à fin 2006 et 35 % à fin 2005) des provisions techniques Vie, Epargne, Retraite du Groupe couvrent le reste des produits. Ces provisions 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 utilisant 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

Les provisions techniques Dommages par grandes activités se ventilent de la manière suivante.

((en millions d'euros))

	Passifs techniques		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(a)	31 décembre 2005
Particuliers – Automobile	15.446	14.835	11.330
Particuliers – Dommages aux biens	3.219	3.059	2.501
Particuliers – Autres	5.517	5.762	4.855
Sous-total Particuliers	24.182	23.656	18.686
Entreprises – Automobile	2.698	2.679	2.255
Entreprises – Dommages aux biens	3.075	2.748	2.332
Entreprises – Responsabilité civile	6.950	7.244	5.523
Entreprises – Autres	9.293	9.011	5.802
Sous-total Entreprises	22.016	21.682	15.912
Autres	874	872	1.400
TOTAL ASSURANCE DOMMAGES HORS ASSURANCE INTERNATIONALE	47.072	46.210	35.998
Dommages aux biens	1.943	2.288	3.172
Automobile, marine, aviation	3.144	3.294	3.541
Responsabilité civile	3.846	3.935	3.069
Autres	2.013	2.786	2.089
TOTAL ASSURANCE INTERNATIONALE	10.946	12.304	11.870
TOTAL ASSURANCE DOMMAGES Y COMPRIS ASSURANCE INTERNATIONALE	58.018	58.514	47.868

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

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, nettes d'impôts, par l'actionnaire. Cependant, les branches à déroulement long sont économiquement 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 et est susceptible d'entraîner un risque de liquidité dudit 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 ou couverts.
- 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'actifs 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 et par le Comité d'Investissement de l'entité.

- Mise en œuvre par les compagnies d'assurance de ces allocations stratégiques au travers de la définition de contrats de gestion avec les entités de gestion d'actif, sans lien avec les contrats en unités de compte des entités.
- Dans le cadre des contrats de gestion : allocation tactique et sélection des valeurs en portefeuilles réalisées par les sociétés de gestion d'actifs, sans lien avec les contrats en unités de compte des entités.
- Analyse de la performance et reporting.

Ces analyses détaillées concernent les activités des compagnies d'assurance sur produits adossés à l'actif général, le risque financier des activités sur produits en unités de compte étant supporté directement par les assurés.

PERSPECTIVE LONG TERME : MODELISATION ET PROJECTION DES FLUX DE TRESORERIE FUTURS

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, ce qui permet notamment de contrôler et d'ajuster le cas échéant.

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 et de solvabilité locales et consolidées. Ils sont destinés, 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, deux fois par an, 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), 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. section « Approbation préalable des produits / Suivi de l'exposition »).

Suivi des processus d'investissement

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 gestion 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 GRM sont systématiquement membres des comités d'investissement des principales entités.

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. section 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'actifs afin de s'assurer que les allocations stratégiques définies sont effectivement mises en œuvre. Elles permettent de suivre régulièrement un certain nombre d'indicateurs clés en matière de gestion actif – passif tels que la duration ou la convexité des portefeuilles obligataires.

Ces travaux, réalisés par les entités locales, sont ensuite agrégés par le GRM afin d'obtenir une vision « Groupe » et de prendre si nécessaire les initiatives qui s'imposent.

Gestion des investissements sous la responsabilité des gestionnaires d'actifs du Groupe (AXA Investment Managers et AllianceBernstein)

Des sociétés de gestion d'actifs spécialisées, essentiellement des filiales du Groupe AXA (AXA Investment Managers (AXA IM) 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 sociétés d'assurance mandantes 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 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 DE L'EXPOSITION DE CHANGE ET DE LA DETTE DES HOLDINGS

Les principaux risques financiers liés à la gestion de l'exposition de change 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 en vigueur dans des pays dans lesquels AXA opère fait également l'objet d'un suivi. 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

DÉFINITION : le risque de taux d'intérêt peut résulter :

- d'une différence de nature des taux d'intérêt (taux fixe contre taux variable),
- d'une différence entre les références des taux variables,
- d'une différence sur les dates de renouvellement des 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 d'intérêt.
- 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

DÉFINITION : 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 devise en cas de variation des taux de change. Il s'agit donc 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 l'actif net réévalué, l'European Embedded Value et les ratios de solvabilité.

MESURE : analyses de sensibilité au change, qui mesurent, année après année, la variation de charge financière consécutive à un renforcement de l'euro de 10 % contre toutes devises, ainsi que l'incidence sur les fonds propres consolidés du groupe, le ratio d'endettement et la marge de solvabilité européenne.

Risque de liquidité

DÉFINITION : 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 ressources (dettes) maintenue longue, et en grande partie subordonnée, et, d'autre part, grâce au maintien d'un stock de lignes de crédit confirmées significatif (environ 6,2 milliards d'euros, non utilisés au 31 décembre 2007 et environ 6,0 milliards d'euros non utilisés au 31 décembre 2006).

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 standardisées : à fin 2007, 5 milliards d'euros de billets de trésorerie (3 milliards d'euros à fin 2006) et 12 milliards d'euros (12 milliards d'euros à fin 2006) sous documentation EMTN.
- Grâce à une politique de vigilance constante des clauses contractuelles pouvant engager le Groupe, AXA limite son risque d'exposition 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 17,2 milliards d'euros au 31 décembre 2007 (19,8 milliards d'euros à fin 2006). 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 position de liquidité solide du Groupe avec une trésorerie moyenne d'environ 9,4 milliards d'euros en 2007 (13,4 milliards d'euros en 2006), investie dans un portefeuille liquide et d'une durée de vie très courte.
- Par ailleurs, afin de disposer d'une capacité à résister à d'éventuelles crises de liquidité, le groupe dispose, dans le cadre de son plan de secours de liquidité, d'environ 18 milliards d'euros d'actifs éligibles (dont 8 milliards d'euros immédiatement disponibles) aux appels d'offres de la Banque Centrale Européenne, 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 (filiales Winterthur incluses) qui couvrent 90 % des actifs du Groupe au 31 décembre 2007 (90 % à fin 2006), les actifs et passifs exposés en devises sont globalement congruents ou couverts.

- **Pour les activités Vie, Epargne, Retraite** (79 % des actifs du Groupe à la fin 2007 comme à fin 2006) :

En France, AXA est exposée au risque de change à travers les parts qu'elle détient dans certains fonds investis pour partie en devises étrangères (notamment dollar américain : 1.645 millions d'euros contre 1.607 millions d'euros en 2006 ; livre britannique : 338 millions d'euros contre 343 millions d'euros en 2006 et yen japonais : 335 millions d'euros contre 349 millions d'euros en 2006). AXA France détient ces parts dans le but de diversifier ses placements et de faire bénéficier ses assurés de la performance des marchés financiers internationaux. AXA France contrôle et limite son exposition au risque de devise à travers l'utilisation de dérivés de change à terme (des forwards pour 2.915 millions d'euros contre 2.698 millions d'euros en 2006).

Au Royaume-Uni, l'activité Vie, Epargne, Retraite est exposée au risque de change à travers les fonds Non-Profit et With-Profit. L'exposition au sein des fonds Non-Profit découle principalement de placements en devises étrangères dans les sociétés du Groupe, pour une valeur de marché de 868 millions d'euros (889 millions d'euros en 2006), dont

175 millions d'euros représentant des avoirs obligataires dans AXA Belgium (177 millions d'euros en 2006) sont couverts. La majorité des autres placements en devises étrangères, logés dans les fonds Non-Profit, d'une valeur de marché de 161 millions d'euros (135 millions d'euros en 2006), sont couverts par des dérivés de change.

Les fonds britanniques Non-Profit sont assortis de Credit Default Swaps (CDS) libellés en euros, d'une valeur nominale de 199 millions d'euros (valeur égale à zéro en 2006).

L'exposition au sein des Fonds With-Profit découle d'actifs représentant une valeur de marché de 2.770 millions d'euros (2.996 millions d'euros en 2006). Les passifs en devises au sein des fonds s'élèvent à 136 millions d'euros (188 millions d'euros en 2006). Au Royaume-Uni, le risque de change de l'activité Vie, Epargne, Retraite est couvert par des dérivés de change (dont des swaptions détenues dans le cadre de Guaranteed Annuity Options).

La stratégie d'investissement auparavant mise en œuvre par AXA au Japon a conduit la société à investir en dehors du marché japonais afin de bénéficier de taux de rendement plus élevés. Au 31 décembre 2007, le total des actifs libellés en devises étrangères (essentiellement en dollars américains) s'élevait à 6.083 millions d'euros (10.025 millions d'euros au 31 décembre 2006). Hors actifs alloués aux produits en unités de compte, le risque de change correspondant a été entièrement couvert par l'utilisation de dérivés. En 2007, AXA au Japon a continué de diminuer ses investissements sur les marchés étrangers, principalement ses avoirs en obligations libellées en euros (-3.408 millions d'euros par rapport à l'année précédente, à 1.535 millions d'euros à fin 2007).

Les sociétés Vie, Epargne, Retraite en Allemagne détiennent, directement ou indirectement au travers de fonds, certains investissements libellés en devises étrangères pour 3.558 millions d'euros (contre 3.577 millions d'euros en 2006), dans le but de diversifier leurs investissements et de profiter de la performance des marchés étrangers. Ces investissements sont principalement en dollar américain pour 2.629 millions d'euros (contre 2.092 millions d'euros en 2006), mais aussi en livre britannique pour 674 millions d'euros (1.018 millions d'euros en 2006) et en yen japonais pour 178 millions d'euros (151 millions d'euros en 2006). L'exposition au risque de change est couverte à l'aide de forwards (notionnel de 2.542 millions d'euros contre 2.241 millions d'euros en 2006) et de swaps de devises (notionnel de 430 millions d'euros contre 423 millions d'euros en 2006).

Les entités suisses sont exposées au risque de change au travers d'investissements en devises étrangères dans des sociétés du Groupe (principalement au Japon et dans les pays de la CEE) et d'autres investissements en devises étrangères (principalement en euro et en dollar américain) en raison de possibilités de placement limitées et d'un taux d'intérêt traditionnellement faible en Suisse. Elles sont par conséquent exposées au risque de change sur des actions et obligations libellées dans des devises autres que le franc suisse. Toutefois, le risque de change sur obligations est couvert en franc suisse principalement par l'utilisation de forwards de change et, dans une moindre mesure, d'options de change.

Au 31 décembre 2007, l'exposition des entités Vie, Epargne, Retraite suisses s'élève à 13.604 millions d'euros (environ 47% des actifs), dont 10.729 millions d'euros sont couverts principalement à l'aide de forwards de change (7.641 millions d'euros) et d'une stratégie call/put (2.396 millions d'euros).

En Belgique et aux Etats-Unis, les sociétés d'assurance Vie, Epargne, Retraite du Groupe n'ont pas d'exposition significative au risque de change.

Ces pays couvrent 90 % des actifs des sociétés Vie, Epargne, Retraite à fin 2007 (94 % à fin 2006).

– **Pour les activités Dommages** (9 % des actifs du Groupe à fin 2007 et à fin 2006) :

En France, AXA est exposée au risque de change à travers les parts qu'elle détient dans certains fonds investis pour partie en devises étrangères, principalement en dollar américain pour 492 millions d'euros (649 millions d'euros en 2006) et dans une moindre mesure en livre britannique et en yen japonais, dans le but de diversifier ses investissements. Cette exposition au risque de devise est contrôlée et limitée par l'utilisation de dérivés de change à terme (forwards pour 867 millions d'euros contre 1.021 millions d'euros en 2006).

En Belgique, AXA gère un portefeuille en run-off en dollar américain, entièrement couvert par des placements dans la même devise pour un montant d'environ 110 millions d'euros (130 millions d'euros à fin 2006).

Le segment Dommages allemand est exposé au risque de change en dollar américain sur certains fonds d'investissements pour 829 millions d'euros (733 millions d'euros en 2006). Le reste de l'exposition de change porte principalement sur la livre britannique pour 211 millions d'euros (264 millions d'euros en 2006) et le yen japonais pour 62 millions d'euros (63 millions d'euros en 2006) afin de diversifier les investissements. Le risque de change est contrôlé et limité par l'utilisation de forwards (notionnel de 785 millions d'euros contre 587 millions d'euros en 2006) et de swaps de devises (notionnel de 124 millions d'euros contre un montant nul en 2006).

Au Royaume-Uni et en Irlande, AXA 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 ses objectifs de gestion actif – passif. Au 31 décembre 2007, AXA Insurance gérait environ 86 millions d'euros (146 millions d'euros en 2006) de placements en devises étrangères détenus en direct.

Le segment Dommages britannique et irlandais détient également pour un montant total de 184 millions d'euros (113 millions d'euros en 2006) des fonds CDO (Collateralized Debt Obligations), en actions et sur devises, investissant principalement dans des placements en devises étrangères, soit environ 3,1 % de son portefeuille de placements (1,7 % en 2006). Les entités britanniques ont des Credit Default Swaps libellés en euro pour une valeur nominale de 285 millions d'euros (valeur égale à zéro en 2006). 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 140 millions d'euros (134 millions d'euros en 2006), couverts par des placements dans la même devise de 150 millions d'euros (137 millions d'euros en 2006).

Le segment Dommages suisse est exposé au risque de devise pour 2.145 millions d'euros (environ 36 % des actifs) à fin 2007, dont 1.666 millions d'euros sont couverts à

l'aide de forwards de change (1.057 millions d'euros) et d'une stratégie call/put (609 millions d'euros).

Au 31 décembre 2007, ces pays couvrent 77 % des actifs (78 % à fin 2006) des sociétés Dommages du Groupe.

– **Pour les activités d'Assurance Internationale** (2 % des actifs du Groupe à fin 2007 et 3 % à fin 2006) : 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 (984 millions d'euros à fin 2007 contre 1.118 millions d'euros à fin 2006) et, plus marginalement, la livre britannique (590 millions d'euros à fin 2007 contre 607 millions d'euros à fin 2006). La société porte des actifs libellés en devises étrangères à des fins de congruence au bilan. 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.

– **Concernant les sociétés holdings** (6 % des actifs du Groupe à fin 2007 et 5 % à fin 2006), la politique de gestion des couvertures d'investissements nets en devises mise en place par la Société (AXA SA) depuis 2001 afin de protéger les fonds propres consolidés du Groupe contre les variations de change s'effectue, soit via des swaps croisés de devises (« cross currency swaps »), soit via des dettes libellées en devises étrangères.

Au 31 décembre 2007, les principales couvertures en place étaient les suivantes :

- 11,3 milliards de dollars ou 7,7 milliards d'euros (11,1 milliards de dollars ou 8,4 milliards d'euros à fin 2006) au titre de la couverture des activités aux Etats-Unis, dont 7,7 milliards de dollars ou 5,2 milliards d'euros (7 milliards de dollars ou 5,3 milliards d'euros à fin 2006) via des cross-currency swaps,
- 599 milliards de yens ou 3,6 milliards d'euros (456 milliards de yens ou 2,9 milliards d'euros à fin 2006) au titre des activités au Japon, essentiellement sous forme de cross-currency swaps,
- 1,9 milliard de livres sterling ou 2,6 milliards d'euros (1,2 milliard de livres sterling ou 1,8 milliard d'euros à fin 2006) au titre de l'activité au Royaume-Uni, essentiellement sous forme de dette,

• 1,7 milliard de dollars canadiens ou 1,1 milliard d'euros (1 milliard de dollars canadiens ou 0,7 milliard d'euros à fin 2006) au titre des activités au Canada sous forme de cross-currency swaps,

• 5 milliards de francs suisses ou 3 milliards d'euros au titre des activités en Suisse. A compter du 1^{er} janvier 2007, la Société a couvert à hauteur de 5 milliards de francs suisses ses activités en Suisse issues de l'acquisition du Groupe Winterthur.

Au 31 décembre 2007, les actifs de la Société (AXA SA) représentaient l'essentiel des actifs des holdings du Groupe.

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET RISQUE ACTIONS LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES DES FILIALES DU GROUPE

AXA met en œuvre des analyses de sensibilité afin d'estimer son exposition aux fluctuations des taux d'intérêt et aux risques actions. Ces analyses permettent de quantifier l'impact potentiel pour le Groupe d'éventuelles évolutions favorables et défavorables des marchés financiers.

Concernant les analyses de sensibilité aux mouvements des taux d'intérêt et aux évolutions des marchés actions, le Groupe AXA met en œuvre trois grands types d'analyse :

- des analyses de sensibilité de l'« European Embedded Value » (EEV) pour les activités Vie, Epargne, Retraite.
- 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.

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 Suisse, en Allemagne, dans la région méditerranéenne (Espagne, Portugal, Italie, Maroc, Turquie et Grèce), en Australie, à Hong-Kong et au Japon. Ces analyses intègrent également le Groupe Winterthur. Au 31 décembre 2007, ces filiales représentent plus de 95 % des actifs investis d'AXA au sein de ses activités d'assurance.

(en millions d'euros)

	2007			2006		
	Vie, Epargne, Retraite	Autres activités	Total	Vie, Epargne, Retraite	Autres activités	Total
Capitaux propres IFRS au 31 décembre	33.488	12.153	45.642	35.600	11.625	47.226
Plus-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres	683	1.394	2.077	545	1.338	1.882
Exclusion des dettes perpétuelles TSS/TSDI des capitaux propres	–	(7.781)	(7.781)	–	(7.253)	(7.253)
Ajustement pour mise en valeur de marché de la dette	–	(77)	(77)	–	(616)	(616)
Élimination d'actifs incorporels	(17.833)	(9.339)	(27.172)	(18.075)	(7.852)	(25.928)
Plus-values latentes projetées dans la VIF Vie, Epargne, Retraite & autres ajustements comptes statutaires/conso IFRS	(599)	–	(599)	(2.508)	–	(2.508)
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite et Actif Net Tangible Réévalué (TNAV) des autres activités	15.738	(3.650)	12.088	15.562	(2.758)	12.803
VIF Vie, Epargne, Retraite	22.752		22.752	22.828		22.828
EV Groupe = EEV Vie, Epargne, Retraite et TNAV des autres activités au 31 décembre	38.490	(3.650)	34.840	38.390	(2.758)	35.632

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 ; elle est, par conséquent, présentée nette d'impôts et intérêts minoritaires. 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.

En complément de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, AXA calcule une « Embedded Value » Groupe (« EV Groupe ») qui représente la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et de l'Actif Net Tangible Réévalué (TNAV) des autres activités.

L'EV Groupe 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 pas de valeurs des contrats en portefeuille pour les autres activités que Vie, Epargne, Retraite, à savoir Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'Actifs et Banques. Cependant, l'EEV Vie, Epargne, Retraite constitue un outil de gestion clé, permettant de mesurer la valeur corrigée du risque des activités et de suivre leur évolution avec le temps, et l'EV Groupe fournit un lien crucial avec les processus ayant un impact sur la valeur totale du Groupe ne pouvant pas être observés au sein du segment Vie, Epargne, Retraite, comme les stratégies de couverture mises en œuvre au niveau du Groupe, mais aussi l'impact de l'effet de levier sur le Groupe.

Le tableau ci-dessus illustre la réconciliation de l'EV Groupe aux capitaux propres IFRS du Groupe. L'ANRA Vie, Epargne, Retraite est calculé à partir des comptes statutaires mais peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS grâce aux ajustements suivants :

- addition des plus-values/moins-values latentes non incluses dans les capitaux propres,
- élimination des actifs incorporels,
- élimination des plus-values latentes projetées dans la Valeur des Contrats en Portefeuille (VIF),
- ajustement pour prendre en compte les différences comptables entre les principes régissant l'établissement des comptes consolidés d'AXA d'une part, et des comptes statutaires d'autre part.

En ajoutant la VIF Vie, Epargne, Retraite à l'ANRA Vie, Epargne, Retraite, on obtient l'EEV Vie, Epargne, Retraite.

La TNAV des autres activités se définit comme les capitaux propres IFRS des autres activités dont on élimine tous les actifs incorporels et les dettes perpétuelles (TSS/TSDI) qui sont incluses en capitaux propres en IFRS.

La TNAV des autres activités reflète aussi les plus-values latentes non incluses dans les capitaux propres, ainsi que l'impact résultant de la mise en valeur de marché des dettes.

L'EV Groupe est égale à la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et de la TNAV des autres activités.

Le calcul de la VIF Vie, Epargne, Retraite repose de par sa nature sur de nombreuses hypothèses portant sur les exercices futurs. Pour l'EEV Vie, Epargne, Retraite, 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 Vie, Epargne, Retraite. Les principales hypothèses d'AXA 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 2,2 % a été appliqué en 2006 et 2007.
- 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 est en partie pris en compte dans le taux de mortalité projeté sur les contrats en cas de décès, 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 le coût de détention du capital nécessaire pour obtenir une notation AA.
- Un taux d'imposition moyen de 33,4 % en 2006 et de 32,4 % en 2007.

Comme décrit ci-dessus, l'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite conformément à la méthode « market-consistent » d'AXA ne dépend pas du rendement futur supposé des actifs, mais plutôt des courbes réelles de taux sans risque, observées sur le marché à chaque date d'évaluation (conformément aux pratiques en vigueur sur les marchés financiers pour l'évaluation des actifs, la courbe de swaps sert de base pour les taux sans risque). L'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite dépend également des projections stochastiques de plusieurs scénarios, plutôt que d'un scénario unique.

La sensibilité de l'EEV en Vie, Epargne, Retraite et de la TNAV des autres activités à des changements majeurs d'hypothèses économiques est présentée ci-dessous pour les valeurs 2007 et 2006 :

- **Hausse de 100 pb des taux d'intérêt de référence :** hypothèse de choc brutal sur les conditions initiales, se traduisant par des changements pour : 1) la valeur de marché actuelle des produits de taux, entraînant d'éventuels changements pour les montants projetés des plus ou moins-values latentes et/ou commissions, 2) les taux de réinvestissement futurs pour toutes les catégories d'actifs et 3) les taux d'actualisation du risque. Les taux d'inflation restent inchangés. Le comportement des assurés et du management est corrigé en fonction d'une modélisation comportementale normale.

Comme indiqué dans les définitions, ces calculs tiennent compte des changements de taux d'actualisation en Vie, Epargne, Retraite ainsi que des changements de valeur des produits de taux ; cependant, aucune hypothèse de changement de valeur n'est retenue concernant des catégories d'actifs telles que les actions ou l'immobilier pour accompagner les fluctuations du taux d'intérêt de référence

(même si en Vie, Epargne, Retraite, les rendements futurs sont impactés dans la mesure où ces rendements sont égaux, en moyenne, au taux sans risque tous scénarios confondus, selon l'approche « market-consistent »). En fait, les changements de valeur des autres classes d'actifs conduiraient probablement à des résultats différents de ceux indiqués ici. Il se peut aussi qu'une évolution progressive des taux engendre des résultats différents de ceux provoqués par un choc brutal.

- **Baisse de 100 pb des taux d'intérêt de référence :** la définition est la même que ci-dessus, le choc s'exerçant cette fois à la baisse. Si la baisse de 100 points de base se traduit par des taux négatifs, ceux-ci sont ramenés à zéro.
- **Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 % :** hypothèse de choc sur les conditions initiales des marchés d'actions. Elle se traduit par des changements de la valeur

de marché actuelle des actions, entraînant d'éventuels changements des montants projetés au titre des plus ou moins-values latentes et/ou commissions. Le comportement des assurés et du management est corrigé en fonction de ces conditions.

Comme indiqué dans les définitions, ces calculs reflètent un choc sur les conditions initiales des actions ; cependant, aucune hypothèse de changement de valeur n'est retenue concernant des catégories d'actifs telles que les produits de taux ou l'immobilier pour accompagner les fluctuations des marchés des actions. En fait, les changements de valeur des autres classes d'actifs conduiraient probablement à des résultats différents de ceux indiqués ici. Il se peut aussi qu'une évolution progressive des actions engendre des résultats différents de ceux provoqués par un choc brutal.

- **Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 % :** même chose que ci-dessus, mais dans le sens contraire.

	2007						2006					
	Vie, Epargne, Retraite		Autres activités		Groupe		Vie, Epargne, Retraite		Autres activités		Groupe	
	millions d'euros	% EV Groupe	millions d'euros	% EV Groupe	millions d'euros	% EV Groupe	millions d'euros	% EV Groupe	millions d'euros	% EV Groupe	millions d'euros	% EV Groupe
Hausse estimée de 100 pb des taux d'intérêt de référence	318	1 %	(1.280)	-4 %	(962)	-3 %	156	-	(1.116)	-3 %	(961)	-3 %
Baisse estimée de 100 pb des taux d'intérêt de référence	(1.416)	-4 %	1.466	4 %	50	-	(1.434)	-4 %	1.284	4 %	(149)	-
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	1.594	5 %	997	3 %	2.591	7 %	1.929	5 %	1.105	3 %	3.034	9 %
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.639)	-5 %	(997)	-3 %	(2.636)	-8 %	(1.959)	-5 %	(1.104)	-3 %	(3.063)	-9 %

Toutes les sensibilités s'entendent nettes d'impôts et intérêts minoritaires et, le cas échéant, nettes de la participation des assurés.

La sensibilité à la variation des taux d'intérêt des activités Vie, Epargne, Retraite, soit 1 % en cas de hausse de 100 pb et - 4 % en cas de baisse de 100 pb (2006 : 0 % et - 4 %), reflète une adéquation étroite des actifs et des passifs en termes de durée dans la plupart des pays.

Sur la plupart des marchés, il existe une dissymétrie essentiellement due aux taux d'intérêt garantis dont la valeur augmente lorsque les taux diminuent, alors que les taux de réinvestissement devraient être partagés avec les assurés, limitant les gains pour l'actionnaire dans un environnement de hausse des taux. Cependant, le Royaume-Uni ne suit pas ce schéma classique, étant donné qu'AXA au Royaume-Uni a beaucoup moins de produits avec des taux d'intérêt garantis et que son EEV se comporte plus comme un portefeuille obligataire.

En outre, la hausse des taux d'intérêt affecte la valeur positivement via l'augmentation du taux d'investissement et négativement via la diminution de la valeur initiale des actifs obligataires et la hausse des taux d'actualisation pour les bénéfices futurs. Ces interactions donnent des résultats différents selon les types de produits.

La sensibilité à la variation des taux d'intérêt des autres activités, soit - 4 % en cas de hausse de 100 pb et 4 % en cas de baisse de 100 pb (2006 : - 3 % et 4 %), reflète principalement l'impact net d'impôts sur les actifs obligataires (-5 % en cas de hausse) partiellement compensé par l'impact sur les dettes de la société et les instruments dérivés sur dettes (1 % en cas de hausse). La majeure partie des provisions des autres activités n'est pas sensible aux variations de taux d'intérêt.

La sensibilité aux fluctuations des marchés actions des activités Vie, Epargne, Retraite, soit 5% en cas de hausse de 10 % ou - 5 % en cas de baisse est plus symétrique, sans effets compliqués liés aux variations des taux d'actualisation. Ces dissymétries limitées reflètent l'impact des garanties et des règles sur le partage des bénéfices, ainsi que certains programmes de couverture visant à limiter les pertes potentielles. L'impact des variations de valeur des marchés actions peut se faire sentir via l'exposition à l'actif général ou via la modification des soldes d'actifs impactant les commissions futures sur contrats en unités de compte.

La sensibilité aux fluctuations des marchés actions des autres activités, soit 3 % en cas de hausse de 10% ou - 3 % en cas de baisse (2006 : 3 % et - 3 %) reflète un impact net d'impôts sur les actions et les instruments dérivés sur actions.

> 4.2 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

Contrôle de l'exposition / risque d'assurance

Les informations de cette section viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés

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 à 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 aux marchés financiers (obligations catastrophiques, obligations mortalité) et de la revue des provisions techniques.

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 peuvent exister quant à son ampleur et aux projections afférentes. 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 fréquentes 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 plus récentes publications du GIEC (Groupement International d'Experts sur le Climat – 4^{ème} rapport d'évaluation pour 2007) vont dans ce sens. Même s'il reste 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...), AXA dispose désormais de certains résultats au niveau régional utilisés dans les estimations de risque de catastrophe. Cependant, il est toujours très malaisé d'estimer les conséquences d'événements extrêmes (vagues de chaleur, sécheresses et inondations, pointes de vent et précipitations intenses associées aux phénomènes cycloniques) qui concernent particulièrement l'assurance ; le Groupe a ainsi été amené à lancer le Fonds AXA pour la Recherche ayant pour vocation de soutenir les projets de recherche académique sur le climat.

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 février 2005.

Une adaptation graduelle des tarifications sera nécessaire pour refléter dans une large mesure ces facteurs de risque, mais elle ne sera probablement pas suffisante face aux risques couverts dans les régions les plus exposées aux inondations ou aux cyclones.

C'est en travaillant au développement de nouvelles solutions et en s'impliquant de manière active dans des 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.

RISQUE PANDÉMIQUE / MORTALITÉ EXTRÊME

Les récents développements concernant la grippe aviaire ont généré une attention grandissante sur les différents risques associés aux pandémies. Même s'il existe une part non négligeable d'appréciation en ce qui concerne le risque pandémique, il génère un intérêt grandissant et implique la nécessité de développer puis mettre en œuvre une stratégie appropriée de risk management.

A ce titre, dans le cadre de sa gestion du risque de mortalité, AXA a émis en 2006 une obligation dont le niveau de remboursement dépend de seuils globaux de mortalité. Ce

montage a été mis en place par l'intermédiaire d'AXA Cessions et transformé, chaque fois que nécessaire, par AXA Cessions en capacité de réassurance pour les filiales du Groupe AXA.

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 cette fin 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'exposition.
- L'optimisation des stratégies de réassurance (cf. section « Définition des besoins de couverture en réassurance et analyse de la souscription »).

Approbation des produits

Pour ses activités Vie, Epargne, Retraite individuelles, le Groupe AXA a mis en place dans chacune des principales entités du Groupe des procédures d'approbation préalable des nouveaux produits. Ces procédures, définies et exécutées localement sont structurées et harmonisées par l'intermédiaire d'exigences minimales définies par le GRM. Les caractéristiques clés de ces processus 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, Epargne, Retraite individuelles doivent être couverts par ce processus.
- Les garanties et options accordées au sein du produit font l'objet d'une quantification selon les méthodes stochastiques définies par le GRM 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 avant lancement au GRM.

Ces 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 Dommages, 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 Dommages 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 GRM à

partir d'outils de modélisation stochastique 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 produits tels que ceux évoqués au paragraphe précédent.

Ces travaux permettent également de quantifier et de faire ressortir les effets de la diversification des risques du fait des différentes activités et des différentes implantations géographiques du Groupe AXA.

Ces analyses d'exposition sont également complétées par des travaux sur la modélisation des risques en Vie, Epargne, Retraite (mortalité, longévité, dépendance, etc.).

Ainsi, en Vie, Epargne, Retraite, 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. Pour les activités Dommages et Vie, Epargne, Retraite, la politique de réassurance du Groupe AXA est mise en œuvre de la façon suivante :

Le placement des traités de réassurance est principalement effectué de manière centralisée 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 du 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 (catastrophes naturelles, 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.

Depuis 2006, ces travaux se sont étendus aux activités Vie, Epargne, Retraite, selon le même schéma que les Dommages. Certaines entités se réassurent maintenant partiellement au travers d'AXA Cessions, qui à son tour a mis en place un pool de rétention, protégé par des couvertures que le Groupe place sur le marché de la réassurance.

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 des risques. La majorité du risque est en effet mutualisée au niveau d'AXA Cessions pour former des « pools » internes de réassurance par nature de risque souscrit.

Ces pools sont ensuite protégés 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).

En 2007, AXA cessions gérait quatre pools :

- Dommages aux biens (catastrophe et par risque + responsabilité civile accidents).
- Responsabilité Civile Générale.
- Marine.
- Vie.

Par ailleurs, pour la branche Responsabilité Civile Auto, AXA Cessions a mis en place une protection Groupe pour toutes les entités.

Toutes les cessions locales des entités sont protégées collectivement par ces couvertures Groupe et le résultat financier net en découlant est ensuite rétrocédé à ces entités.

Enfin, comme décrit dans la section sur le risque de crédit ci-après, 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.

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 Dommages. Des provisions pour sinistres à payer doivent être constatées dès leur déclaration ou leur survenance. Ces provisions sont évaluées individuellement pour chaque dossier, par les départements sinistres.

Des provisions complémentaires pour sinistres survenus non encore déclarés (IBNR) et des provisions pour sinistres survenus déclarés mais insuffisamment provisionnés (IBNER) sont également constatées. Diverses méthodes statistiques et actuarielles sont utilisées pour effectuer ces évaluations. Ces évaluations sont dans un premier temps conduites localement

par les départements techniques en charge puis font l'objet de revues par les équipes locales de Risk Management.

Sur la base d'un programme annuel, le GRM effectue régulièrement des revues afin de s'assurer de la validité et de la cohérence des modèles utilisés au sein du Groupe dans le respect des principes actuariels et des règles comptables en vigueur.

Les méthodes utilisées dans le Groupe reposent sur les standards actuariels et comptables en vigueur et les meilleures pratiques internes ainsi que sur celles de l'industrie.

Les actuaires en charge de l'évaluation des provisions pour sinistres à payer ne se basent pas sur une seule méthode mais sur plusieurs approches telles que :

- Les méthodes basées sur le développement des sinistres (payés ou encourus) à partir de triangulations (de type « Chain-Ladder », « Link Ratio ») pour lesquelles les évolutions passées sont appliquées à chaque exercice de survenance ou de souscription, afin de les projeter jusqu'à leur développement final estimé.
- Les méthodes basées sur les ratios sinistres à primes (S/P) (par exemple la méthode S/P ultime ou S/P complémentaire).
- Les méthodes mixtes (par exemple Bornhuetter-Ferguson, Cape Cod).
- Les méthodes basées sur les estimations de fréquence et de sévérité.

La segmentation d'analyse varie selon différents critères tels que les spécificités des produits, la localisation géographique, les canaux de distribution, la réglementation locale ou d'autres facteurs, afin d'obtenir une base homogène de sinistres et assurer ainsi une analyse pertinente des provisions.

Les hypothèses retenues dépendent des données disponibles en matière de sinistres déclarés à la date des estimations, des réglementations locales, des procédures de gestion des sinistres, de la tarification, des informations issues de la souscription ainsi que de la nature des activités et des types de sinistres (type de couverture, sinistres standard ou graves, année de survenance récente ou plus ancienne).

Elles dépendent également de facteurs économiques, sociaux et environnementaux ainsi que du contexte législatif et politique qui sont des éléments importants de la variabilité des provisions. Les hypothèses sont choisies à l'issue d'échanges avec les gestionnaires de sinistres, les actuaires responsables de la tarification, les souscripteurs et d'autres départements spécialisés. Ces échanges conduisent à la définition de fourchettes d'estimations raisonnables.

Il est toutefois rappelé que les estimations sont essentiellement basées sur des hypothèses qui peuvent s'avérer différentes des observations a posteriori, notamment en cas d'évolution de l'environnement économique (dérive inflationniste), légal (jurisprudence), social (« class action »), en particulier si elles affectent simultanément les principaux portefeuilles du Groupe.

Risques de crédit

Les informations de cette section (sauf la ventilation des CDS par notation) viennent en complément de la Note 4 aux états financiers consolidés, inclus dans la Partie V de ce Rapport Annuel et sont couvertes par l'opinion des Commissaires aux Comptes sur les états financiers consolidés.

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 représentation des engagements sur produits en unités de compte pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré) ainsi que par les banques et les 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

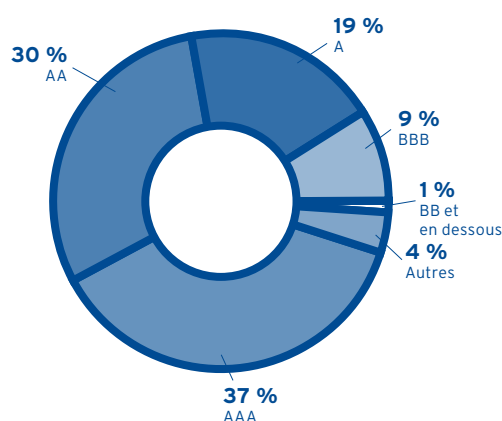
Afin de mesurer l'exposition au risque de concentration sur ses portefeuilles actions et obligations, le Groupe AXA dispose d'une base de données agrégeant les actifs cotés du Groupe en les analysant par émetteur, notation financière, secteur d'activité et zone géographique. Cette base de données permet 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 actions.

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 de sa nature (secteur privé, Etat, secteur public et semi public).

Ces outils permettent au GRM de veiller au respect de ces limites. Le Comité de supervision actif – passif est tenu régulièrement informé de ces travaux.

Ces outils permettent également la mise en œuvre de dispositifs d'urgence coordonnés pour les contreparties les plus sensibles.

Au 31 décembre 2007, le portefeuille obligataire (303,2 milliards d'euros), ventilé par notation financière, se présente comme suit :



Au 31 décembre 2006, la ventilation du portefeuille obligataire (298,3 milliards d'euros) par notation financière s'établissait comme suit : AAA (40 %), AA (26 %), A (22 %), BBB (9 %), BB et en dessous (1 %), Autres (1%).

Au 31 décembre 2005, la ventilation du portefeuille obligataire (241,0 milliards d'euros) par notation financière s'établissait comme suit : AAA (41 %), AA (23 %), A (22 %), BBB (10 %), BB et en dessous (1 %), Autres (3 %).

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.

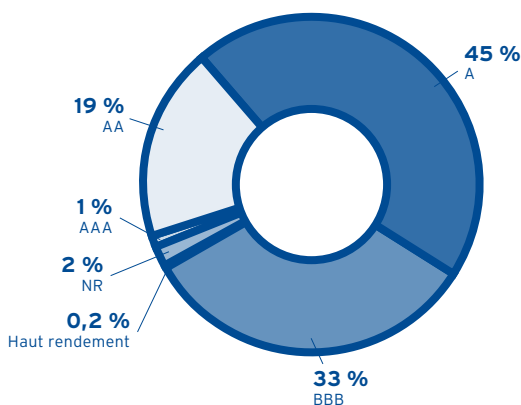
DÉRIVÉS DE CRÉDIT

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 (Credit Default Swaps ou CDS), qui sont principalement utilisés comme moyen alternatif pour investir dans les obligations d'entreprise, quand ils sont associés à des obligations d'Etat.

Au 31 décembre 2007, le nominal des positions prises au travers de dérivés de crédit s'élève à 19,5 milliards d'euros dont 4,0 milliards d'euros de CDS au travers de CDO et 15,5 milliards d'euros (13,7 milliards d'euros nets de couvertures) de CDS.

Pour ces 13,7 milliards d'euros de CDS, 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.

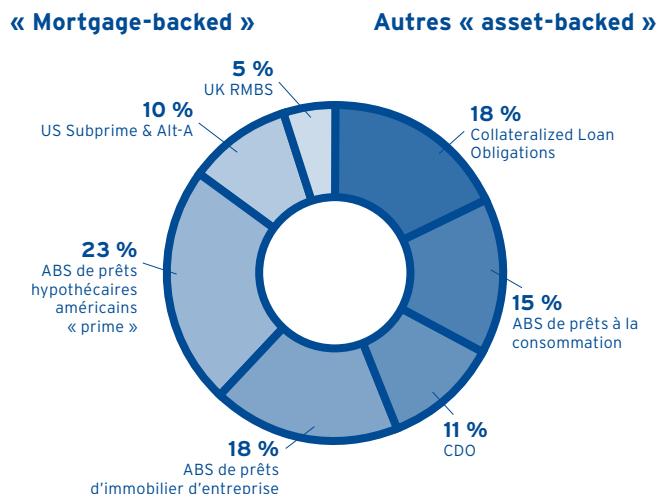
La ventilation des obligations sous-jacentes de ces CDS par notation financière (issue de l'information de gestion) est la suivante :



Dans le cas des CDO, 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). Les CDO sont consolidés dans le bilan d'AXA conformément aux normes IFRS, bien que l'investissement d'AXA dans ces CDO soit limité.

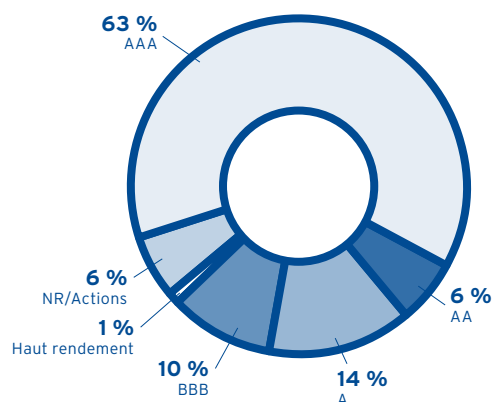
ABS (ASSET BACKED SECURITIES) PAR TYPE D'ACTIF SOUS-JACENT (HORS COLLATERALIZED MORTGAGE OBLIGATIONS (CMOS))

Au 31 décembre 2007, le montant total des ABS hors CMOs s'élevait à 16,2 milliards d'euros et la ventilation était la suivante :



Au 31 décembre 2007, l'exposition d'AXA aux emprunts hypothécaires « subprime résidentiel » et « Alt A » aux Etats-Unis s'élève à environ 1,6 milliard d'euros (dont 84 % sont notés AA ou AAA et un taux de participation des assurés estimé à 54 %).

La ventilation par notation du portefeuille ABS (dont 70 % des actifs sont notés AAA et AA) est la suivante :



L'impact de la mise en valeur de marché des ABS au titre de l'exercice 2007 a été évaluée à - 1,5 milliard d'euros (dont - 0,7 milliard d'euros enregistrés en compte de résultat et - 0,8 milliard d'euros en fonds propres), ou à - 0,6 milliard d'euros net de la participation des assurés, de l'impôt, et des réactivités de la valeur de portefeuille et des frais d'acquisition reportés, dont - 0,3 milliard d'euros enregistrés en compte de résultat et - 0,3 milliard d'euros en fonds propres.

RÉHAUSSEURS DE CRÉDIT (ASSUREURS « MONOLINES »)

Au 31 décembre 2007, l'exposition directe de l'actif général (hors With Profits britanniques) aux réhausseurs de crédit (Monolines) était négligeable et l'exposition indirecte de l'actif général (hors With Profits britanniques) (rehaussement d'obligations par les Monolines) s'élevait à 379 millions d'euros (répartis entre Ambac et MBIA à hauteur, respectivement, de 128 millions d'euros et de 162 millions d'euros).

Il convient de noter que MBIA réassure 100% de tous les risques d'assurance crédit (hors pertes cumulées entre 0 et 13 millions de dollars (environ 0,12 %) et entre 110 et 200 millions de dollars (environ 1,05 % et 1,9 %) garantis par des réassureurs tiers) sur un portefeuille diversifié d'obligations municipales américaines, couvert par AXA RE (avant sa mise en run-off).

Les principales caractéristiques de ce portefeuille sont les suivantes :

- 5 000+ émissions différentes (83 % AA & A, aucun Haut Rendement) d'un montant cumulé en principal d'environ 7 milliards d'euros,
- portefeuille couvert entre 1998 et 2004,
- aucun défaut enregistré depuis sa création.

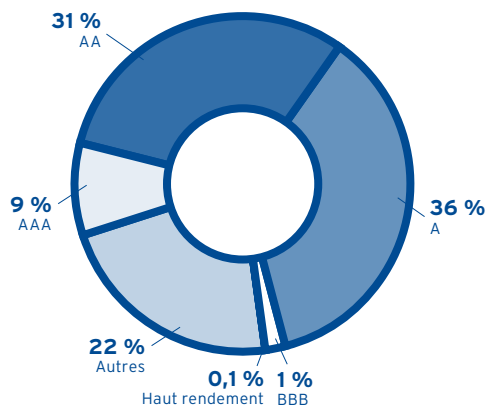
CRÉANCES SUR LES RÉASSUREURS : PROCESSUS ET ÉLÉMENTS DE NOTATION

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 du GRM, est animé par AXA Cessions. Le risque est suivi pour éviter une exposition excessive à un réassureur en particulier. Le comité de sécurité se réunit mensuellement (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 50 plus importants réassureurs du Groupe représentent en 2007 environ 78% de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement.

La ventilation par notation de la totalité des réserves cédées aux réassureurs au 31 décembre 2007 (11,3 milliards d'euros) se présente de la manière suivante, en prenant en compte uniquement les notations de ces 50 plus importants réassureurs du Groupe :



Au 31 décembre 2006, la part des réassureurs dans les passifs (12,0 milliards d'euros) par notation s'établissaient comme suit : AAA (11 %), AA (30 %), A (15 %), BBB/BB/B (2 %), Paris Ré (17 %) (provisions cédées à Paris Ré dans le contexte de la cession de l'activité d'AXA RE, non ventilées par ratings à la fin 2006), et Autres (25 %).

La rubrique « Autres » reprend les réserves cédées à des pools de réassurance, les réserves cédées à des réassureurs avec lesquels le Groupe AXA travaille peu (au-delà du 50^{ème} rang) ainsi qu'à des réassureurs non notés par les principales agences de notation.

› 4.2 ANNEXES QUANTITATIVES ET QUALITATIVES LIÉES AUX RISQUES DE MARCHÉ ET AUX FACTEURS DE RISQUE

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 ou de systèmes. Cette inadaptation ou défaillance peut provenir de causes internes ou externes.

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 a défini un cadre Groupe pour l'identification, la quantification et le suivi des principaux risques opérationnels en s'appuyant sur le déploiement d'un outil commun.

AXA a classé les risques opérationnels dans les catégories suivantes :

- Fraude interne.
- Fraude externe.
- Pratiques en matière d'emploi et sécurité sur le lieu de travail.
- Clients et pratiques commerciales.
- Dommages aux actifs corporels.
- Interruption d'activité et dysfonctionnements des systèmes.
- Produits, exécution, livraison et gestion des processus.

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.

DÉONTOLOGIE PROFESSIONNELLE

AXA a adopté le Code de Déontologie Professionnelle du Groupe ("le Code") en février 2004. Celui-ci a fait l'objet d'une actualisation en mars 2006. Il porte sur les règles de conduite professionnelle au quotidien. Le Code couvre un ensemble de questions dont des règles spécifiques concernant les conflits d'intérêts, les transactions sur les titres d'AXA et de ses filiales cotées, la lutte contre le blanchiment de capitaux, les règles de confidentialité et de contrôle des informations et la politique de protection et de sauvegarde de l'information.

RISQUE EN MATIÈRE DE BLANCHIMENT DES CAPITAUX ET DE FINANCEMENT DU TERRORISME

AXA est résolument engagé dans la lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme. 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 est tenue de mettre en place des procédures reprenant certains principes généraux venant s'ajouter aux réglementations locales applicables et de nommer un responsable anti-blanchiment. Le principe « connaître le Client » est ici essentiel, et sous-tend toute transaction. La charte du Groupe est revue et modifiée régulièrement en tenant compte de l'évolution du cadre juridique et réglementaire international.

RISQUES RÉGLEMENTAIRES

Pour plus d'information sur le cadre réglementaire dans lequel AXA opère, se reporter à la section 2.2 « Autres facteurs susceptibles d'influer sur l'activité d'AXA » du présent rapport annuel.

PROCÉDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Se reporter à la Partie V – note 30 « Litiges » du présent Rapport annuel.

RISQUES SOCIAUX OU ENVIRONNEMENTAUX

En matière sociale, les enjeux majeurs d'AXA consistent à fidéliser ses collaborateurs et à se mettre en position 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 toutefois des solutions internes 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, comme l'assurance Biens et Responsabilité Civile de leurs expositions locales et les conditions de marché.

Conformément aux principes généraux de gouvernance, les filiales peuvent se couvrir auprès d'assureurs externes ou auprès d'un assureur interne du Groupe AXA. Un inventaire des assurances locales est réalisé par AXA Cessions.

AXA Cessions est mandatée pour acheter certaines couvertures d'assurances transversales pour des risques communs à toutes les entités. Ces assurances couvrant la Responsabilité Civile des Mandataires Sociaux, la Responsabilité Civile Professionnelle et la Fraude sont présentées ci-dessous.

Exposition aux risques communs et programmes transversaux d'assurances

Les programmes transversaux d'assurances couvrent l'ensemble des entités du Groupe AXA à l'exception d'AXA

Asia Pacific Holdings et d'AXA Equitable et de leurs filiales, qui ont traditionnellement mis en place une couverture sur leurs marchés locaux.

Les programmes d'assurance Groupe sont conçus pour répondre aux besoins spécifiques d'une grande institution financière dans ses activités principales d'assurance, de banque, d'assistance, d'investissement et de gestion de valeurs.

Les couvertures d'assurance du Groupe sont révisées annuellement afin de s'assurer des meilleurs standards du marché en matière de conditions, prix, limites et de protection globale. Les assureurs retenus sont reconnus comme les leaders internationaux de leur branche et la solidité financière de chaque compagnie est contrôlée et approuvée selon les standards du Groupe.

Tous les programmes du Groupe AXA sont mis en place par le biais d'AXA Cessions en consultation avec les entités locales et avec l'approbation du Directoire.

Pour l'année d'assurance 2007-2008, le coût global des couvertures d'assurance en Responsabilité civile des Mandataires Sociaux, Responsabilité Civile Professionnelle et Fraude est d'environ 9,2 millions d'euros, hors taxes et commissions.

4.3 Autres informations financières

Se reporter à la Partie V « États Financiers Consolidés » du Rapport Annuel.

PROCÉDURES JUDICIAIRES

Se reporter à la Partie V – Note 30 « Litiges » du Rapport Annuel.

POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La Société a distribué des dividendes lors de chacun des cinq derniers exercices. Les dividendes sont payés par la Société en euros. La politique future en matière de distribution de dividende dépendra entre autres du résultat courant de la Société et de sa situation financière. La proposition de dividende soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA est décidée par le Directoire après accord préalable du Conseil de Surveillance.

AXA établit sa politique de distribution de dividendes en fonction de son résultat courant diminué des frais financiers sur la dette perpétuelle et sa politique actuelle est de distribuer 40 à 50 % de ce résultat.

Pour de plus amples informations sur les dividendes approuvés et payés au cours des cinq derniers exercices et sur la politique de distribution de dividendes de la Société, vous pouvez vous reporter à la Partie II « Le Groupe AXA : activités, performances et conditions financières », Section « Dividendes » et à la Partie VI « Informations additionnelles », Section « Dividendes » du Rapport Annuel.

CHANGEMENTS IMPORTANTS

Pour une description de certaines évolutions depuis la date des comptes annuels qui figurent dans ce rapport annuel, vous pouvez vous reporter à la Partie V - Note 29 « Événements postérieurs à la clôture » du présent document.

PARTIE V

ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

BILAN CONSOLIDÉ	204
RÉSULTAT CONSOLIDÉ	207
TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ	208
ETAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE	210
– Note 1 : Principes généraux	211
– Note 2 : Périmètre de consolidation	226
– Note 3 : Bilan et compte de résultat sectoriels	233
– Note 4 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance	240
– Note 5 : Ecart d'acquisition	241
– Note 6 : Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance vie acquis	248
– Note 7 : Frais d'acquisition reportés et assimilés	249
– Note 8 : Autres immobilisations incorporelles	252
– Note 9 : Placements	255
– Note 10 : Titres mis en équivalence	275
– Note 11 : Créances	277
– Note 12 : Trésorerie et équivalents de trésorerie	278
– Note 13 : Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres	279
– Note 14 : Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	290
– Note 15 : Provisions pour risques et charges	306
– Note 16 : Dettes de financement	308
– Note 17 : Dettes (hors dettes de financement)	311
– Note 18 : Impôt	316
– Note 19 : Instruments dérivés	324
– Note 20 : Chiffre d'affaires sectoriel et produit net bancaire	342
– Note 21 : Résultat financier hors coût de l'endettement net	348
– Note 22 : Résultat net des cessions en réassurance	352
– Note 23 : Charges liées aux dettes de financement	353
– Note 24 : Analyse des charges par nature	354
– Note 25 : Personnel	356
– Note 26 : Résultat par action	372
– Note 27 : Parties liées	374
– Note 28 : Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés	376
– Note 29 : Événements postérieurs à la clôture	380
– Note 30 : Contentieux	381
– Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés	385

› ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Bilan consolidé

ACTIF

(En millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(f)	31 décembre 2005 Retraité ^(h)
5	Ecarts d'acquisition	16.308	16.101	13.559
6	Valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis ^(a)	4.373	5.030	2.623
7	Frais d'acquisitions reportés et assimilés ^{(b) (h)}	16.757	15.896	14.767
8	Autres immobilisations incorporelles	3.288	2.350	1.074
	Actifs incorporels	40.726	39.377	32.023
	Immobilier de placement	16.182	18.625	12.810
	Placements financiers ^(c)	360.051	358.718	286.647
	Prêts ^(d)	25.177	28.860	18.332
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(e)	182.827	176.562	141.410
9	Placements des entreprises d'assurance	584.237	582.765	459.200
9	Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités	13.703	16.295	10.084
10	Titres mis en équivalence	147	144	208
	Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	11.315	12.038	9.087
	Immobilisations corporelles	1.470	1.727	1.247
	Autres actifs d'exploitation à long terme ^(f)	564	456	281
	Participation au bénéfice différée active	965	460	-
18	Impôt différé actif	3.151	3.198	3.757
	Autres actifs	6.150	5.840	5.285
	Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	12.140	11.873	9.713
	Créances nées d'opérations de réassurance cédée	913	805	888
	Créances nées d'opérations bancaires	17.260	14.063	12.818
	Créances d'impôt exigible	1.314	989	806
	Autres créances ^(g)	15.658	18.919	14.358
11	Créances	47.285	46.648	38.585
	Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	680	3.333	102
12	Trésorerie et équivalents de trésorerie	18.684	21.169	21.402
	TOTAL DE L'ACTIF	722.927	727.609	575.974

Tous les montants de placements comprennent l'effet des instruments dérivés liés (se référer à la note 19).

(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 dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties planchers.

(f) Inclut les actifs long terme, i.e. dont l'échéance est supérieure à 1 an.

(g) Inclut les actifs court terme, i.e. dont l'échéance est inférieure à 1 an.

(h) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitements en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(i) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

PASSIF

(En millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(k)	31 décembre 2005 Retraité ^(h)
	Capital social et primes d'émission	21.080	22.670	18.120
	Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés ^(j)	18.896	19.471	14.087
	Résultat consolidé ^(j)	5.666	5.085	4.318
	Capitaux propres du Groupe	45.642	47.225	36.525
	Intérêts minoritaires	3.272	2.940	2.763
13	Capitaux propres totaux	48.913	50.166	39.288
	Passifs liés à des contrats d'assurance ^(h)	310.709	323.361	247.717
	Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(a)	113.654	108.984	92.888
	Total des passifs liés à des contrats d'assurance^(b)	424.363	432.345	340.605
	Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire ^(h)	40.121	32.606	33.267
	Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.452	1.121	926
	Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré ^(c)	69.587	67.673	48.549
	Total des passifs liés à des contrats d'investissement^(b)	111.161	101.399	82.742
	Passif relatif aux prélèvements et chargements non acquis ^(h)	2.232	2.080	1.726
	Passif relatif à la participation aux bénéfices ^{(d) (h)}	19.322	24.940	23.284
	Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(187)	(163)	(148)
14	Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	556.892	560.602	448.208
15	Provisions pour risques et charges	8.654	8.845	8.761
	Dettes subordonnées ^(j)	6.146	5.563	5.073
	Dettes de financement représentées par des titres	4.535	3.688	2.817
	Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	175	95	17
16	Dettes de financement^(e)	10.856	9.347	7.906
18	Impôt différé passif^(h)	5.534	6.861	7.338
	Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires ^(f)	7.751	7.224	5.115
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ^{(g) (i)}	6.260	8.711	8.411
	Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.033	7.947	4.680
	Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6.024	5.849	3.507
	Dettes nées d'opérations bancaires ^{(g) (i)}	18.713	16.992	12.083
	Dettes d'impôt exigible	2.394	2.055	1.382
	Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers	140	124	303
	Autres dettes	43.693	41.074	28.993
17	Dettes	92.008	89.976	64.473
	Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	70	1.812	-
	TOTAL DU PASSIF	722.927	727.609	575.974

(a) Inclut également les passifs liés aux contrats d'assurance comprenant des garanties planchers.

(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 19).

(f) Comprend principalement les intérêts minoritaires de certains fonds d'investissement contrôlés, remboursables au gré du porteur pour leur juste valeur - Inclut également les options de vente accordées aux actionnaires minoritaires.

(g) Ce montant comprend l'effet des instruments dérivés (se référer à la note 19).

(h) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(i) A partir du 1^{er} janvier 2006, les dettes relatives aux valeurs données en pension de la banque belge sont présentées parmi les dettes nées d'opérations bancaires, et non plus parmi les autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs. Le montant concerné au 31 décembre 2006 est de 3.242 millions d'euros.

(j) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

(k) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

PASSIF

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(k)	31 décembre 2005 Retraité ^(h)
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	113.654	108.984	92.888
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	69.587	67.673	48.549
TOTAL des passifs liés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	183.241	176.657	141.437
Passifs liés à des contrats d'assurance ^(h)	310.709	323.361	247.717
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire ^(h)	40.121	32.606	33.267
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.452	1.121	926
TOTAL des passifs liés aux autres contrats d'assurance et d'investissements	352.283	357.088	281.910

(h) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(k) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

> ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Résultat consolidé

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)

Notes en annexe		31 décembre 2007	31 décembre 2006 ^(l)	31 décembre 2005 Retraité ^{(k) (l)}
	Primes émises	86.116	71.299	65.196
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	740	608	509
	Chiffre d'affaires des activités d'assurance	86.857	71.907	65.705
	Produit net bancaire	336	376	428
	Produits des autres activités ^(a)	6.441	5.684	4.731
20	Chiffre d'affaires	93.633	77.966	70.865
	Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis ^(k)	(612)	(452)	(472)
	Produits nets des placements ^(b)	17.470	14.184	13.681
	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements ^(c)	5.264	4.225	3.506
	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat ^(d)	4.084	14.338	15.715
	Variation des provisions sur placements ^(d)	(927)	(192)	(208)
21	Résultat financier hors coût de l'endettement net	25.891	32.555	32.693
	Charges techniques des activités d'assurance ^{(e) (k)}	(89.590)	(83.877)	(80.614)
22	Résultat net des cessions en réassurance	(1.047)	(1.450)	(125)
	Charges d'exploitation bancaire	(57)	(78)	(61)
24	Frais d'acquisition des contrats ^{(f) (k)}	(8.705)	(7.108)	(6.453)
	Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(357)	(274)	(557)
24	Frais d'administration	(10.462)	(8.705)	(8.501)
	Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	2	18	(3)
	Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles ⁽ⁱ⁾	(148)	(12)	(70)
	Autres produits et charges ^(g)	(397)	(518)	(78)
	Autres produits et charges courants	(110.760)	(102.004)	(96.462)
	Résultat des opérations courantes avant impôt	8.152	8.066	6.623
10	Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	13	34	20
23	Charges liées aux dettes de financement ^{(h) (l)}	(471)	(473)	(480)
	Résultat courant avant impôt	7.695	7.626	6.163
18	Impôt sur les résultats ^{(i) (k)}	(1.783)	(1.991)	(1.454)
	Résultat net des opérations courantes	5.911	5.635	4.709
	Résultat sur abandon d'activité après impôt	480	123	97
	Résultat net de l'ensemble consolidé	6.391	5.758	4.806
	Se répartissant entre :			
	Résultat net part du Groupe	5.666	5.085	4.318
	Part des intérêts minoritaires dans le résultat net	725	673	488
26	Résultat par action	2.77	2.61	2.25
	Résultat dilué par action	2.75	2.56	2.22

(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 7.476 millions d'euros en contrepartie de la variation de juste valeur des placements comptabilisée par résultat au 31 décembre 2006 (15.158 millions d'euros en 2006 et 13.589 millions d'euros en 2005).

(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) Inclut le 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 des écarts d'acquisition, les écarts d'acquisition négatifs ainsi que l'amortissement et les pertes de valeur des actifs incorporels générés au cours de regroupements d'entreprises.

(j) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en la note 13.

(k) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(l) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

› ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Tableau des flux de trésorerie consolidé

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 ⁽ⁿ⁾	31 décembre 2005 ⁽ⁿ⁾
Résultat courant avant impôt ^{(1) (m)}	7.695	7.626	6.163
Dotations nettes aux amortissements ^(b)	855	508	816
Variation des provisions sur écarts d'acquisition	4	12	70
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(1.911)	(1.371)	(1.518)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	963	174	212
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	(4.547)	(14.085)	(15.567)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement ^(c)	22.940	28.567	30.892
Dotations nettes / (reprises nettes) des autres provisions ^(d)	26	59	(23)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(13)	(34)	(20)
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie	18.317	13.829	14.862
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	(6.257)	(4.733)	(3.872)
Charges liées aux dettes de financement	471	473	480
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôts pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement	(5.786)	(4.260)	(3.392)
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(2.543)	(2.014)	(1.765)
Intérêts payés et reçus comptabilisés en résultat sur l'exercice	(16.237)	(13.210)	(12.702)
Réintégration / Déduction des montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels	(18.780)	(15.224)	(14.468)
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	1.474	199	1.201
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	2.737	1.973	1.784
Intérêts encaissés	18.155	14.232	12.901
Variation des créances et dettes courantes ^(e)	(1.978)	2.823	(1.058)
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs ^(f)	(1.528)	(1.711)	(676)
Impôts décaissés	(2.292)	(1.620)	(1.078)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie ^(g)	1.401	1.294	165
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt	17.967	17.188	13.239
FLUX DE TRESORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITES OPERATIONNELLES	19.413	19.160	16.404
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(3.275)	(6.850)	(1.583)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée ^(k)	2.735	117	930
Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre	(540)	(6.732)	(653)
Cessions d'obligations ^(l)	72.633	66.798	70.186
Cessions d'actions et d'OPCVM non consolidés ^{(l) (g)}	34.258	18.890	18.605
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct ^(l)	2.802	2.104	948
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements ^{(l) (h)}	35.262	19.500	11.838
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements d'actifs financiers ^{(l) (g) (h)}	144.955	107.292	101.578
Acquisitions d'obligations ^(l)	(88.785)	(83.789)	(79.293)
Acquisitions d'actions et d'OPCVM non consolidés ^{(l) (g)}	(33.114)	(19.829)	(18.650)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct ^(l)	(1.292)	(1.575)	(991)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements ^{(l) (h)}	(44.917)	(27.574)	(20.688)
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions d'actifs financiers ^{(l) (g) (h)}	(168.108)	(132.768)	(119.622)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	174	130	225
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(486)	(294)	(214)

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 ⁽ⁿ⁾	31 décembre 2005 ⁽ⁿ⁾
Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(312)	(164)	11
Augmentation du solde de dette collatérale / Diminution du solde de créance collatérale	5.766	9.714	7.720
Diminution du solde de dette collatérale / Augmentation du solde de créance collatérale	(289)	(3.355)	(1.666)
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	5.477	6.359	6.054
Autres transactions relatives aux opérations d'investissement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	(15)	(34)	(401)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(18.543)	(26.047)	(13.033)
Emissions d'instruments de capital ⁽ⁱ⁾	2.547	8.600	652
Remboursements d'instruments de capital ⁽ⁱ⁾	(1.046)	(34)	(517)
Opérations sur titres d'autocontrôle	(1.913)	(305)	(512)
Dividendes payés	(2.714)	(2.124)	(1.308)
Intérêts payés sur dettes perpétuelles ⁽ⁱ⁾	(421)	(166)	(157)
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(3.547)	5.971	(1.842)
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	1.112	1.406	301
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(179)	(352)	(2.557)
Intérêts payés sur dettes de financement ⁽ⁱ⁾	(554)	(539)	(568)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	379	515	(2.823)
Autres transactions relatives aux opérations de financement avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	4	8	(32)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(3.164)	6.494	(4.698)
FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ABANDONS D'ACTIVITÉ	105	242	(72)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1^{er} janvier^(a)	19.831	20.640	21.830
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	19.413	19.160	16.404
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(18.543)	(26.047)	(13.033)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(3.164)	6.494	(4.698)
Flux de trésorerie nets provenant des abandons d'activité	105	242	(72)
Effet des changements de méthode de consolidation	43	(7)	138
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	(494)	(649)	71
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre^(a)	17.192	19.831	20.640

- (a) Les soldes de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes de trésorerie des fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » (voir le paragraphe 1.7.2 de la note « Principes et méthodes comptables »). Conformément à ce qui est décrit à la note 1.19 des principes comptables, le solde de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie exclut la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte), ce qui a eu pour impact en 2006 :
- une diminution de 1.008 millions d'euros du poste « Prises de participations dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise » correspondant à la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré des entités Winterthur acquises pendant la période ;
- une augmentation de 238 millions d'euros du poste « Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements » ;
- une diminution de 350 millions d'euros du poste « Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements » ;
L'impact total sur les flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement est une diminution de 1.120 millions d'euros.
L'impact sur le poste « Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie » est une diminution de 6.839 millions d'euros.
L'impact sur les soldes de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » au 31 décembre 2006 est une diminution de 7.959 millions d'euros.
- (b) Inclut la capitalisation des surcotes / décotes et l'amortissement lié ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct
- (c) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
- (d) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente
- (e) Comprend également les variations relatives à des opérations de mise ou prise en pension et assimilés pour les activités bancaires.
- (f) Y compris dérivés correspondants.
- (g) Comprend les actions détenues en direct ou par des OPCVM consolidés ainsi que les OPCVM non consolidés.
- (h) Comprend également les achats et ventes d'actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.
- (i) Comprend également les émissions et remboursements de dettes perpétuelles.
- (j) Comprend l'impact net sur la trésorerie de la marge d'intérêts sur dérivés de couverture des dettes de financement.
- (k) Inclut au 31 décembre 2007 la cession de la filiale Dommages de Winterthur aux Etats-Unis et la cession des activités aux Pays-Bas.
- (l) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été transférés en 2006 du poste de « dettes subordonnées » vers le poste de « capitaux propres » (traitement similaire à celui appliqué aux Titres Super Subordonnés ou « TSS »), ce qui a eu pour impact au 31 décembre 2005 :
- une augmentation de 102 millions d'euros du résultat courant avant impôt ;
- un transfert des remboursements de dettes subordonnées perpétuelles pour un montant de 515 millions d'euros du poste « Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières » au poste « Remboursements d'instruments de capital » ;
- un transfert des intérêts payés sur TSDI et TSS pour un montant de 157 millions d'euros du poste « Intérêts payés sur dettes de financement » vers le poste « Intérêts payés sur dettes perpétuelles ».
- (m) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.19 des principes comptables, le tableau des flux de trésorerie débute à présent avec le « Résultat courant avant impôt » alors que précédemment, le point de départ était le « Résultat brut des opérations courantes ».
- (n) Comme décrit à la note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18.684	21.169	21.402
Soldes de banque créditeurs^(a)	(1.493)	(1.338)	(762)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 31 décembre^(b)	17.192	19.831	20.640

- (a) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » au passif du bilan.
- (b) Les soldes de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie ne comprennent pas les soldes de trésorerie des fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » (voir le paragraphe 1.7.2 de la note « Principes et méthodes comptables »). Conformément à ce qui est décrit à la note 1.19 des principes comptables, le solde de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » du tableau des flux de trésorerie exclut la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte).

› ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Etat consolidé des produits et charges reconnus sur la période

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	(3.016)	(291)	2.420
Réserves liées aux écarts de conversion	(1.571)	(969)	1.592
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	628	260	(418)
Produits nets reconnus directement en capitaux propres	(3.959)	(1.000)	3.594
Résultat net	6.391	5.758	4.806
Total des produits et charges reconnus sur la période	2.433	4.758	8.400
Se répartissant entre :			
Part du groupe dans le total des produits et charges reconnus sur la période	1.942	4.198	7.683
Part des minoritaires dans le total des produits et charges reconnus sur la période	490	560	717

Les modifications de présentation relatives à l'État de variations des capitaux propres remplacé par l'État consolidé des produits et charges reconnus sur la période sont explicitées en note 1.19.

L'État de variation des capitaux propres est présenté en note 13.

> ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Annexes aux comptes consolidés

NOTE 1 > PRINCIPES GÉNÉRAUX

1.1. INFORMATIONS GÉNÉRALES

La Société Anonyme française AXA S.A. (la « Société » et, ensemble avec ses filiales consolidées, « AXA » ou le « Groupe »), est la société mère d'un groupe international de services financiers, centré sur la protection financière. AXA opère principalement en Europe, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique. La liste des principales entités incluses dans le périmètre de consolidation des états financiers consolidés d'AXA figure à la Note 2 de la présente annexe aux comptes consolidés.

Les principaux métiers d'AXA sont les suivants :

- Assurance Vie, Epargne, Retraite,
- Assurance Dommages,
- Assurance Internationale,
- Gestion d'actifs,
- Activités bancaires.

AXA est coté à la fois sur Euronext Paris et, depuis le 25 juin 1996, sur le *New York Stock Exchange*.

Les états financiers consolidés ont été arrêtés par le Directoire le 17 mars 2008 et examinés par le Conseil de Surveillance le 19 mars 2008.

1.2. PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRAUX

1.2.1. Principes généraux de préparation des comptes consolidés

Les comptes consolidés d'AXA sont arrêtés au 31 décembre. Cependant, certaines sociétés du groupe ont une date de clôture différente, en particulier AXA Life Japon dont les comptes sont arrêtés au 30 septembre.

Les comptes consolidés du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS et des interprétations IFRIC, définitives et en vigueur au 31 décembre 2007, telles qu'adoptées par l'Union Européenne avant l'arrêté 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. En conséquence, les comptes consolidés sont également

établis sur la base des normes IFRS telles qu'é émises par l'International Accounting Standards Board (IASB).

Normes publiées et en vigueur au 1^{er} janvier 2007

IFRS 7 – Instruments financiers : Informations à fournir ainsi que l'amendement à IAS 1 – Capital : Informations, publiés tous deux en août 2005 et applicables à compter du 1^{er} janvier 2007, portent sur des compléments d'information à donner dans l'annexe aux comptes consolidés annuels sur les instruments financiers, les contrats d'assurance et le capital du Groupe. Ces deux normes n'ont pas d'incidence sur les résultats et la situation financière du Groupe.

L'application des interprétations suivantes, au 1^{er} janvier 2007, n'a pas d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe :

- *IFRIC 7 – Application de l'approche du retraitement dans le cadre de IAS 29 – Information financière dans les économies hyperinflationnistes ;*
- *IFRIC 8 – Champ d'application de IFRS 2 ;*
- *IFRIC 9 – Réévaluation des dérivés incorporés :* apporte des précisions sur la nécessité d'une réévaluation pour déterminer si un dérivé incorporé doit être séparé du contrat hôte après la comptabilisation du contrat hybride initial. IFRIC 9 précise que cette réévaluation ultérieure est interdite hormis dans les cas où une modification des clauses du contrat impacte de manière substantielle les flux de trésorerie initialement prévus au contrat, la réévaluation devenant alors obligatoire ;
- *IFRIC 10 – Information financière intermédiaire et dépréciation d'actifs :* précise qu'aucune reprise de dépréciation n'est possible lorsqu'une entreprise, à l'occasion de ses comptes intermédiaires, a comptabilisé une perte de valeur sur un écart d'acquisition, un instrument de capitaux propres non coté ou un actif financier comptabilisé au coût. Cette interprétation est conforme aux principes comptables déjà appliqués dans le Groupe.

Normes et interprétations publiées mais non encore en vigueur

La norme IFRS 8 – Segments opérationnels, publiée en novembre 2006 et applicable au 1^{er} janvier 2009, remplace *IAS 14 – Information sectorielle*. La nouvelle norme requiert que les segments opérationnels utilisés pour les besoins de la publication soient déterminés sur la base de la

segmentation utilisée dans le reporting interne de l'entité par les responsables opérationnels pour allouer les capitaux et ressources aux différents segments et pour évaluer la performance de ces segments. La norme impose de fournir des explications sur la méthode de détermination de ces segments ainsi qu'une réconciliation avec les montants au bilan et au compte de résultat consolidés. Cette norme ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers du Groupe.

L'amendement de *IAS 23 – Coûts d'emprunt*, publié le 29 mars 2007 et applicable à compter du 1^{er} janvier 2009, prévoit qu'une entité doit obligatoirement activer les coûts d'emprunt, et supprime la possibilité de les comptabiliser immédiatement en charges. Les actifs mesurés à la juste valeur sont exclus du champ d'application de cet amendement. Cet amendement ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les états financiers consolidés du Groupe.

Le Groupe n'a pas choisi l'application anticipée de l'interprétation *IFRIC 11 – Transactions intragroupe et transactions faisant intervenir des actions propres*, publiée le 2 novembre 2006 et applicable aux exercices comptables ouverts à compter du 1^{er} mars 2007. Cette interprétation traite de l'application de IFRS 2 aux paiements fondés sur des actions dans trois situations. Si une entité choisit ou est tenue d'acquiescer ses propres instruments de capital afin de satisfaire à ses obligations de paiement fondé sur des actions, l'opération doit être comptabilisée comme un paiement effectué en instruments de capitaux propres. Si une société mère octroie des droits sur ses instruments de capitaux propres aux employés d'une de ses filiales et dès lors que la transaction est comptabilisée comme un paiement effectué en instruments de capitaux propres dans les états financiers consolidés, la filiale doit également comptabiliser la transaction comme un paiement réglé en instruments de capitaux propres dans ses états financiers. Lorsqu'une filiale octroie à ses employés des droits sur les instruments de capitaux propres de la société mère, la filiale doit comptabiliser cette transaction comme un paiement fondé sur des actions et réglé en numéraire. IFRIC 11 est applicable aux exercices comptables ouverts à compter du 1^{er} mars 2007. L'application de cette interprétation ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe.

IAS 1 révisée – Présentation des états financiers, publiée le 6 septembre 2007 et applicable à compter du 1^{er} janvier 2009, conclut la première phase du projet global de l'IASB de refonte de la présentation des états financiers. La nouvelle norme requiert i) de présenter, soit dans l'Etat des produits et des charges reconnus sur la période, soit dans deux états distincts, toutes les variations enregistrées dans les capitaux propres d'une entité résultant de transactions hors celles réalisées avec les actionnaires ; ii) de présenter un Etat de situation financière (bilan) à la date d'ouverture de la plus ancienne période comparative présentée, lorsque l'entité applique de manière rétrospective une méthode comptable ou effectue un retraitement rétrospectif dans ses états financiers. Elle impose également de publier le montant l'impôt sur le résultat rattachée à chacun des éléments de l'Etat des produits et des charges reconnus sur la période, ainsi que les ajustements provenant de reclassements d'éléments de l'Etat des produits et des charges reconnus sur la période. Enfin, la révision d'IAS 1 modifie l'intitulé des états financiers. Cette norme ne devrait avoir qu'une

incidence limitée sur la présentation des états financiers du Groupe.

Le Groupe n'a pas choisi l'application anticipée de l'interprétation *IFRIC 14 – IAS 19 – Plafonnement de l'actif lié aux contrats à prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction*, publiée le 4 juillet 2007 et applicable aux exercices comptables ouverts à compter du 1^{er} janvier 2008. L'application de cette interprétation ne devrait pas avoir d'incidence significative sur les comptes consolidés du Groupe.

Au 31 décembre 2007, il n'y a aucune norme IFRS ou interprétation IFRS publiée et en vigueur au 1^{er} janvier 2007 ou non encore en vigueur, qui soit ou sera applicable par le Groupe et non adoptée par l'Union Européenne.

Préparation des états financiers

La préparation des états financiers conformément aux normes 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, en particulier dans le cadre des tests de dépréciation décrits au paragraphe 1.6.1, les valeurs de portefeuilles acquis, les frais d'acquisition reportés et assimilés, certains 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 de ces postes. Ces dernières, ainsi que les hypothèses clés le cas échéant, sont détaillées plus en avant, lorsque cela s'avère significatif et pertinent, dans les notes relatives aux postes d'actifs et de passifs concernés.

Comme préconisé par la norme IAS 1, les actifs et passifs sont classés au bilan sur la base globalement d'un ordre croissant de liquidité, ce qui est plus pertinent pour les institutions financières que la classification entre éléments courants et 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 consolidé, compte de résultat consolidé, tableau des flux de trésorerie consolidés, l'Etat des produits et des charges reconnus sur la période et des annexes sont exprimés en millions d'euros, arrondis à l'unité supérieure, sauf mention contraire.

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 normes IFRS par le Groupe est le 1^{er} janvier 2005.

Les principales options retenues conformément à la norme IFRS 1 ont été les suivantes :

Méthode de l'acquisition, écart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles liées aux regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004

Conformément à l'option proposée par la norme *IFRS 1*, AXA a choisi de ne pas retraiter les regroupements d'entreprises antérieurs.

Par conséquent, les regroupements d'entreprises antérieurs au 1^{er} janvier 2004 sont comptabilisés dans les états financiers IFRS selon les principes anciennement en vigueur, à l'exception des éléments suivants :

- l'écart d'acquisition a été libellé en IFRS dans la devise fonctionnelle de l'entité acquise depuis le 1^{er} janvier 2004 (transition à IFRS), et
- tout élément comptabilisé conformément aux normes comptables anciennement en vigueur et ne répondant pas aux critères IFRS permettant de le reconnaître comme actif ou passif a été reclassé en écart d'acquisition.

Différences de conversion

AXA a choisi l'option permettant de remettre à zéro le montant cumulé passé des écarts de conversion de toutes les activités à l'étranger au 1^{er} janvier 2004.

Comptabilisation des engagements de retraite

Les pertes et gains actuariels historiques cumulés de tous les engagements de retraite ont été enregistrés en report à nouveau au 1^{er} janvier 2004.

Les principes comptables d'AXA sont appliqués de manière homogène à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers y compris les principes relatifs à la classification et l'évaluation des contrats d'assurance, d'investissement ainsi que des autres actifs et passifs financiers, dont les dérivés.

1.3. PRINCIPES ET METHODES DE CONSOLIDATION

1.3.1. Périmètre et méthodes de consolidation

Les sociétés au sein desquelles AXA exerce un contrôle sont dénommées filiales. Le contrôle se caractérise par la capacité à diriger la politique financière et opérationnelle d'une société afin de retirer un profit de ses activités. 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 plus de 50 % des droits de vote. L'existence et l'effet des droits de vote potentiels qui sont exerçables ou convertibles sont également pris en compte pour déterminer si AXA contrôle une autre entité.

Les entités qui sont contrôlées en substance, en particulier au travers d'un statut spécifique ou d'un accord, même sans détention de droits de vote, sont aussi consolidées. Il s'agit notamment d'entités ad hoc, par exemple de véhicules de titrisation.

Sont consolidées par intégration proportionnelle les sociétés sur lesquelles AXA exerce avec un ou plusieurs tiers un contrôle conjoint.

Sont comptabilisées par mise en équivalence les sociétés sur lesquelles AXA a une influence durable et notable. AXA est présumé exercer une influence notable lorsqu'il détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote, ou par exemple lorsque l'influence notable existe au travers d'un pacte d'actionnaires. La quote-part d'AXA dans les profits ou pertes d'une société mise en équivalence postérieurement à l'acquisition est comptabilisée en résultat, tandis que sa quote-part dans les variations de réserves postérieures à l'acquisition figure en « Autres réserves ».

Les fonds d'investissement et les sociétés immobilières sont consolidés soit par intégration globale soit par intégration proportionnelle, ou encore comptabilisés par mise en équivalence en fonction des critères qui sont satisfaits parmi ceux énoncés précédemment. Pour les sociétés d'investissement consolidées par intégration globale, les intérêts minoritaires sont comptabilisés à la juste valeur et enregistrés en dettes au bilan lorsque des instruments de ces sociétés peuvent être remboursés 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 : comptabilité d'acquisition et goodwill, y compris acquisitions d'intérêts minoritaires

Conformément à l'option proposée par la norme IFRS 1, les regroupements d'entreprises antérieurs à 2004 n'ont pas été retraités par rapport aux principes français anciennement en vigueur. Les principes décrits ci-dessous s'appliquent aux opérations de regroupements d'entreprises intervenues après le 1^{er} janvier 2004.

Evaluation des actifs et passifs de sociétés nouvellement acquises, et des passifs éventuels

Lors de la première consolidation, l'ensemble des actifs, passifs et passifs éventuels de la société acquise 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, dans la mesure où cette base d'évaluation est cohérente avec les principes comptables d'AXA. La juste valeur des portefeuilles acquis de contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire est enregistrée à l'actif du bilan pour un montant correspondant à la valeur actualisée des profits futurs estimés relatifs aux contrats existants à la date d'acquisition (également dénommée valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis). La valeur actuelle des profits futurs tient compte du coût du capital et est estimée d'une part en utilisant des hypothèses actuarielles fondées sur des projections faites à la date d'acquisition, et d'autre part en utilisant un taux d'escompte intégrant une prime de risque.

Les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ne bénéficient pas de cette dérogation permise par IFRS 4 durant la Phase I du projet « Assurance » de l'IASB qui conduit à comptabiliser la juste valeur des provisions acquises via la reconnaissance d'un actif correspondant à la valeur des portefeuilles acquis. Les passifs des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire sont directement valorisés en juste valeur. Conformément à IAS 39, la juste valeur de ces contrats ne peut être inférieure à la valeur de rachat, dans le cas de l'existence d'une option de rachat.

Les autres actifs incorporels tels que la valeur de la relation clientèle sont reconnus s'ils peuvent être évalués de façon fiable. Dans ce cas, la valeur de la relation clientèle représente la valeur des flux futurs attendus des renouvellements et ventes croisées de nouveaux produits auprès de la

clientèle connue et identifiée au moment de l'acquisition. Ces projections incluent des hypothèses de sinistralité, de frais et de revenus financiers ou peuvent être estimées sur la base de la valeur des affaires nouvelles. Conformément aux principes comptables appliqués avant la conversion aux normes IFRS et dont l'utilisation est toujours autorisée par la norme IFRS 4, les versements libres futurs liés aux contrats acquis sont également pris en compte dans les portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis.

Les actifs incorporels qui peuvent être évalués séparément et de façon fiable peuvent aussi être évalués sous l'angle des moyens marketing acquis qui permettront de générer ces flux futurs.

La nature des actifs incorporels reconnus est cohérente avec les méthodes de valorisation de l'entité acquise utilisées au moment de son acquisition.

Dans le cas d'un regroupement 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 transférés, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés à la date de la transaction, augmenté des frais externes directement liés à l'acquisition.

Tout ajustement du coût d'un regroupement d'entreprises dépendant d'événements futurs doit être inclus dans le coût d'acquisition si l'ajustement est probable et peut être évalué de façon fiable. Lors de l'évaluation du montant de l'ajustement, il convient d'utiliser des hypothèses cohérentes avec celles utilisées pour la valorisation des actifs incorporels (tels que la valeur des portefeuilles de contrats d'une société d'assurance acquis). Si les événements futurs ne se réalisent pas ou si l'estimation doit être révisée, le coût d'acquisition doit être ajusté avec une incidence sur le montant de l'écart d'acquisition et/ou sur la valorisation des actifs et passifs de l'entité acquise.

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.

Écarts 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 est convertie en euros à la date de clôture.

Si ce coût d'acquisition est inférieur à la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels acquis, la différence est enregistrée directement dans le compte de résultat consolidé.

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 permettant de finaliser

la comptabilisation initiale de la transaction. Dans ce cas, les informations fournies à titre de comparaison sont présentées comme si la comptabilisation initiale avait été finalisée à la date d'acquisition.

Si après une période de 12 mois, un impôt différé actif initialement considéré comme non recouvrable répond finalement aux critères de comptabilisation, le gain d'impôt correspondant est enregistré dans le compte de résultat consolidé, mais l'effet est compensé par une réduction de goodwill également reconnue au compte de résultat.

L'écart d'acquisition est alloué par segment (« Assurance Vie, Épargne, Retraite », « Assurance Dommages », « Assurance Internationale », « Gestion d'Actifs » et « Activités bancaires ») aux unités génératrices de trésorerie correspondant : (i) aux différentes sociétés (ou portefeuilles) acquises, en fonction de leur rentabilité attendue, (ii) aux entités déjà présentes dans le Groupe AXA qui bénéficieront des synergies attendues du regroupement avec les activités 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.

Rachat de minoritaires

Lors d'un rachat d'actions de minoritaires d'une filiale, un nouvel écart d'acquisition est comptabilisé, correspondant à la différence entre le prix payé pour le lot complémentaire et la quote-part de capitaux propres rachetés (incluant les variations de juste valeur inscrites en capitaux propres).

Engagements de rachat de minoritaires

Lors de l'acquisition du contrôle d'une filiale, 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 exerçable au gré du détenteur de l'option, l'option est comptabilisée en dette. La contrepartie de cette dette ne faisant l'objet d'aucune précision dans le corps de normes IFRS actuel et l'« Agenda Committee » de l'IFRIC ayant décidé en 2006 de ne pas se prononcer sur le traitement de ces opérations, la méthode adoptée par le Groupe consiste à : (i) reclasser en dettes les intérêts minoritaires représentatifs d'une quote-part des capitaux propres de la filiale, (ii) réévaluer cette dette à la valeur actualisée du prix de l'option, (iii) comptabiliser la différence 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 éliminées :

- en totalité pour les filiales contrôlée ;
- 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 maintenues.

Lorsqu'un actif, objet d'une cession interne, n'est pas destiné à être conservé de façon durable au sein du Groupe, un impôt différé est constaté en contrepartie de l'impôt courant calculé sur la plus ou moins-value réalisée. L'incidence sur le compte de résultat de l'éventuelle participation aux bénéfices due aux assurés au titre de cette transaction est également éliminée, une participation aux bénéfices différée étant portée à l'actif du bilan.

Par ailleurs, le transfert de titres d'une entreprise consolidée entre deux entreprises consolidées mais détenues avec des pourcentages d'intérêts différents n'affecte pas le résultat du groupe à l'exception des éventuels impôts et participation aux bénéfices due aux assurés comptabilisés au titre de la transaction qui sont maintenus dans les comptes consolidés. Ces transferts ont également une incidence, qui trouve sa contrepartie dans les intérêts minoritaires, sur les capitaux propres du Groupe. Cette incidence est isolée sur la ligne « Autres variations » de l'état de variation des capitaux propres consolidés.

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 de présentation du Groupe.

Les résultats et la situation financière de toutes les entités du Groupe dont la devise fonctionnelle (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 :

- les actifs et passifs des sociétés dont la devise fonctionnelle n'est pas l'euro, sont convertis en euros sur la base des taux de change à la clôture ;
- les charges et produits sont convertis aux taux de change moyens de la période ;
- toutes les différences de change qui en résultent sont enregistrées comme une composante distincte des capitaux propres (écarts de conversion).

Au niveau de chaque entité, les transactions en devises étrangères sont converties dans la devise fonctionnelle de l'entité 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 au paragraphe 1.3.2, 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 une filiale étrangère, des emprunts et des instruments de devise désignés comme

des instruments de couverture de cet investissement, sont enregistrés dans les capitaux propres en écarts de conversion et constatés en résultat lors de la cession de l'investissement net couvert.

Les écarts de change sur actifs financiers monétaires classés en actifs disponibles à la vente sont enregistrés en produits ou charges de la période pour la partie correspondant au coût amorti. Les écarts de change résiduels 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 d'activité) et les zones géographiques. Elle est fondée sur cinq lignes de métiers : Assurance Vie, Epargne, Retraite, Assurance Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'actifs et Activités bancaires. 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 annuels 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 d'éventuelles 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. Elle 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, cette dernière correspondant 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 attendus des portefeuilles existants et des affaires nouvelles, en prenant en compte les flux de trésorerie 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 de 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 de contrats des sociétés d'assurance vie acquis

Les valeurs de portefeuille de contrats d'assurance et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire acquis comptabilisées lors d'un regroupement d'entreprises

(voir paragraphe 1.3.2) 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 1.12.2), 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 actifs incorporels

Les autres immobilisations incorporelles incluent des logiciels développés pour un usage interne dont les coûts directs font l'objet d'un amortissement linéaire sur la base de la durée de vie estimée des immobilisations.

Les autres immobilisations incorporelles comprennent également la valeur de la relation clientèle ainsi que les accords de distribution valorisés lors de regroupements d'entreprises, si leur juste valeur peut être mesurée de manière fiable et s'il est probable que le groupe bénéficiera des avantages économiques attribuables à ces actifs. Lorsque ces actifs ont une durée d'utilité finie, ils font l'objet d'un amortissement sur cette durée de vie. Dans tous les cas, ils font l'objet d'un test de dépréciation, à chaque clôture pour les actifs ayant une durée d'utilité finie et annuellement pour les autres actifs. 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 la souscription de contrats d'assurance et de contrats d'investissement avec participation discrétionnaire dans le cadre de la souscription d'affaires nouvelles sont portés à l'actif du bilan. Les frais d'acquisition ainsi reportés sont amortis sur la durée de vie des contrats en proportion de l'émergence attendue des profits futurs. En liaison avec le test de suffisance du passif (voir paragraphe 1.12.2), la recouvrabilité de cet actif est testée : la partie des frais d'acquisition qui, à la clôture de la période, s'avère non couverte par des profits futurs bruts estimés n'est pas considérée comme recouvrable et est donc 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 des projections de prélèvements collectés sur 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 de 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. PLACEMENTS DES ENTREPRISES D'ASSURANCE, DU SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITÉS

Les placements comprennent l'immobilier de placement, les instruments financiers et notamment les actions, les obligations et les prêts.

1.7.1. 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 financier est supporté par l'assuré et à des contrats « With-Profit ») est comptabilisé au coût. Les composants des immeubles sont amortis sur leur durée estimée d'utilisation, en tenant compte de leur valeur résiduelle, si celle-ci peut être estimée de façon fiable.

En cas de moins-value latente de plus de 15 %, une dotation aux provisions pour dépréciation est enregistrée, égale à la différence entre la valeur nette comptable de l'immeuble de placement et sa juste valeur fondée sur une évaluation indépendante. Par ailleurs, au niveau de chaque entité, si le montant cumulé des moins-values latentes inférieures à 15 % (sans compensation avec les plus-values latentes) dépasse 10 % du coût net cumulé des actifs immobiliers, une dotation aux provisions pour dépréciation supplémentaire est enregistrée ligne par ligne, jusqu'à ce que le seuil de 10 % ne soit plus excédé.

Durant les périodes suivantes, si la différence (positive) entre la juste valeur 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 juste valeur et le coût amorti (avant dépréciation).

L'immobilier de placement, adossé totalement ou partiellement aux passifs de :

- contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré,
 - polices « With-Profit » dont la rémunération est fondée sur des actifs immobiliers,
- est comptabilisé à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant enregistrées en compte de résultat.

1.7.2. Instruments financiers

Classification

Les instruments financiers sont classés dans les catégories suivantes, 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, est utilisée par le Groupe principalement dans les cas suivants :

- les actifs financiers pour lesquels le choix de l'option de juste valeur permet de réduire la dissymétrie comptable, et notamment :
 - les actifs adossés à des passifs résultant de contrats dont le risque financier est supporté par les assurés ;
 - les 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 telle que définie par IAS 39 ;
 - les dettes détenues par les fonds obligataires structurés, principalement des CDO (Collateralized Debt Obligations) et contrôlés et consolidés par le Groupe ;
- les groupes d'actifs financiers gérés dont la performance est évaluée sur la base de juste valeur : il s'agit essentiellement des titres détenus par des fonds d'investissement consolidés, gérés sur la base de la politique de gestion des risques du Groupe (« Satellite Investment Portfolios », voir la définition ci-après).

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) d'AXA ;
- soit au sein « Satellite Investment Portfolios », reflétant l'allocation stratégique d'actifs fondée sur une gestion dynamique visant à optimiser la rentabilité.

Les titres sous-jacents inclus dans les « 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. Comme mentionné ci-dessus, les instruments financiers des « Satellite Investment Portfolios » sont comptabilisés à la juste valeur avec les variations de juste valeur comptabilisée en résultat.

Les actifs « disponibles à la vente », ceux détenus à des fins de transaction, les actifs désignés à la juste valeur (avec variation de juste valeur enregistrée dans le compte de résultat) et tous les instruments dérivés sont évalués à la juste valeur, c'est-à-dire le prix auquel un actif pourrait faire l'objet d'un échange entre des négociateurs informés à des conditions de marché concurrentielles. Le Groupe applique la hiérarchie de détermination de la juste valeur d'IAS 39 comme l'explique plus en détail la Note 9.

Les prêts non comptabilisés à la juste valeur sont valorisés au coût amorti, net de surcotes / décotes amorties et de provisions pour dépréciation.

Dépréciation d'actifs financiers

A chaque date d'arrêté des comptes, AXA vérifie si un actif financier ou un groupe d'actifs financiers valorisé au coût (amorti) ou classé en « disponible à la vente » est durablement

déprécié. Un actif financier ou un groupe d'actifs financiers a subi une dépréciation lorsqu'il y a des preuves objectives de perte de valeur suite à un ou plusieurs événements dont l'incidence sur les flux futurs estimés de l'actif peut être évalué de manière fiable.

Pour les obligations « détenues jusqu'à échéance » ou « disponibles à la vente », une dotation aux provisions pour dépréciation fondée sur la juste valeur est enregistrée en compte de résultat s'il est probable que les flux futurs de trésorerie ne seront pas pleinement recouverts du fait de la survenance d'un incident de crédit chez l'émetteur des titres. L'abaissement de la notation de crédit d'une entité ne constitue pas, en lui-même, une preuve de perte de valeur. Si ce risque diminue ou disparaît, la provisions pour dépréciation peut être reprise. Le montant de cette reprise est également enregistré dans le compte de résultat.

Pour les actions disponibles à la vente, une baisse significative ou prolongée de la juste valeur du titre en dessous de sa valeur au bilan est une indication de perte de valeur. C'est le cas des actions, en situation de pertes latentes pendant une période continue de six 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 un actif financier disponible à la vente, la perte cumulée mesurée comme la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur actuelle, diminuée de toute dépréciation 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 sur actions 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, en se basant sur le prix du marché du prêt, ou sur 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 échéance », le test de dépréciation est d'abord réalisé sur une base unitaire. Un test collectif est ensuite réalisé pour des groupes d'actifs ayant des risques similaires.

Les méthodes de calcul des valeurs nettes comptables des actifs cédés (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 placements en représentation des contrats d'assurance ou d'investissement dont le risque financier

est supporté par les assurés sont présentés dans un poste séparé. Les passifs correspondant à ces actifs sont également présentés de façon symétrique dans un poste spécifique du passif 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, actions, etc.). Le détail de ces actifs est publié dans les notes annexes.

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 en tant que : (i) couvertures de la juste valeur d'actifs ou du passifs comptabilisés ou d'engagements fermes (couverture de juste valeur) ; ou (ii) couvertures de transactions futures hautement probables (couvertures de flux de trésorerie) ; ou (iii) couvertures d'investissements nets dans des opérations étrangères.

Le Groupe documente à l'origine la relation de couverture ainsi que ses objectifs et sa stratégie en termes de gestion de risques et la stratégie de couverture. Le Groupe formalise 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 couvertures de flux de trésorerie est enregistrée en capitaux propres. Le gain ou la perte relatif à la part inefficace est immédiatement comptabilisé dans le compte de résultat. Les montants accumulés du gain ou de la perte en capitaux propres sont recyclés dans le compte de résultat sur la période durant laquelle l'élément couvert affecte le résultat (par exemple lorsque la transaction couverte future est comptabilisée). 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, le gain ou la perte cumulé enregistré dans les capitaux propres est alors comptabilisé en résultat en même temps que la transaction future initialement couverte impacte elle-même le compte de résultat.

Couverture d'investissement net

La comptabilité de couverture d'investissements nets des opérations étrangères 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'entité étrangère.

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, 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 objectifs et les conditions d'utilisation des dérivés au sein du Groupe sont exposés en détail dans la Note 19.

1.10. ACTIFS ET PASSIFS DESTINÉS À LA VENTE DONT CEUX RELATIFS À DES ABANDONS D'ACTIVITÉ

Cette catégorie comprend les actifs, notamment des immeubles ou activités destinés à être cédés ou abandonnés dans les douze mois qui suivent. Les filiales destinées à être cédées demeurent dans le périmètre de consolidation jusqu'au jour où le Groupe en perd le contrôle effectif. Les actifs et activités (actifs et passifs) concernés sont évalués à la valeur la plus faible entre la valeur nette comptable et la juste valeur diminuée des coûts de cession. Ils sont présentés au bilan dans des postes d'actifs et de passifs séparés. Les comptes de passifs (hormis les fonds propres) des filiales destinées à être cédées sont comptabilisés séparément au passif du bilan consolidé, sans compensation avec les actifs.

Dans le cas d'un abandon d'activité représentant soit une ligne de métier, une zone géographique principale et distincte ou une filiale acquise uniquement dans l'optique de la revendre, la contribution après impôts est comptabilisée sur une ligne particulière du compte de résultat. A des fins de comparabilité, les mêmes principes sont appliqués dans la présentation des comptes de résultat des exercices précédents inclus dans les états financiers. Ce poste séparé comprend également la plus ou moins-value après impôts enregistrée lors de la cession de l'activité à la date de la perte de son contrôle.

Des informations complémentaires sur les données figurant au bilan et dans le compte de résultat sont présentées dans l'annexe aux comptes consolidés.

1.11. CAPITAUX PROPRES TOTAUX

1.11.1. Capital social

Les actions ordinaires sont classées en capitaux propres s'il n'existe pas une obligation contractuelle de remettre à leurs détenteurs de la trésorerie ou d'autres actifs.

Les coûts complémentaires, nets de taxes, directement imputables à l'émission d'un instrument de capitaux propres viennent en déduction de la valeur de l'instrument émis.

1.11.2. Dettes perpétuelles

La classification des dettes perpétuelles, ainsi que de la charge d'intérêts correspondante le cas échéant, entre les postes de capitaux propres (dans le poste « Autres réserves ») ou de dettes s'effectue sur la base des clauses des contrats.

Avant le 31 décembre 2006, le Groupe classait en capitaux propres uniquement les dettes perpétuelles dont le paiement des intérêts pouvait être annulé sous la condition qu'aucun dividende ne soit versé aux actionnaires et qu'aucun intérêt ne soit payé sur d'autres titres du même type. Les titres perpétuels pour lesquels le paiement des intérêts pouvait être différé tout en restant dû (intérêts cumulatifs) étaient enregistrés au passif en dettes de financement. Il s'agissait principalement des TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée) émis par le Groupe.

Suite à la publication de « l'IFRIC Agenda Committee's IFRIC update » de novembre 2006 reposant sur l'intervention de l'IASB sur le sujet, le Groupe a reconsidéré le traitement comptable appliqué aux TSDI. Quand bien même les intérêts restent dus à l'échéance, le classement des instruments doit s'effectuer dans une hypothèse de continuité d'exploitation. Par ailleurs, seules les obligations contractuelles doivent être considérées et non les perspectives de remboursement éventuel lié à des contraintes économiques (surcoût lié aux clauses de majoration d'intérêts ou pression des actionnaires pour le paiement d'un dividende, par exemple). Tenant compte de la clarification apportée, le Groupe a effectué en 2006 un reclassement en capitaux propres de ces instruments auparavant classés en dettes et des charges d'intérêt antérieurement enregistrées au compte de résultat. Ce changement de traitement comptable a été appliqué rétrospectivement à tous les exercices présentés fin 2006.

1.11.3. Instruments financiers composés

Tout instrument financier émis par le Groupe comportant à la fois une composante de capitaux propres (par exemple, une option permettant de convertir un instrument de dette en un instrument de capitaux propres de la Société) et 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.

1.11.4. 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 par la suite 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 est en effet complètement alloué aux détenteurs de ces contrats.

1.12. PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT

1.12.1. 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 clause de 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 représentent normalement une quote-part significative des avantages contractuels;
- dont le montant et/ou l'échéance est contractuellement à la discrétion du Groupe;
- qui contractuellement sont fondées sur la performance d'un ensemble de contrats, les rendements de placements 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'investissement avec participation discrétionnaire,
- passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire,
- passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire dont le risque financier est supporté par l'assuré, c'est-à-dire 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'investissement 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'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré ».

1.12.2. Contrats d'assurance et d'investissement avec participation discrétionnaire

Conformément à IFRS 4, les règles de comptabilisation et décomptabilisation décrites ci-après reposent sur les principes comptables AXA appliqués avant l'adoption des IFRS, à l'exception de l'élimination de la provision d'égalisation et des changements sélectifs de principes autorisés par IFRS 4 (voir ci-après paragraphe 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, sous réserve de l'homogénéité des méthodes utilisées avec les principes du groupe conformément aux principes en vigueur dans chaque pays, 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 table de mortalité, une provision supplémentaire correspondant à l'écart entre les provisions calculées selon l'ancienne et la nouvelle table de mortalité doit être constituée.

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 fixés 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 d'escompte 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 vie est incluse dans les provisions mathématiques selon le degré d'incorporation de la participation stipulée dans 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 principalement pour objet de couvrir les engagements au titre des « terminal bonus » futurs conformément aux termes de ces contrats. 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 adossés aux fonds « With-Profit » participants. Suite à l'adoption du standard comptable britannique FRS27 au Royaume-Uni, les provisions relatives aux contrats « With-Profit » et le « Fund for future appropriation » ont fait l'objet en 2006 d'un changement de méthode appliqué rétrospectivement, de façon homogène à la pratique des compagnies d'assurance britanniques pour ces contrats. Les provisions ont fait l'objet d'une réévaluation sur une base « réaliste » et les frais d'acquisition reportés ainsi que les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis correspondant à ces contrats ont été annulés, ces retraitements étant sans effet sur le résultat net et les capitaux propres. L'incidence de l'application de cette norme sur la présentation des comptes est détaillée dans la note 14. Ce changement de méthode n'est applicable dans le Groupe qu'aux contrats « With-Profit » britanniques.

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 de provision éventuelles liées à des rendements futurs trop faibles sont immédiatement constatées.

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 sur la durée du contrat sur la base d'une approche prospective : la valeur actuelle des prestations futures à verser aux assurés en cas de déclenchement des garanties est estimée sur la base de scénarios raisonnables. Les hypothèses principales de ces scénarios 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 revenu minimum « Guaranteed Minimum Death ou Income Benefit » (« GMDB » ou « GMB ») 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 sur la période en cours 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 1er 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'ensemble 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 participation aux bénéfices différée

Conformément à l'option offerte par IFRS 4, la comptabilité reflet est appliquée 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 portefeuilles des contrats acquis 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 bénéfices différée est enregistrée. Celle-ci 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.

La participation aux bénéfices différée est intégralement classée au passif ou à l'actif. En conséquence, aucun élément n'est enregistré en fonds propres et 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, une participation différée active n'est enregistrée que si son imputation, par entité, sur des participations futures est fortement probable. C'est notamment le cas si cette participation différée active peut venir en déduction des participations futures soit directement en s'imputant sur la participation différée passive constatée au titre de profits de cessions futurs, soit indirectement en étant 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 niveau suffisant des passifs d'assurance, nets de frais d'acquisition reportés et nets de la valeur de portefeuilles. 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 dont leur rentabilité est 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. Sont également considérés, les risques propres aux contrats (risque d'assurance, risque de marché, risque d'inflation, persistance, antisélection...) susceptibles d'indiquer que l'évaluation des passifs est insuffisante.

Toute insuffisance de provision est constatée en résultat, dans un premier temps, par annulation des frais d'acquisition reportés et de la valeur de portefeuilles acquis dans la limite de leurs montants, puis dans un second temps, par constitution d'une provision pour pertes liées à l'insuffisance de passif pour tout montant excédant les frais d'acquisition et les valeurs de portefeuilles acquis. 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 (par exemple, une 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/ou s'ils ne répondent pas à la définition d'un contrat d'assurance.

1.12.3. 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 flux de trésorerie correspondant aux primes reçues et aux prestations et sinistres réglés (voir ci-après « Comptabilisation des revenus »). Ces flux de trésorerie doivent plutôt être traités comme des dépôts ou des retraits.

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 aux contrats en unités de compte sont évalués, selon les principes comptables existant, en se référant à la valeur de marché des actifs mis en représentation de ces contrats à la date d'arrêté des comptes.

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. 1.6.4).

1.13. RÉASSURANCE : CESSIONS EN RÉASSURANCE

Les éléments de bilan et de compte de résultat, relatifs aux opérations de cession (et rétrocession) qui remplissent les critères de contrats d'assurance sont comptabilisés de façon similaire aux affaires directes (et aux acceptations) et conformément aux dispositions contractuelles.

1.14. 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.

1.15. AUTRES PASSIFS

1.15.1. Impôt sur les sociétés

La charge (ou gain) d'impôt courant est enregistrée en résultat sur la base des montants estimés à payer (ou à recouvrer) au titre des opérations taxables de l'exercice et sur la base des règles locales d'imposition.

Les impôts différés actifs et passifs sont générés par des différences temporaires 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 décomptabilisation.

Un passif d'impôt différé est notamment comptabilisé pour toute différence temporaire imposable liée à une participation dans une société incluse dans le périmètre de consolidation, à moins que le Groupe ne contrôle la date à laquelle la différence temporelle s'inversera et qu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible. En particulier, dès lors que des cessions de titres de sociétés consolidées sont prévues, l'écart entre la valeur comptable des titres de participation dans les comptes consolidés et la valeur fiscale de ces titres chez l'entreprise détentrice donne lieu à la comptabilisation d'un impôt différé (y compris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises lorsque le Groupe, en tant qu'acquéreur, a l'intention

d'effectuer des cessions externes ou restructurations internes de titres ultérieurement à l'opération d'acquisition). Il en est de même pour les distributions de dividendes décidées ou probables dans la mesure où un impôt de distribution sera dû.

Un passif d'impôt différé lié à la différence temporaire entre la valeur fiscale et la valeur comptable d'un écart d'acquisition déductible fiscalement est constaté dans la mesure où il ne résulte pas de la comptabilisation initiale d'un écart d'acquisition. Cet impôt différé n'est repris qu'en cas de dépréciation de l'écart d'acquisition ou cession des titres consolidés correspondants.

L'évaluation des actifs et passifs d'impôt différé reflète les conséquences fiscales qui résultent de la façon dont le Groupe s'attend, à la date de clôture, à recouvrer ou régler la valeur comptable de ses actifs et passifs. Lorsque l'impôt sur les sociétés est calculé à un taux différent si des dividendes sont versés, l'évaluation des impôts différés retient le taux d'imposition applicable aux bénéficiaires non distribués. Les effets des dividendes sur l'impôt sur les sociétés ne sont comptabilisés que lorsqu'un passif est enregistré au titre du paiement du dividende.

1.15.2. 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 :

Régimes à cotisations définies : Des paiements sont effectués par l'employeur auprès d'un tiers (par exemple, un fond de pension) qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser au salarié les montants de prestations qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ne figure dans les comptes du Groupe à l'exception de la charge des cotisations payées aux organismes.

Régimes à prestations définies : 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, DBO (Defined Benefit Obligation), est calculée chaque année 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 Defined Benefit Obligation et les actifs investis en valeur de marché destinés à les couvrir plan par plan. 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 actuarielles sont enregistrés en capitaux propres (dans l'Etat des produits et charges de la période) 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 employés 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.

1.15.3. 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 rémunération dont le paiement est fondé en actions accordés après le 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas encore intégralement acquis au 1^{er} janvier 2004 sont évalués à la juste valeur à la date d'attribution, 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 numéraire sont comptabilisés à leur juste valeur et réévalués à chaque clôture, toute variation de juste valeur étant 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 en France (« Conseil National de la Comptabilité »). Le coût de l'option à effet de levier est établi en tenant compte de la contrainte pour les salariés d'incessibilité des titres pendant cinq ans comme dans l'option classique, mais en incluant en complément la valeur des avantages implicitement supportée 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.

1.16. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES ET PASSIFS ÉVENTUELS

1.16.1. Provisions pour restructuration

Les coûts de restructuration autres que ceux qui pourraient être enregistrés à la date d'acquisition au bilan d'une société acquise font l'objet d'une provision lorsque le Groupe a une obligation présente qui découle d'un contrat, ou un plan de restructuration détaillé et formalisé dont les principales caractéristiques ont été communiquées aux personnes concernées ou à leurs représentants.

1.16.2. Autres provisions et passifs éventuels

Une provision doit être comptabilisée lorsque le Groupe a une obligation présente (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour régler l'obligation, et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Les pertes opérationnelles futures ne sont pas provisionnées.

Il en est de même pour les passifs éventuels, à l'exception de ceux identifiés lors d'un regroupement d'entreprises (cf. section 1.3.2).

Les provisions sont déterminées sur la base de la meilleure estimation à la date de clôture de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle, actualisée au taux sans risque pour les provisions à long terme.

1.17. COMPTABILISATION DES REVENUS

1.17.1. Primes émises brutes

Les primes émises brutes correspondent au montant des primes de l'exercice 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, ces primes s'entendant nettes d'annulations et brutes de cessions aux réassureurs. En réassurance, les primes sont enregistrées sur la base des primes déclarées par les sociétés cédantes, et sur la base d'estimations pour primes émises brutes.

1.17.2. 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 liés à l'émission, la gestion d'actifs, l'administration et le rachat de ces contrats. Les prélèvements collectés à l'origine destinés à couvrir les services futurs, sont reconnus en résultat sur la durée de vie estimée du contrat (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.12.3).

1.17.3. Comptabilité de dépôt (deposit accounting)

Les contrats d'investissement sans participation au bénéfice discrétionnaire entrent dans le périmètre de la norme IAS 39. La comptabilité de dépôt s'applique à ces contrats, ce qui implique :

- la reconnaissance des montants collectés directement en dépôts au passif, et non en « Revenus » au compte de résultat,
- l'enregistrement des sinistres en retraits, sans transiter par le compte de résultat (en dehors d'éventuels prélèvements).

1.17.4. Décomposition des composantes « dépôt »

Le Groupe identifie séparément la composante dépôt d'un contrat d'assurance lorsque cela est requis par IFRS 4, à savoir lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- le Groupe peut mesurer séparément la composante « dépôt » (y compris toute option de rachat incorporée, c'est-à-dire sans prendre en compte la composante « assurance »),
- les méthodes comptables du Groupe ne lui imposent pas autrement de comptabiliser l'ensemble des obligations et des droits générés par la composante « dépôt ».

A ce jour, il n'y a pas de situations, au sein du Groupe, dans lesquelles ces deux conditions sont remplies. Conformément aux principes d'IFRS 4, le Groupe continue à suivre les principes comptables appliqués précédemment par AXA aux contrats d'assurance et contrats d'investissement avec participation au bénéfice discrétionnaire. Selon ces principes, il n'y a pas de situations dans lesquelles tous les droits et obligations liés aux contrats ne seraient pas comptabilisés.

1.17.5. 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 « Provisions pour primes non acquises » au paragraphe 1.12.2) ainsi que 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 1.12.2) et des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire (voir « Provisions pour prélèvements non acquis » au paragraphe 1.12.3).

1.17.6. 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 enregistrées dans la rubrique « Charges d'exploitation bancaire ».

1.17.7. Revenus des autres activités

Les revenus des autres activités 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.

1.17.8. 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 non bancaires, présentés nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement (pour les immeubles d'exploitation, les charges d'amortissement sont comprises dans le poste « Frais d'administration »). 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 frais de gestion des placements hors coût de l'endettement,
- les plus ou moins-values réalisées nettes de reprises de provisions pour dépréciation suite à cession,

- la variation des plus et moins-values latentes des actifs évalués en juste valeur dont les variations de juste valeur sont enregistrées en résultat,
- la variation des provisions sur placements (hors reprises suite à cession).

Pour les activités bancaires, les produits et charges d'intérêts liés à l'activité bancaire figurent dans le poste « Produit net bancaire » (cf. section 1.17.6).

Lorsqu'une opération en capital (autre qu'interne au Groupe) se traduit par la réduction de la participation du Groupe au capital d'une entité consolidée, un profit (ou perte) de dilution est enregistré en résultat de la gestion financière. Ce profit (ou perte) correspond à la variation de quote-part de fonds propres de la filiale détenue par AXA avant et après l'opération.

1.18. EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Les événements postérieurs à la clôture concernent les événements qui se produisent entre la date d'arrêté des comptes et la date d'autorisation de publication des états financiers :

- ces événements conduisent à un ajustement des états financiers consolidés s'ils contribuent à confirmer des situations qui existaient à la date de clôture,
- si tel n'est pas le cas, ces événements se traduisent par la publication d'informations supplémentaires en annexes dans la mesure où celles-ci sont jugées pertinentes et significatives.

1.19. PRÉSENTATION DES ÉTATS FINANCIERS

Etat des produits et charges reconnus sur la période

L'état des produits et charges de la période (Statement of Recognised Income and Expense SORIE), comprend, au-delà du résultat de la période, la variation enregistrée en réserves de plus et moins-values latentes des titres disponibles à la vente, de juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie, des écarts de conversion et des pertes et gains actuariels sur engagements de retraite. Cet état fait apparaître, outre le résultat de l'exercice, les variations des réserves sur la période. Le rapprochement avec les réserves correspondantes dans les fonds propres est disponible Note 13.

Cet état fait également apparaître les transactions avec les actionnaires et toutes les variations des capitaux propres pendant les périodes présentées.

Tableau des flux de trésorerie

Suite à la modification en 2006 du format du compte de résultat consolidé concernant le poste de « Variation des provisions sur écarts d'acquisition » et toujours dans un souci d'une plus grande cohérence avec ses pairs, le Groupe a également modifié le point de départ du tableau de flux de trésorerie : ce dernier débute avec le « Résultat courant avant impôts » alors que, précédemment, le point de départ était le « Résultat brut des opérations courantes ». Les postes

du compte de résultat suivants sont donc maintenant inclus dans le point de départ du tableau de flux de trésorerie : « Variation des provisions sur écarts d'acquisition », « Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence » ainsi que les « Charges liées aux dettes de financement ».

Bien que les soldes de trésorerie et d'équivalent de trésorerie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ne sont pas logés dans des fonds « légalement séparés », l'utilisation de ces soldes de trésorerie est fortement encadrée par la réglementation, et ces fonds ne sont pas considérés comme étant disponibles pour être utilisés par le Groupe. En conséquence, le Groupe a revu la présentation de ces soldes et décidé de ne plus

faire figurer la trésorerie en représentation des contrats en unités de compte dans son tableau des flux de trésorerie, et ce pour toutes les périodes présentées.

Information sectorielle

À partir de 2007, le segment **Holdings** (qui regroupe toutes les activités non opérationnelles), comprend également des véhicules, dont certaines entités financières ad hoc (notamment des CDO consolidés), présentés précédemment comme faisant partie du segment « Autres services financiers », ce segment ne regroupant maintenant que les seules activités bancaires. Ce changement a été appliqué rétrospectivement à tous les exercices présentés.

NOTE 2 > PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

2.1. SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

2.1.1. Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale

Société mère et holdings intermédiaires	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
AXA		Mère		Mère	
AXA China		100,00	77,39	100,00	76,82
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	Fusion avec AXA	-	-	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
États-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 Plc		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Equity & Law Plc		99,96	99,96	99,96	99,96
Winterthur (UK) Holdings Ltd		100,00	99,99	100,00	100,00
Irlande					
AXA Life Europe		100,00	100,00	100,00	100,00
Asie Pacifique (hors Japon)					
National Mutual International Pty Ltd		100,00	53,86	100,00	52,69
AXA Life Singapore Holding ^(a)		100,00	53,86	100,00	52,69
AXA Asia Pacific Holdings Ltd		53,00	53,86	53,71	52,69
Japon					
AXA Japan Holding		98,11	98,11	97,69	97,69
Allemagne					
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		100,00	100,00	99,56	98,76
AXA Konzern AG		100,00	100,00	96,84	96,52
DBV-Winterthur Holding AG		96,69	96,69	96,69	96,69
WinCom Versicherungs-Holding AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Winterthur Beteiligungs-Gesellschaft mbH		100,00	100,00	100,00	100,00
Belgique					
AXA Holdings Belgium		100,00	99,92	100,00	99,92
Royale Belge Investissement	Fusion avec AXA Luxembourg SA	-	-	100,00	99,92
Luxembourg					
AXA Luxembourg SA		100,00	99,92	100,00	99,92
Pays-Bas					
AXA Verzekeringen	Cession	-	-	100,00	99,92
AXA Nederland BV	Cession	-	-	100,00	99,92
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
DBV Holding N.V.	Cession	-	-	100,00	96,69
Winterthur Verzekeringen Holding B.V.	Cession	-	-	100,00	100,00

(a) Détenu à 100 % par AXA Asia Pacific Holdings Limited.

Société mère et holdings intermédiaires	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Espagne					
AXA Aurora S.A.	Fusion avec Hispanowin S.A.	-	-	100,00	100,00
Hispanowin S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
Italie					
AXA Italia SpA		100,00	100,00	100,00	100,00
Suisse					
Finance Solutions SARL		100,00	100,00	100,00	100,00
Maroc					
AXA Ona		100,00	100,00	51,00	51,00
Turquie					
AXA Oyak Holding AS		50,00	50,00	50,00	50,00

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		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
États-Unis					
AXA Financial (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Canada					
AXA Canada Inc. (sous-groupe y compris Citadelle)		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
AXA PPP Group Plc	Fusion avec PPP Healthcare Limited	-	-	100,00	99,99
AXA PPP Healthcare Limited		100,00	99,99	100,00	99,99
Thinc Group	Acquisition	100,00	99,99	-	-
Venture Preference Limited	Acquisition	95,40	95,40	-	-
Winterthur Life UK Limited		100,00	99,99	100,00	100,00
Whale CDO Equity Fund	Acquisition	100,00	99,99	-	-
Irlande					
AXA Insurance Limited		100,00	99,99	100,00	99,99
Asie Pacifique (hors Japon)					
AXA Life Insurance Singapore ^(a)		100,00	53,86	100,00	52,69
AXA Australia New Zealand		100,00	53,86	100,00	52,69
AXA China Region Limited (y compris MLC Hong-Kong) ^(a)		100,00	53,86	100,00	52,69
AXA General Insurance Hong Kong Ltd		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
PT AXA Life Indonesia		80,00	43,09	80,00	42,15
MLC Indonesia		100,00	53,86	100,00	52,69
Kyobo Automobile Insurance	Acquisition	90,08	90,08	-	-
Winterthur Life (Hong Kong) Ltd ^(a)	Diminution du taux d'intérêt suite à la vente à AXA Asia Pacific Holdings	100,00	53,86	100,00	100,00
AXA Affin General Insurance Berhad	Anciennement consolidée par mise en équivalence	50,48	50,48	-	-

(a) Détenue à 100 % par AXA Asia Pacific Holdings Limited.

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Japon					
AXA Life Insurance		100,00	98,11	100,00	97,69
AXA Non Life Insurance Co Ltd		100,00	98,11	100,00	97,69
Winterthur Swiss Life Insurance Co., Ltd.		100,00	98,11	100,00	100,00
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	96,52
AXA Art		100,00	100,00	100,00	96,52
AXA Leben Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	96,52
Pro Bav Pensionskasse		100,00	100,00	100,00	96,52
Deutsche Aertzteversicherung		100,00	100,00	97,87	94,47
AXA Kranken Versicherung AG		100,00	100,00	99,69	96,23
DBV-Winterthur Krankenversicherung AG		100,00	96,69	100,00	96,69
DBV-Winterthur Lebensversicherung AG		99,74	96,44	99,74	96,44
Winsecura Pensionskasse AG		100,00	96,44	100,00	96,44
Rheinisch-Westfälische Sterbekasse Lebensversicherung AG		100,00	96,69	100,00	96,69
DBV Deutsche Beamten-Versicherung AG		100,00	96,69	100,00	96,69
DBV-Winterthur Versicherung AG (DWS)		100,00	96,69	100,00	96,69
DBV-WinSelect Versicherung AG		100,00	96,69	100,00	96,69
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
Winterthur Europe Assurances - Vie		100,00	100,00	99,81	99,81
Winterthur Europe Assurances - Non Vie		100,00	100,00	99,81	99,81
Les Assurés Réunis		99,93	99,93	99,93	99,74
Touring Assurances SA		100,00	100,00	100,00	99,81
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.	Cession	-	-	100,00	99,92
AXA Schade N.V.	Cession	-	-	100,00	99,92
Winterthur Leven NV	Cession	-	-	100,00	100,00
DBV Leven N.V.	Cession	-	-	100,00	96,69
DBV Schade	Cession	-	-	100,00	96,69
DBV Finance BV	Cession	-	-	100,00	96,69
Winterthur Schade N.V.	Cession	-	-	100,00	100,00
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
Winterthur Vida y Pensiones		100,00	100,00	100,00	100,00
Winterthur Seguros Generales, S.A. de Seguros y Reaseguros		100,00	100,00	100,00	100,00
Winterthur Salud (SA de Seguros)		100,00	100,00	100,00	100,00

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
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
AXA-MPS Vita	Acquisition	50,00 + 1 droit de vote	50,00	-	-
AXA-MPS Danni	Acquisition	50,00 + 1 droit de vote	50,00	-	-
Portugal					
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99,61	99,37	99,61	99,37
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA		95,09	94,89	95,09	94,89
Seguro Directo		100,00	100,00	100,00	100,00
Maroc					
AXA Assurance Maroc	Rachat de minoritaires	100,00	100,00	100,00	51,00
Turquie					
AXA Oyak Hayat Sigorta AS		100,00	50,00	100,00	50,00
AXA Oyak Sigorta AS		70,96	35,48	70,96	35,48
Suisse					
AXA Compagnie d'Assurances sur la Vie	Fusion avec Winterthur Life	-	-	100,00	100,00
AXA Compagnie d'Assurances	Fusion avec Winterthur Swiss Insurance P&C	-	-	100,00	100,00
Winterthur Life		100,00	100,00	100,00	100,00
Winterthur-ARAG Legal Assistance		66,67	66,67	66,67	66,67
Winterthur Swiss Insurance Company Holding		100,00	100,00	100,00	100,00
Winterthur Swiss Insurance P&C		100,00	100,00	100,00	100,00
Grèce					
AXA Insurance Life	Acquisition	99,57	99,57	-	-
AXA Insurance P&C	Acquisition	99,57	99,57	-	-
Europe Centrale et de l'Est					
Winterthur Czech Republic Pension Funds		79,97	79,97	79,97	79,97
Winterthur Czech Republic Insurance		65,01	65,01	65,01	65,01
Winterthur Hongrie		65,00	65,00	65,00	65,00
Winterthur Poland		65,00	65,00	65,00	65,00
Winterthur Poland Pension Funds		70,00	70,00	70,00	70,00
Winterthur Slovaquia		100,00	100,00	88,21	88,21

Assurance Internationale (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
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	100,00	100,00
Saint-Georges Ré		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA LM Switzerland		100,00	100,00	100,00	100,00
Winplan	Cession	-	-	100,00	100,00
Harrington	Déconsolidation	-	-	100,00	100,00

Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
AXA Investment Managers (sous-groupe) ^(a)		95,04	95,02	94,82	94,58
AllianceBernstein (sous-groupe)		63,18	63,18	60,28	60,28
Winterthur Investment Management AG		100,00	95,02	100,00	100,00

(a) Incluant Framlington.

Banques	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
AXA Banque		100,00	99,89	100,00	99,92
AXA Banque Financement		65,00	64,93	65,00	64,95
Allemagne					
AXA Bank AG		100,00	100,00	100,00	96,52
Belgique					
AXA Bank Belgium		100,00	99,92	100,00	99,92
Hongrie					
ELLA Bank	Acquisition	100,00	99,92	-	-

Autres Services Financiers	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
Compagnie Financière de Paris		100,00	100,00	100,00	100,00
Sofinad		100,00	99,99	100,00	99,99
Pays-Bas					
Holland Homes I	Cession	-	-	100,00	100,00
Holland Homes II	Cession	-	-	100,00	100,00
Holland Homes III	Cession	-	-	100,00	100,00
Holland Homes IV	Cession	-	-	100,00	100,00

Les principales variations du périmètre de consolidation en 2007 sont décrites ci-dessous :

- Les principales acquisitions de l'année sont les suivantes :
- **Thinc Group** (ex-Thinc Destini) au Royaume-Uni,
 - **Venture Preference Ltd** (Smart and Cook, Stuart Alexander et Layton Blackham) au Royaume-Uni,
 - **Alpha Insurance** en Grèce,
 - **Kyobo Automobile Insurance** en Corée du Sud,
 - **AXA-MPS Vita et Dannien** Italie,
 - **ELLA Banken** Hongrie.

Les bilans d'acquisition (convertis au taux de change à la date d'acquisition) sont présentés dans la note 5.

La filiale **Dommages de Winterthur** située aux Etats-Unis, acquise fin décembre 2006 dans l'intention de la céder dans les 12 mois suivants, avait été consolidée au 31 décembre 2006 et classée en actifs destinés à être cédés. La cession a été finalisée au cours du premier semestre 2007 et cette filiale ne fait plus partie du périmètre de consolidation.

Le 31 octobre 2007, AXA a vendu **Winterthur Life Taiwan Branch (WLTB)**, à China Life Insurance Co Ltd., une compagnie d'assurance vie taïwanaise.

Le 5 septembre 2007, AXA a finalisé la cession de ses activités aux Pays-Bas, soit 100 % d'**AXA Pays-Bas, Winterthur Pays-Bas et DBV Pays-Bas**.

Fonds et autres investissements consolidés :

Au 31 décembre 2007, les *OPCVM consolidés* représentent 110.162 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (98.124 millions d'euros et 78.812 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005). Cette valeur est détenue par 294 fonds, principalement en France, au Royaume-Uni, en Allemagne, en Suisse, au Japon, en Australie et dans la Région Méditerranéenne. Ces fonds se trouvent majoritairement dans le segment Vie, Epargne et Retraite.

Au 31 décembre 2007, les 35 *sociétés immobilières consolidées* représentent 9.226 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (9.425 millions d'euros et 6.977 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005), principalement en France et en Allemagne.

Au 31 décembre 2007, les 6 *CDOs consolidés* représentent 1.024 millions d'euros du montant total des placements du Groupe (1.410 millions d'euros et 1.806 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005).

Ces CDOs sont consolidés au bilan d'AXA conformément aux normes IFRS, même si les placements d'AXA dans ces CDOs ne représentent qu'environ 212 millions d'euros sur le total de 1.024 millions d'euros comptabilisé.

Compte tenu de la nature des activités du Groupe (les actifs investis d'AXA ne sont pas titrisés), les conditions de marché actuelles n'ont pas conduit à la consolidation de véhicules ad hoc hors bilan créés par le Groupe.

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 donc présentés en dettes au bilan dans l'agrégat *Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires*. Au 31 décembre 2007, les intérêts minoritaires des fonds contrôlés représentent 7.116 millions d'euros (6.099 millions d'euros et 4.326 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005).

2.1.2. Co-entreprises consolidées par intégration proportionnelle

Vie, épargne, retraite et Dommages	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		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

2.1.3. Sociétés mises en équivalence

La liste des sociétés mises en équivalence ci-dessous ne comprend pas les fonds d'investissement et les sociétés immobilières :

	Variation périmètre	31 décembre 2007		31 décembre 2006	
		Taux de contrôle	Taux d'intérêt	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
France					
Argovie		95,23	95,01	95,23	95,01
Banque de Marchés et d'Arbitrages		27,71	27,70	27,71	27,70
Asie Pacifique					
AXA Affin General Insurance Berhard	Intégration globale	-	-	50,48	50,48
Philippines AXA Life Insurance Corporation		45,00	24,24	44,98	23,70
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd		50,00	26,93	50,00	26,34
AXA Mimetals Assurance Co Ltd	Nouvellement consolidée	51,00	39,47	-	-
PT AXA Mandiri Financial Services		51,00	27,47	51,00	26,87

AXA a annoncé le 21 décembre 2007 qu'il avait conclu un accord avec les actionnaires de Reso Garantia (« RESO ») afin d'acquérir 36,7 % de leur capital pour un prix total d'environ 810 millions d'euros. L'accord prévoit qu'AXA pourra acquérir 100 % du capital au moyen d'options d'achat exerçables en 2010 et 2011.

Cette opération devrait être finalisée au premier semestre 2008 et n'est donc pas comptabilisée dans les états financiers au 31 décembre 2007.

OPCVM et entités immobilières consolidés par mise en équivalence

Au 31 décembre 2007, les sociétés immobilières et OPCVM consolidés par « mise en équivalence » représentent respectivement un actif total de 538 millions d'euros (693 millions d'euros, dont 298 millions d'euros provenant de l'acquisition de Winterthur, et 234 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005) et 1.234 millions d'euros, principalement en France et aux Etats-Unis (1.376 millions d'euros et 1.346 millions d'euros respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005).

2.2. ENTITÉS CONSOLIDÉES LIÉES À DES OPÉRATIONS SPÉCIFIQUES

Titrisation des prêts hypothécaires du portefeuille Vie de DBV aux Pays-Bas

Les structures financières Holland Homes permettant la titrisation des prêts hypothécaires, initiée précédemment par le Groupe Winterthur, étaient consolidées au sein des opérations de DBV aux Pays-Bas. Ces structures ont été décomptabilisées suite à la cession des activités d'AXA aux Pays-Bas.

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.

Cette structure a été mise en place pour cinq ans afin d'améliorer le ratio actif / passif d'AXA France Vie en cédant des créances nées des opérations d'assurance.

Titrisation de portefeuilles Automobile

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. 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.

Le 6 juillet 2007, AXA a annoncé la finalisation du programme de titrisation de son portefeuille européen d'assurance automobile pour un montant de 450 millions d'euros (portefeuille diversifié couvrant quatre pays : Belgique, Allemagne, Italie et Espagne). AXA a consolidé sa part de 82 millions d'euros dans le véhicule détenant les tranches juniors.

AXA transfère ainsi aux marchés financiers la dérive potentielle, au-delà d'un certain seuil, de la sinistralité du portefeuille d'assurance titrisé.

AXA Japan

AXA Japan a vendu, au cours de l'année 2002, 102 immeubles à un fonds détenu par un tiers et AXA Japan 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 des actifs transférés et donc à la conservation des actifs au bilan. Les actifs relatifs à cette transaction maintenus au bilan au 31 décembre 2007 s'élèvent à 7 milliards de yens (44 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 3 > BILAN ET COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIELS

L'activité du Groupe est organisée en cinq segments : Vie, Epargne, Retraite, Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles du Groupe. 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'Epargne Retraite, de Prévoyance et de santé à une clientèle individuelle (particuliers) et à une clientèle 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). Dans certains pays, ce segment propose également des produits d'assurance maladie.

Assurance Internationale : les opérations de ce segment comprennent les produits d'assurance spécifiquement rattachés à AXA Corporate Solutions Assurance. Ce dernier propose des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales. Ce segment inclut également l'assistance

et les activités de gestion de run-off du Groupe, gérées par la société AXA Liabilities Managers, dont les risques souscrits par AXA RE liés aux exercices de souscription 2005 et antérieurs. Les exercices postérieurs à 2005 font l'objet d'un traité de cession de réassurance à 100 % à la société Paris Ré.

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, y compris les sociétés du Groupe AXA.

Le segment **Banques** inclut principalement les activités bancaires localisées en France et en Belgique.

À partir de 2007, le segment **Holdings** (qui regroupe toutes les activités non opérationnelles), comprend également des véhicules financiers dont certaines structures financières ad hoc (notamment des CDO consolidés), présentés précédemment dans le segment « Banques » qui ne regroupe maintenant que les activités bancaires. Ce changement de présentation a été appliqué rétrospectivement à tous les exercices présentés.

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 banques.

3.1. BILAN CONSOLIDÉ SECTORIEL

3.1.1. Actif sectoriel

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings ^(b)	Eliminations inter-segments	
Actifs incorporels	27.987	7.538	65	4.522	170	444	-	40.726
Placements	527.406	56.973	9.238	1.130	5.180	14.414	(16.254)	598.087
Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	4.846	2.349	4.380	-	-	-	(261)	11.315
Autres actifs et créances ^(a)	14.568	809	4.668	2.529	17.818	43.009	(11.282)	72.119
Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	680	-	-	-	-	-	-	680
TOTAL ACTIF	575.488	67.669	18.351	8.180	23.168	57.866	(27.797)	722.927
<i>Dont :</i>								
France	141.709	17.450	-	-	-	-	-	159.158
États-Unis	113.521	-	-	-	-	-	-	113.521
Royaume-Uni	101.878	10.053	-	-	-	-	-	111.931
Japon	36.699	-	-	-	-	-	-	36.699
Allemagne	58.314	10.325	-	-	-	-	-	68.639
Belgique	26.648	10.687	-	-	-	-	-	37.335
Suisse	41.006	3.826	-	-	-	-	-	44.833
Autres pays et autres activités transnationales	55.714	15.328	18.351	8.180	23.168	57.866	(27.797)	150.811
TOTAL ACTIF	575.488	67.669	18.351	8.180	23.168	57.866	(27.797)	722.927

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.

(b) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Retraité ^(a)							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings ^(c)	Eliminations inter-segments	
Actifs incorporels	27.814	6.228	66	4.834	71	364	-	39.377
Placements	525.316	54.996	9.770	665	8.472	12.604	(12.621)	599.203
Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	5.055	2.269	4.985	-	-	-	(272)	12.038
Autres actifs et créances ^(b)	18.028	708	4.916	4.469	15.295	41.115	(10.872)	73.658
Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	235	3.098	-	-	-	-	-	3.333
TOTAL ACTIF	576.449	67.299	19.737	9.967	23.838	54.083	(23.764)	727.609
<i>Dont :</i>								
France	136.092	16.924	-	-	-	-	-	153.016
États-Unis	120.215	-	-	-	-	-	-	120.215
Royaume-Uni	107.125	10.135	-	-	-	-	-	117.259
Japon	39.422	-	-	-	-	-	-	39.422
Allemagne	57.847	10.179	-	-	-	-	-	68.026
Belgique	24.991	10.669	-	-	-	-	-	35.660
Suisse	41.342	5.168	-	-	-	-	-	46.510
Autres pays et autres activités transnationales	49.415	14.224	19.737	9.967	23.838	54.083	(23.764)	147.500
TOTAL ACTIF	576.449	67.299	19.737	9.967	23.838	54.083	(23.764)	727.609

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(b) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.

(c) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005 Retraité ^(a)							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite ^(b)	Domages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings ^(b)	Eliminations inter-segments	
Actifs incorporels ^(c)	22.977	3.470	169	4.972	70	363	-	32.023
Placements	414.933	41.054	9.870	421	6.418	7.670	(10.874)	469.492
Part des réassureurs dans des 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	12.460	31.914	(6.346)	65.271
Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	100	2	-	-	-	-	-	102
TOTAL ACTIF	457.523	51.665	16.173	9.235	18.949	39.947	(17.517)	575.974
<i>Dont :</i>								
France	124.756	15.758	-	-	-	-	-	140.514
États-Unis	123.290	-	-	-	-	-	-	123.290
Royaume-Uni ^(c)	83.748	9.629	-	-	-	-	-	93.377
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	18.949	39.947	(17.517)	114.956
TOTAL ACTIF	457.523	51.665	16.173	9.235	18.949	39.947	(17.517)	575.974

(a) Inclut la trésorerie et les équivalents de trésorerie, les dépôts et cautionnements, les débiteurs divers et les actifs couvrant des passifs sociaux.

(b) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

3.1.2. Passif sectoriel

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Domages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings ^(b)	Eliminations inter-segments	
Passifs relatifs à des contrats d'assurance ^(a)	366.487	47.138	11.058	-	-	-	(320)	424.363
Passifs relatifs à des contrats d'investissement ^(a)	111.161	-	-	-	-	-	-	111.161
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2.232	-	-	-	-	-	-	2.232
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices	19.121	205	-	-	-	-	(4)	19.322
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(196)	-	9	-	-	-	-	(187)
Provisions pour risques et charges	4.988	2.376	277	207	168	638	-	8.654
Dettes de financement	3.218	220	503	550	540	15.923	(10.098)	10.856
Impôt différé passif	4.013	1.043	174	118	(5)	191	-	5.534
Dettes	48.041	11.696	6.194	5.171	22.441	15.841	(17.375)	92.008
Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	61	9	-	-	-	-	-	70
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	559.125	62.687	18.216	6.046	23.144	32.593	(27.797)	674.014

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(b) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Retraité (a)							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings (c)	Eliminations inter-segments	TOTAL
Passifs relatifs à des contrats d'assurance (b)	374.506	46.275	11.888	-	-	-	(323)	432.345
Passifs relatifs à des contrats d'investissement (b)	100.856	-	543	-	-	-	-	101.399
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	2.080	-	-	-	-	-	-	2.080
Passifs relatifs à la participation aux bénéficiaires	24.764	184	-	-	-	-	(8)	24.940
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(130)	-	(33)	-	-	-	-	(163)
Provisions pour risques et charges	4.788	2.844	307	166	159	580	-	8.845
Dettes de financement	2.512	36	454	644	531	13.514	(8.344)	9.347
Impôt différé passif	4.978	1.526	193	102	-	62	-	6.861
Dettes	44.651	11.114	6.160	6.596	23.101	13.217	(14.861)	89.976
Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	-	1.812	-	-	-	-	-	1.812
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	559.005	63.789	19.513	7.508	23.792	27.373	(23.536)	677.443
DONT TOTAL DU PASSIF WINTERTHUR HORS CAPITAUX PROPRES	93.669	14.787	1.612	4	2.885	2.018	(3.763)	111.212

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(b) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(c) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005 Retraité (d)							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings (b)	Eliminations inter-segments	TOTAL
Passifs relatifs à des contrats d'assurance (a) (d)	292.796	36.151	12.014	-	-	-	(355)	340.605
Passifs relatifs à des contrats d'investissement (a) (d)	82.742	-	-	-	-	-	-	82.742
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis (d)	1.726	-	-	-	-	-	-	1.726
Passifs relatifs à la participation aux bénéficiaires (d)	23.278	19	-	-	-	-	(13)	23.284
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(147)	-	(1)	-	-	-	-	(148)
Provisions pour risques et charges	5.221	2.699	93	99	168	481	-	8.761
Dettes de financement (c)	3.011	130	738	783	490	12.607	(9.853)	7.906
Impôt différé passif (d)	5.057	1.270	239	233	27	512	-	7.338
Dettes	30.252	6.686	2.545	5.836	18.184	8.266	(7.296)	64.473
Passifs destinés à la vente dont passifs relatifs à des abandons d'activité	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DU PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	443.936	46.954	15.628	6.951	18.869	21.866	(17.517)	536.686

(a) Inclut également les passifs relatifs à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(b) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée «TSDI» ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

3.2. COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Domages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings ^(a)	Eliminations inter-segments	
Primes émises	57.807	25.101	3.497	-	-	-	(289)	86.116
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	740	-	-	-	-	-	-	740
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	58.548	25.101	3.497	-	-	-	(289)	86.857
Produit net bancaire	-	-	-	-	369	6	(39)	336
Produits des autres activités	1.332	79	205	5.283	5	1	(465)	6.441
Chiffre d'affaires	59.879	25.180	3.703	5.283	374	7	(793)	93.633
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(278)	(362)	28	-	-	-	-	(612)
Produits nets des placements	14.898	2.059	353	78	4	675	(598)	17.470
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	4.196	953	(0)	8	-	107	-	5.264
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	4.691	(75)	38	(22)	-	(550)	3	4.084
Variation des provisions sur placements	(655)	(251)	(6)	-	-	(14)	-	(927)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	23.129	2.687	385	64	4	217	(595)	25.891
Charges techniques des activités d'assurance	(70.595)	(16.723)	(2.525)	-	-	-	254	(89.590)
Résultat net des cessions en réassurance	32	(599)	(555)	-	-	-	74	(1.047)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(55)	(2)	-	(57)
Frais d'acquisition des contrats	(3.744)	(4.652)	(319)	-	-	-	10	(8.705)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(357)	-	-	-	-	-	-	(357)
Frais d'administration	(3.514)	(2.452)	(351)	(3.647)	(322)	(529)	351	(10.462)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(0)	3	(0)	(0)	-	-	-	2
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(58)	(89)	-	-	(1)	-	-	(148)
Autres produits et charges	(231)	(24)	31	(251)	33	(70)	114	(397)
Autres produits et charges courants	(78.465)	(24.536)	(3.718)	(3.898)	(344)	(601)	803	(110.760)
Résultat des opérations courantes avant impôt	4.265	2.969	396	1.449	34	(377)	(584)	8.152
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	6	5	1	-	-	2	-	13
Charges liées aux dettes de financement	(91)	(13)	(22)	(39)	(26)	(864)	583	(471)
Résultat courant avant impôt	4.180	2.961	375	1.411	8	(1.239)	(1)	7.695
Impôt sur les résultats	(994)	(693)	(129)	(424)	(1)	458	1	(1.783)
Résultat net des opérations courantes	3.186	2.267	245	987	7	(781)	-	5.911
Résultat sur abandon d'activité après impôt	-	-	-	-	-	480	-	480
Résultat net de l'ensemble consolidé	3.186	2.267	245	987	7	(301)	-	6.391
<i>Se répartissant entre :</i>								
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>2.899</i>	<i>2.218</i>	<i>243</i>	<i>588</i>	<i>6</i>	<i>(287)</i>	<i>-</i>	<i>5.666</i>
<i>Part des intérêts minoritaires dans le résultat net</i>	<i>287</i>	<i>49</i>	<i>3</i>	<i>399</i>	<i>1</i>	<i>(14)</i>	<i>-</i>	<i>725</i>

(a) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 ^(a)							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings ^(b)	Eliminations inter-segments	
Primes émises	48.275	19.548	3.625	-	-	-	(149)	71.299
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	608	-	-	-	-	-	-	608
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	48.883	19.548	3.625	-	-	-	(149)	71.907
Produit net bancaire	-	-	-	-	394	4	(22)	376
Produits des autres activités	1.076	52	186	4.781	6	-	(417)	5.684
Chiffre d'affaires	49.959	19.600	3.811	4.781	400	4	(588)	77.966
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(229)	(139)	(84)	-	-	-	-	(452)
Produits nets des placements	12.125	1.562	300	85	-	540	(429)	14.184
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	3.443	594	132	50	-	6	-	4.225
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	14.687	50	35	47	-	(482)	-	14.338
Variation des provisions sur placements	(134)	(47)	(2)	-	-	(9)	-	(192)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	30.122	2.159	465	182	-	55	(429)	32.555
Charges techniques des activités d'assurance	(68.999)	(12.697)	(2.272)	-	-	-	(90)	(83.877)
Résultat net des cessions en réassurance	(27)	(629)	(893)	-	-	-	99	(1.450)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(89)	11	-	(78)
Frais d'acquisition des contrats	(3.095)	(3.712)	(300)	-	-	-	(2)	(7.108)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(274)	-	-	-	-	-	-	(274)
Frais d'administration	(2.822)	(1.826)	(345)	(3.288)	(305)	(409)	290	(8.705)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	7	11	-	-	-	1	-	18
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	-	(12)	-	-	-	-	(12)
Autres produits et charges	(166)	(18)	4	(264)	16	(206)	116	(518)
Autres produits et charges courants	(75.375)	(18.872)	(3.819)	(3.552)	(378)	(603)	594	(102.004)
Résultat des opérations courantes avant impôt	4.477	2.748	374	1.412	22	(544)	(423)	8.066
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	12	22	-	-	-	-	-	34
Charges liées aux dettes de financement	(106)	(8)	(22)	(33)	(23)	(704)	423	(473)
Résultat courant avant impôt	4.383	2.762	352	1.379	(1)	(1.248)	-	7.626
<i>Impôt sur les résultats</i>	<i>(1.285)</i>	<i>(769)</i>	<i>(105)</i>	<i>(362)</i>	<i>12</i>	<i>518</i>	<i>-</i>	<i>(1.991)</i>
Résultat net des opérations courantes	3.098	1.993	247	1.017	11	(730)	-	5.635
Résultat sur abandon d'activité après impôt	77	45	-	-	-	-	-	123
Résultat net de l'ensemble consolidé	3.175	2.038	247	1.017	11	(730)	-	5.758
<i>Se répartissant entre :</i>								
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>2.957</i>	<i>1.977</i>	<i>244</i>	<i>610</i>	<i>10</i>	<i>(712)</i>	<i>-</i>	<i>5.085</i>
<i>Part des intérêts minoritaires dans le résultat net</i>	<i>218</i>	<i>61</i>	<i>3</i>	<i>407</i>	<i>1</i>	<i>(17)</i>	<i>-</i>	<i>673</i>

(a) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(b) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005 Retraité ^{(a) (b)}							TOTAL
	Vie, Epargne, Retraite ^(b)	Domages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holding ^(d)	Eliminations inter-segments	
Primes émises	42.978	18.638	3.725	-	-	-	(145)	65.196
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	509	-	-	-	-	-	-	509
Chiffre d'affaires des activités d'assurance	43.487	18.638	3.725	-	-	-	(145)	65.705
Produit net bancaire	-	-	-	-	437	4	(13)	428
Produits des autres activités	1.107	43	178	3.783	-	-	(380)	4.731
Chiffre d'affaires	44.595	18.681	3.903	3.783	437	4	(538)	70.865
Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis^(b)	(165)	(272)	(33)	-	-	-	(3)	(473)
Produits nets des placements	11.762	1.414	357	27	-	430	(311)	13.681
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	2.847	490	133	33	-	2	-	3.506
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat ^(c)	15.611	82	(6)	11	-	19	(3)	15.715
Variation des provisions sur placements	(105)	(84)	(3)	-	-	(16)	-	(208)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	30.115	1.902	482	72	-	435	(314)	32.693
Charges techniques des activités d'assurance ^(b)	(64.668)	(12.187)	(3.796)	-	-	-	36	(80.614)
Résultat net des cessions en réassurance	(6)	(565)	317	-	-	-	130	(125)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(64)	3	-	(61)
Frais d'acquisition des contrats ^(b)	(2.826)	(3.327)	(316)	-	-	-	16	(6.453)
Amortissement des valeurs de portefeuilles acquis	(557)	-	-	-	-	-	-	(557)
Frais d'administration	(2.967)	(1.915)	(322)	(2.807)	(289)	(407)	207	(8.501)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	(4)	(1)	3	-	-	-	-	(3)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(70)	-	-	-	-	-	-	(70)
Autres produits et charges	(16)	14	18	(18)	17	(196)	103	(78)
Autres produits et charges courants	(71.115)	(17.981)	(4.096)	(2.825)	(336)	(600)	492	(96.462)
Résultat des opérations courantes avant impôt	3.430	2.330	256	1.029	101	(161)	(363)	6.623
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	10	3	1	-	-	6	-	20
Charges liées aux dettes de financement ^(c)	(119)	(11)	(30)	(21)	(20)	(643)	363	(480)
Résultat courant avant impôt	3.322	2.323	227	1.008	80	(798)	-	6.163
Impôt sur les résultats^{(b) (c)}	(820)	(553)	(41)	(280)	(20)	261	-	(1.454)
Résultat net des opérations courantes	2.502	1.770	186	727	61	(536)	-	4.709
Résultat sur abandon d'activité après impôt	72	25	-	-	-	-	-	97
Résultat net de l'ensemble consolidé	2.573	1.795	186	727	61	(536)	-	4.806
<i>Se répartissant entre :</i>								
<i>Résultat net part du Groupe</i>	<i>2.404</i>	<i>1.737</i>	<i>184</i>	<i>411</i>	<i>60</i>	<i>(478)</i>	<i>-</i>	<i>4.318</i>
<i>Part des intérêts minoritaires dans le résultat net</i>	<i>169</i>	<i>58</i>	<i>2</i>	<i>317</i>	<i>1</i>	<i>(59)</i>	<i>-</i>	<i>488</i>

(a) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption en 2006 de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

(d) Y compris les entités ad-hoc et CDOs précédemment inclus dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

NOTE 4 > 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 4.2 « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque » et 2.4 « Trésorerie et financement du Groupe » de ce rapport annuel comme suit :

4.1. ORGANISATION DU RISK MANAGEMENT AU SEIN DU GROUPE AXA

Se référer aux pages 182 à 183, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque ».

4.2. RISQUE DE MARCHÉ (INCLUANT LES ANALYSES DE SENSIBILITÉ)

Se référer aux pages 184 à 192, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque ».

4.3. CONTRÔLE DE L'EXPOSITION / RISQUE D'ASSURANCE

Se référer aux pages 193 à 195, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque ».

4.4. RISQUE DE CRÉDIT

Se référer aux pages 196 à 198, Section « Annexes quantitatives et qualitatives liées aux risques de marché et aux facteurs de risque » à l'exception de la ventilation des CDS par notation des obligations sous-jacentes page 197.

4.5. TRÉSORERIE ET FINANCEMENT DU GROUPE

Se référer aux pages 115 à 118, Section « Trésorerie et financement du Groupe ».

NOTE 5 > ECARTS D'ACQUISITION

5.1. ÉCARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition se détaillent de la manière suivante :

(En millions d'euros)

	Année de la transaction	Valeur brute 31 décembre 2007	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2007	Valeur nette 31 décembre 2007	Valeur brute 31 décembre 2006 Retraité (a)	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2006	Valeur nette 31 décembre 2006 Retraité (a)	Valeur brute 31 décembre 2005	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2005	Valeur nette 31 décembre 2005
AXA-MPS Vita et Danni	2007	465	-	465	-	-	-	-	-	-
Alpha Insurance	2007	123	-	123	-	-	-	-	-	-
ELLA Bank (Hongrie)	2007	53	-	53	-	-	-	-	-	-
Royaume-Uni – courtiers non-vie (c)	2007	246	-	246	-	-	-	-	-	-
Swiftcover	2007	321	-	321	-	-	-	-	-	-
Thinc Group	2006	58	-	58	-	-	-	-	-	-
Winterthur	2006	2.574	-	2.574	2.793	-	2.793	-	-	-
MLC	2006	103	-	103	116	-	116	-	-	-
AXA Framlington	2005	87	-	87	87	-	87	142	-	142
Seguro Directo	2005	31	-	31	31	-	31	31	-	31
MONY	2004	182	-	182	220	-	220	246	-	246
IPAC	2002	210	-	210	191	-	191	109	-	109
AXA Equity & Law	2001	348	-	348	385	-	385	377	-	377
Sterling Grace	2001	128	-	128	130	-	130	142	-	142
AXA Financial, Inc. (rachat des minoritaires)	2000	2.571	-	2.571	2.885	-	2.885	3.223	-	3.223
Sanford C. Bernstein (d)	2000	3.219	-	3.219	3.574	-	3.574	3.675	-	3.675
SLPH (AXA UK Holdings) (rachat des minoritaires)	2000	1.388	-	1.388	1.541	-	1.541	1.525	-	1.525
Nippon Dantaï (AXA Nichidan) (b)	2000	1.119	59	1.060	1.225	64	1.161	1.343	70	1.273
AXA China Region (rachat des minoritaires)	2000	218	-	218	246	-	246	274	-	274
AXA Aurora (rachat des minoritaires)	2000	120	-	120	120	-	120	120	-	120
AXA Rosenberg	1999	93	-	93	112	-	112	117	-	117
Guardian Royal Exchange (Albingia)	1999	676	-	676	695	-	695	691	-	691
Royale Belge	1998	452	-	452	547	33	514	547	33	514
UAP	1997	705	-	705	631	-	631	534	-	534
Autres		878	1	878	683	14	669	576	7	568
TOTAL		16.367	59	16.308	16.213	112	16.101	13.670	111	13.559
<i>dont :</i>					-	-	-	-	-	-
Vie, Epargne, Retraite		7.576	59	7.517	7.980	64	7.916	6.736	70	6.666
Dommages		4.352	1	4.352	3.619	35	3.584	2.090	35	2.055
Assurance Internationale		7	-	7	15	12	3	20	5	15
Gestion d'actifs		4.199	-	4.199	4.505	-	4.505	4.733	-	4.733
Autres		233	-	233	94	-	94	91	-	91

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(b) Suite à une réévaluation de l'impôt différé actif comptabilisé lors de l'acquisition de Nippon Dantaï, l'écart d'acquisition a été diminué pour un montant équivalent (70 millions d'euros en 2005).

(c) Correspond à Venture Préférence Limited.

(d) Inclut les montants relatifs aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires de Sanford C. Bernstein.

La valeur brute présentée en normes françaises au 31 décembre 2003 est diminuée des amortissements cumulés. Les écarts d'acquisition présentés dans le tableau 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.

– Les montants relatifs aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires de Sanford C. Bernstein et présentés sur la ligne Sanford C. Bernstein dans le tableau

ci-dessus s'élèvent à 328 millions d'euros au 31 décembre 2007 (785 millions d'euros et 559 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2006 et 2005).

– Les écarts d'acquisition liés aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe Centrale et de l'Est présentés sur la ligne Winterthur dans le tableau ci-dessus ont été enregistrés au bilan du Groupe au 31 décembre 2007 pour un montant de 81 millions d'euros (71 millions d'euros au 31 décembre 2006).

5.2. VARIATION DES ÉCARTS D'ACQUISITION

5.2.1. Variation des valeurs brutes des écarts d'acquisition par opération

(En millions d'euros)

	Valeur brute 1 ^{er} janvier 2007	Acquisitions	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations ^(a)	Valeur brute 31 décembre 2007
AXA MPS Vita et Danni	–	465	–	–	–	–	465
Alpha Insurance	–	123	–	–	–	–	123
ELLA Bank (Hongrie)	–	54	–	–	(1)	–	53
Royaume-Uni – courtiers non-vie ^(c)	–	264	–	–	(17)	–	246
Swiftcover	–	344	–	–	(23)	–	321
Thinc Group	–	62	–	–	(4)	–	58
Winterthur ^(b)	2.793	–	(160)	4	(67)	4	2.574
MLC	116	–	–	–	(13)	–	103
AXA Framlington	87	–	–	–	–	–	87
Seguro Directo	31	–	–	–	–	–	31
Mony	220	–	–	(16)	(22)	–	182
IPAC	191	12	–	6	(1)	3	210
AXA Equity & Law ^(b)	385	–	(5)	–	(32)	–	348
Sterling Grace	130	–	–	–	(2)	–	128
AXA Financial, Inc. (rachat des minoritaires)	2.885	–	–	(11)	(303)	–	2.571
Sanford C. Bernstein	3.574	–	–	(14)	(378)	38	3.219
SLPH (AXA UK Holdings) (rachat des minoritaires)	1.541	–	–	(33)	(120)	–	1.388
Nippon Dantaï (AXA Nichidan)	1.225	–	–	–	(106)	–	1.119
AXA China Region (rachat des minoritaires)	246	–	–	–	(28)	–	218
AXA Aurora (rachat des minoritaires)	120	–	–	–	–	–	120
AXA Rosenberg	112	–	–	–	(19)	–	93
Guardian Royal Exchange	695	–	–	–	(18)	–	676
Royale Belge ^(b)	547	–	(96)	–	–	–	452
UAP ^(d)	631	96	–	–	(23)	–	705
Autres	683	155	(1)	79	(32)	(6)	878
TOTAL	16.213	1.573	(261)	14	(1.209)	38	16.367
<i>Dont :</i>							
Vie, Épargne, Retraite	7.980	445	(179)	(49)	(624)	3	7.576
Dommages	3.619	916	(83)	–	(109)	10	4.353
Assurance Internationale	15	4	–	–	–	(12)	7
Gestion d'actifs	4.505	155	–	(26)	(473)	38	4.199
Autres	94	54	–	88	(3)	–	233

(a) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.

(b) La diminution en 2007 correspond à la cession des Pays-Bas.

(c) Correspond à Venture Préférence Limited.

(d) L'augmentation est due aux rachats des minoritaires de AXA Konzern AG.

(En millions d'euros)

	Valeur brute 1 ^{er} janvier 2006	Acquisitions Retraité ^(a)	Cessions	Ajustements des écarts d'acquisition	Variations de change sur valeur brute des écarts d'acquisition	Autres variations ^(b)	Valeur brute 31 décembre 2006 Retraité ^(a)
Winterthur	-	2.793	-	-	-	-	2.793
MLC	-	121	-	-	(6)	-	116
Framlington	142	-	-	-	-	(54)	87
Seguro Directo	31	-	-	-	-	-	31
MONY	246	-	-	-	(26)	-	220
IPAC ^(c)	109	86	-	(1)	(3)	-	191
AXA Equity & Law	377	-	-	-	8	-	385
Sterling Grace	142	-	-	-	(12)	-	130
AXA Financial, Inc. (rachat des minoritaires)	3.223	-	-	-	(338)	-	2.885
Sanford C. Bernstein	3.675	-	-	-	(400)	298	3.574
SLPH (AXA UK Holdings) (rachat des minoritaires)	1.525	-	-	-	17	(1)	1.541
Nippon Dantai (AXA Nichidan)	1.343	-	-	-	(118)	-	1.225
AXA China Region (rachat des minoritaires)	274	-	-	-	(28)	-	246
AXA Aurora (rachat des minoritaires)	120	-	-	-	-	-	120
AXA Rosenberg	117	5	-	-	(10)	-	112
Guardian Royal Exchange	691	-	-	-	4	-	695
Royale Belge	547	-	-	-	-	-	547
UAP	534	92	-	-	5	-	631
Autres	576	122	(1)	3	(38)	20	683
TOTAL 2006	13.670	3.221	(1)	2	(943)	264	16.213
TOTAL 2005	12.244	189	(152)	9	1.153	225	13.670
TOTAL 2006	13.670	3.221	(1)	2	(943)	264	16.213
<i>Dont :</i>							
Vie, Epargne, Retraite	6.736	1.698	-	(1)	(457)	5	7.980
Domages	2.090	1.504	(1)	-	5	20	3.619
Assurance Internationale	20	-	-	-	-	(5)	15
Gestion d'actifs	4.733	19	-	-	(490)	244	4.505
Autres	91	-	-	3	(1)	-	94

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(b) Y compris l'impact des exercices et des réévaluations des engagements de rachat de minoritaires.

(c) Dont 83 millions d'euros dus à l'acquisition de Tynan Mackenzie.

5.2.2. Variation des pertes de valeurs par opération

(En millions d'euros)

	Pertes de valeurs cumulées 1 ^{er} janvier 2007	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 valeurs transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2007
Nippon Dantai (AXA Nichidan)	64	-	-	-	-	(6)	-	59
Royale Belge ^(a)	33	-	-	(33)	-	-	-	-
Autres	14	-	-	-	-	-	(13)	1
TOTAL	112	-	-	(33)	-	(6)	(13)	59
<i>Dont :</i>								
Vie, Epargne, Retraite	64	-	-	-	-	(6)	-	59
Dommages	35	-	-	(33)	-	-	(1)	1
Assurance Internationale	12	-	-	-	-	-	(12)	-
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-

(a) La diminution correspond à la cession des Pays-Bas.

(En millions d'euros)

	Pertes de valeurs cumulées 1 ^{er} janvier 2006	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 valeurs transférées sur écarts d'acquisition destinés à la vente	Variations de change sur pertes de valeur	Autres variations	Pertes de valeurs cumulées 31 décembre 2006
Nippon Dantai (AXA Nichidan)	70	-	-	-	-	(6)	-	64
Royale Belge	33	-	-	-	-	-	-	33
Autres	7	-	-	-	-	-	7	14
TOTAL 2006	111	-	-	-	-	(6)	7	112
TOTAL 2005	40	-	-	-	-	-	70	111
TOTAL 2006	111	-	-	-	-	(6)	7	112
<i>Dont :</i>								
Vie, Epargne, Retraite	70	-	-	-	-	(6)	-	64
Dommages	35	-	-	-	-	-	-	35
Assurance Internationale	5	-	-	-	-	-	7	12
Gestion d'actifs	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-

5.3. AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AUX ÉCARTS D'ACQUISITION

Les principaux écarts d'acquisition se rapportent aux opérations et entités suivantes :

5.3.1. Acquisitions de la période

Les principales acquisitions de l'année 2007 sont les suivantes :

- Acquisition de 100 % d'**Alpha Insurance** (filiale d'Alpha Bank) pour 255 millions d'euros. AXA et Alpha Bank, le deuxième groupe bancaire grec, ont conclu un accord exclusif à long terme pour poursuivre et renforcer leur partenariat de bancassurance. L'opération a été finalisée le 28 mars 2007.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition net est de 123 millions d'euros.

- AXA UK a finalisé l'acquisition de **Thinc Group** (précédemment Thinc Destini), en portant sa participation dans le capital du groupe à 100 % pour un montant de 51 millions d'euros. Ce groupe est spécialisé dans le courtage de produits Vie et Epargne.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition net est de 58 millions d'euros.

- AXA UK a acquis 95,4 % des maisons de courtage d'assurance **Stuart Alexander, Layton Blackham et Smart & Cook** pour un montant de 282 millions d'euros. Ces trois sociétés opéreront au sein d'une même structure, **Venture Preference Ltd**, tout en conservant leur statut de maisons de courtage d'assurance dommages indépendantes.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition net est de 246 millions d'euros.

- Le 7 février 2007, AXA UK a annoncé qu'il s'apprêtait à racheter le seul assureur britannique entièrement en ligne, **Swiftcover**, détenu conjointement par l'assureur international Primary Group et par la direction de Swiftcover, pour un montant de 359 millions d'euros. L'opération a été finalisée le 22 mars 2007. Swiftcover intervient sur le marché britannique de la distribution directe aux particuliers, avec un flux net de 120.000 nouveaux contrats en 2006. Le prix payé à la clôture de la transaction s'élève à 112 millions d'euros, sachant qu'un complément de prix d'au plus 244 millions d'euros pourra être versé au cours des quatre prochaines années en fonction du nombre de polices et du niveau de ratio combiné.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition net est de 321 millions d'euros.

- Le 22 mai 2007, AXA a acquis 75 % de **Kyobo Auto** pour un montant de 88 milliards de wons (70 millions d'euros). Cette société est un acteur incontournable du marché de l'assurance automobile directe en Corée du Sud avec un chiffre d'affaires annuel de 476 milliards de wons (soit 374 millions d'euros) et une part de marché supérieure à 30 %. Au 31 décembre 2007, la participation d'AXA s'élève à 90 %, suite au rachat d'intérêts minoritaires.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition net est de 53 millions d'euros.

- Le 17 mars 2007, AXA Holdings Belgique SA a conclu un accord avec ELLA Holdings S.A. et son principal actionnaire Royalton Capital Investors afin d'acquérir

100 % de la banque de détail hongroise ELLA et de ses filiales. Initialement spécialisée dans les services bancaires en ligne et connaissant aujourd'hui la plus forte croissance en termes de volume et de nombre de prêts hypothécaires en Hongrie, ELLA se classe en sixième position sur le marché des prêts hypothécaires, avec un actif total de 375 millions d'euros au 31 décembre 2006. La combinaison des activités d'AXA Hongrie, le 5ème acteur sur le marché des retraites, avec celles de la banque ELLA vise à décliner le modèle économique réussi d'AXA en Belgique.

L'opération a été finalisée le 27 juillet 2007 pour un prix d'achat de 123 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition net est de 53 millions d'euros.

- Le 19 octobre 2007, AXA et BMPS ont finalisé leur accord à long terme (annoncé en mars 2007) en bancassurance Vie et Dommages ainsi que dans les fonds de pension en Italie après avoir obtenu toutes les autorisations nécessaires des autorités réglementaires. Dans le cadre de cet accord, AXA s'est porté acquéreur de 50 % de **MPS Vita** (Vie, Epargne, Retraite) et de **MPS Danni** (Dommages), ainsi que de 50 % de **l'activité de fonds de pension ouverts de BMPS**. AXA gèrera les actifs des compagnies d'assurances (13 milliards d'euros à fin décembre 2006) et des fonds de pension ouverts (0,3 milliard d'euros à fin décembre 2006).

AXA assure la direction opérationnelle du partenariat, et nomme le directeur général. AXA détient également la majorité des droits de vote (50 % +1 droit de vote) aux Assemblées Générales Ordinaires. La représentation d'AXA et de BMPS aux conseils d'administration des compagnies d'assurances sera équilibrée. Cependant, AXA bénéficie d'une voix prépondérante, BMPS ayant néanmoins un droit de véto sur certains sujets en raison de l'utilisation de son réseau bancaire pour la distribution des produits. AXA consolide par conséquent ces nouvelles sociétés par intégration globale, avec comptabilisation des intérêts minoritaires dans le résultat net et des fonds propres à hauteur de 50 % des montants consolidés.

Pour cette opération, AXA a payé un prix total de 1.165 millions d'euros.

Cette transaction a donné lieu à :

- La comptabilisation d'une valeur de portefeuilles des contrats des sociétés d'assurance acquis (71 millions d'euros bruts d'intérêts minoritaires et nets d'impôt) amortie sur la durée de vie des produits sous-jacents.
- La constatation d'une valeur de l'accord de distribution (581 millions d'euros bruts d'intérêts minoritaires et nets d'impôt) liée aux affaires nouvelles futures évaluées sur la base du mix produit précédemment souscrit (dans la mesure où le partenariat serait évalué sur la base de 100 % de sa valeur en cas de sortie, et comme la valeur de l'accord de distribution a été clairement identifiée et le sera encore lors d'un désengagement éventuel, celle-ci a été évaluée séparément et considérée comme ayant une durée d'utilité infinie (non amortie et testée au moins une fois par an pour dépréciation)).
- Un écart d'acquisition de 465 millions d'euros.

L'opération a été finalisée le 19 octobre 2007 et le bilan d'ouverture est au 31 décembre 2007. Cette option a été retenue pour permettre à MPS Vita et Danni de se conformer aux méthodes de reporting d'AXA et à ses délais, qui sont plus courts que ceux que MPS appliquait jusqu'ici, et dans la mesure où les deux mois d'activité depuis l'acquisition n'ont pas d'incidence significative sur les états financiers.

A la date d'acquisition, les actifs et les passifs de Swiftcover, Thinc Destini, Alpha Insurance, ELLA bank, AXA-MPS Vita

et Danni, Stuart Alexander, Layton Blackham and Smart & Cook s'élevaient à :

(En millions d'euros)

A la date d'acquisition	Juste valeur des actifs et des passifs acquis
Frais d'acquisition reportés et assimilés	27
Actifs incorporels	1.218
Placements	17.365
Autres actifs	1.325
Actifs destinés à la vente et actifs relatifs à des abandons d'activité	-
TOTAL DE L'ACTIF (HORS ÉCART D'ACQUISITION)	19.934
Passifs envers les assurés	16.861
Provisions pour risques et charges	21
Autres passifs	1.439
Passifs relatifs à des activités destinées à être cédées ou abandonnées	-
TOTAL DU PASSIF	18.321
Total valeur nette	1.613
Intérêts minoritaires	703
Actifs net acquis	910
COÛT D'ACQUISITION	
Prix des titres	1.888
Complément de prix différé	307
Frais directement attribuables à la transaction	28
Coût d'acquisition	2.222
Écarts d'acquisition	1.312

5.3.2. Cessions de la période

La filiale **Assurance Dommages de Winterthur située aux États-Unis**, achetée fin 2006 avec l'intention de la revendre dans les 12 mois suivants, a été consolidée au 31 décembre 2006 et classée en « Actifs destinés à être cédés ». La cession a été finalisée le 31 mai 2007 pour 920 millions d'euros. L'opération n'a pas entraîné la constatation d'une plus-value réalisée.

Le 25 juillet 2007, AXA a annoncé la signature d'un accord avec China Life Insurance Co Ltd., une société taiwanaise d'assurance vie, en vue de céder **Winterthur Life Taiwan Branch (WLTB)**. En 2006, WLTB avait une part de marché de 0,35 %. Cette transaction a été finalisée le 31 octobre 2007. Dans la mesure où le bilan d'ouverture de Winterthur a été ajusté du prix de transaction effectif, l'opération n'a pas entraîné la constatation d'une plus-value réalisée.

Un protocole d'accord sur la cession d'**AXA Pays-Bas, Winterthur Pays-Bas et DBV Pays-Bas** a été signé au premier semestre 2007. Les actifs et les passifs de ces sociétés, qui étaient encore consolidées au 30 juin 2007, avaient été comptabilisés dans les postes « Actifs/passifs destinés à être cédés et relatifs à des abandons d'activité ». La filiale Vinci BV ne faisait pas partie de cet accord de cession. La transaction a été finalisée le 5 septembre 2007 pour un prix total de 1.797 millions d'euros, entraînant une plus-value réalisée totale de 406 millions d'euros comptabilisée dans la ligne « Résultat sur abandon d'activité » du compte de résultat, venant s'ajouter à la contribution des activités au Pays-Bas jusqu'à leur cession.

5.3.3. Acquisition de Winterthur (2006) et revue du bilan d'ouverture

Conformément à la norme IFRS 3, l'ensemble des actifs, passifs et passifs éventuels du groupe Winterthur a été

estimé à sa juste valeur de façon provisoire sur la base de la situation au 31 décembre 2006.

Compte tenu du très court délai entre la date d'acquisition du groupe Winterthur et l'arrêt des comptes de l'exercice 2006, l'obtention d'informations complémentaires depuis l'acquisition a conduit à revoir certains éléments de l'allocation du prix d'acquisition au cours de l'exercice 2007, dans la période de 12 mois suivant l'acquisition spécifiée par la norme IFRS 3.

L'écart d'acquisition provisoire dégagé lors de l'affectation initiale du prix d'acquisition s'élevait à 2.762 millions d'euros, hors écart d'acquisition lié aux options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe de l'Est et Centrale (cf. note 5.1). Les nouvelles informations obtenues au cours de l'exercice 2007 ont conduit à un ajustement du goodwill de 32 millions d'euros à 2.793 millions d'euros au 31 décembre 2007. Cette augmentation de l'écart d'acquisition provient des ajustements des engagements de retraite de la filiale suisse, de la cession de Winterthur Life Taiwan Branch à China Life Insurance Company, Ltd (Taiwan) et de l'ajustement de provisions, principalement en Belgique et en Allemagne. Ces ajustements et la cession des anciennes filiales de Winterthur aux Pays-Bas ont entraîné une réallocation géographique de l'écart d'acquisition entre les entités consolidées restantes.

Le 22 décembre 2006, AXA a finalisé l'acquisition de Winterthur après avoir obtenu les autorisations réglementaires nécessaires, suite à l'accord signé le 14 juin 2006 avec le Groupe Crédit Suisse concernant l'achat de 100 % du groupe Winterthur par règlement en numéraire d'un montant de 12,3 milliards de francs suisses (7,9 milliards d'euros). De plus, AXA a refinancé 1,1 milliard de francs suisses (0,7 milliard d'euros) correspondant à des prêts consentis par le Groupe Crédit Suisse à Winterthur.

Le Groupe a financé cette transaction avec une combinaison équilibrée de fonds propres et de dette : 4,1 milliards d'euros par le biais d'une augmentation de capital effective début juillet 2006 et 3,8 milliards d'euros de titres super subordonnés perpétuels émis aux mois de juillet, octobre et décembre en euros, livres sterling, dollars australiens et dollars des Etats-Unis (cf. note 13).

Des actifs incorporels d'une valeur totale de 3.449 millions d'euros brut ont été identifiés. Ils comprennent :

- pour un montant de 2.307 millions d'euros brut, la valeur des portefeuilles de contrats acquis correspondant à la valeur actualisée des profits futurs relatifs aux contrats déjà souscrits à la date d'acquisition. La valeur actuelle des profits futurs tient compte du coût du capital et est estimée, d'une part en utilisant des hypothèses actuarielles fondées sur des projections futures faites à la date d'acquisition, et d'autre part en utilisant un taux d'escompte intégrant une prime de risque,
- la valeur de la relation clientèle de 1.141 millions d'euros brute en Assurance Vie, Epargne, Retraite et Assurance Dommages. Pour les activités vie comme pour les activités Dommages, cette valeur représente la valeur des flux futurs attendus des renouvellements et ventes croisées de nouveaux produits auprès de la clientèle connue et identifiée au moment de l'acquisition. Pour l'activité Dommages, ces projections incluent notamment des hypothèses de sinistralité, de frais et de revenus financiers. En Vie, Epargne, Retraite, cette valeur est estimée sur la base de la valeur des affaires nouvelles, quand la part relative à la part des clients déjà en portefeuille peut être identifiée, mesurée et reconnue séparément.

Ces actifs incorporels sont amortis sur la vie résiduelle des contrats.

L'écart d'acquisition résiduel représente principalement les synergies attendues, surtout en termes de réduction des coûts et les autres valeurs de clientèle qui n'ont pu être estimées de façon fiable ou être reconnues séparément.

5.3.4. Transactions des périodes passées

Acquisition de MLC Hong Kong et Indonesia (2006)

Le 8 mai 2006, AXA Asia Pacific Holdings (« AXA APH ») a annoncé la finalisation de l'acquisition de **MLC Hong Kong** et de **MLC Indonesia**. Le prix d'acquisition s'est élevé à 340 millions d'euros et a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 116 millions d'euros et d'une valeur de portefeuille de contrats des sociétés d'assurance acquis de 194 millions d'euros, soit un total de 309 millions d'euros (net d'impôt).

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition est de 103 millions d'euros.

Acquisition de La Citadelle (2006)

Le 1^{er} mars 2006, AXA Canada a acquis La Citadelle Compagnie d'assurances générales (« La Citadelle ») pour un montant de 221 millions d'euros avec un écart d'acquisition de 99 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition est de 98 millions d'euros.

Rachat des minoritaires – AXA Konzern AG (2007 et 2006)

Le 5 juillet 2007, AXA a finalisé les règlements à l'amiable définitifs avec l'ensemble des demandeurs ayant intenté une action pour déclarer nulles et non avenues (Nichtigkeits- und Anfechtungsklagen) les clauses de retrait obligatoire adoptées par les assemblées générales d'AXA Konzern AG et de Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte AG les 20 et 21 juillet 2006, respectivement. En parallèle, AXA Konzern a finalisé en 2007 le rachat des intérêts minoritaires de ses sociétés d'assurance-vie AXA Lebensversicherung AG (0,86 % du capital) et Deutsche Ärzteversicherung AG (2,13 % du capital). Ces résolutions ont été mises en oeuvre et AXA détient désormais 100 % du capital de ces quatre filiales.

Suite à l'enregistrement des clauses de retrait obligatoires, une nouvelle procédure devrait intervenir avec les actionnaires minoritaires sur des questions de valorisation (Spruchverfahren) selon les termes de la législation allemande.

L'investissement total du Groupe qui a permis d'atteindre 100% du capital d'AXA Konzern, KVAG, AXA Lebensversicherung et Deutsche Ärzteversicherung depuis le 1^{er} janvier 2006 s'élève à 367 millions d'euros.

L'écart d'acquisition supplémentaire généré par ces opérations s'élève à 96 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Rachat des minoritaires – Tynan Mackenzie (2006)

Le 27 septembre 2006, AXA Asia Pacific Holdings (« AXA APH ») a acquis 66,7 % de Tynan Mackenzie pour un montant de 99 millions d'euros. AXA APH avait acquis 33,3 % de Tynan Mackenzie en janvier 2002 pour un prix d'acquisition de 16 millions d'euros générant un goodwill initial de 14 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, l'écart d'acquisition est de 12 millions d'euros.

Acquisition de Framlington (2005)

Le 31 octobre 2005, AXA Investment Managers (AXA IM) a acquis le Groupe Framlington pour un montant de 208 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 millions de livres sterling (142 millions d'euros).

Au 31 décembre 2007, cet écart d'acquisition a une valeur nette de 87 millions d'euros.

Acquisition of 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 2007, la valeur nette de cet écart d'acquisition s'élève à 31 millions d'euros.

5.3.5. Actifs/passifs destinés à la vente dont actifs/passifs relatifs à des abandons d'activité

Au 31 décembre 2007, le Groupe n'a aucune entité destinée à être cédée. Seuls les actifs immobiliers destinés à la vente sont comptabilisés dans les lignes « Actifs/passifs destinés à la vente y compris actifs/passifs relatifs à des abandons d'activité ». Toutes les entités présentées précédemment dans ces lignes ont été cédées dans les 12 mois.

NOTE 6 > VALEURS DE PORTEFEUILLES DE CONTRATS DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE VIE ACQUIS

La variation de la valeur au bilan des portefeuilles de contrats d'assurance Vie, Epargne, Retraite se décompose de la manière suivante :

	(En millions d'euros)		
	2007	2006 Retraité ^{(a) (b)}	2005 ^(b)
Valeur brute au 1 ^{er} janvier	8.110	5.760	5.474
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(2.686)	(2.444)	(1.821)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	(394)	(694)	(530)
Valeur nette au 1^{er} janvier	5.030	2.623	3.123
Augmentation suite à l'acquisition de portefeuille 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	105	2.555	-
Diminution suite à la cessions de filiales	-	-	-
Diminution suite au transfert de portefeuilles dans la catégorie « destinés à la vente »	-	-	-
Impact des variations du périmètre et transferts de portefeuilles de contrats	105	2.555	-
Capitalisation	7	7	8
Intérêts capitalisés	155	135	152
Amortissements de la période	(519)	(416)	(717)
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	(357)	(274)	(557)
Variation due à la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles	111	291	(161)
Variation de change	(278)	(123)	180
Autres variations	(238)	(41)	36
Valeur nette au 31 décembre	4.373	5.030	2.623
Valeur brute au 31 décembre	7.449	8.110	5.760
Amortissements et pertes de valeurs cumulés	(2.809)	(2.686)	(2.444)
Impact de la comptabilité relative aux valeurs de portefeuilles	(266)	(394)	(694)

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(b) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

En 2007, l'augmentation de 105 millions d'euros de la valeur de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis au bilan correspond à l'acquisition d'AXA-MPS Vita et Danni, et la diminution de 238 millions d'euros dans la ligne « Autres variations » correspond à la vente des Pays-Bas.

En 2006, l'augmentation de 2.555 millions d'euros de la valeur de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance

acquis au bilan correspond à l'acquisition de Winterthur pour un montant de 2.307 millions d'euros et MLC Hong-Kong pour un montant de 248 millions d'euros.

En 2005, les amortissements de la période incluent au Japon un amortissement exceptionnel pour 219 millions d'euros reflétant un changement des hypothèses financières futures.

NOTE 7 > FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS

7.1. DÉTAIL DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS (FAR)

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité ^(c)
Frais d'acquisition reportés des activités Vie, Epargne et Retraite nets ^{(a) (c)}	14.045	13.653	13.249
Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)	1.236	1.152	960
Impact de la comptabilité reflet des FAR	(291)	(606)	(889)
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Vie, Epargne, Retraite	14.990	14.199	13.320
Frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurances Internationales	1.767	1.697	1.447
Valeur nette des frais d'acquisition reportés et assimilés	16.757	15.896	14.767

(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, i.e. soumis à IAS 39.

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

En 2006, l'augmentation des frais d'acquisition reportés et assimilés des activités Dommages et Assurance Internationale est due notamment à l'acquisition de Winterthur pour un montant de 284 millions d'euros.

Par cohérence avec les pratiques observées lors des acquisitions passées, dans le cadre de l'application du

précédent référentiel comptable encore autorisé en IFRS pour les contrats d'assurance, les frais d'acquisition reportés de l'activité Dommages du groupe Winterthur ont été maintenus au bilan. La valeur des primes non acquises nette de ces frais représente une estimation de la juste valeur de ces passifs.

7.2. TABLEAU DE VARIATION DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS – VIE, EPARGNE, RETRAITE

Les frais d'acquisition et assimilés des contrats Vie, Epargne, Retraite évoluent comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007		31 décembre 2006 ^(d)		31 décembre 2005 Retraité ^(d)	
	Frais d'acquisition reportés Vie ^(a)	Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)	Frais d'acquisition reportés Vie ^{(a) (c)}	Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)	Frais d'acquisition reportés Vie ^{(a) (c)}	Droits nets sur futurs frais de gestion ^(b)
Valeur nette des frais d'acquisition Vie et assimilés au 1^{er} janvier	13.047	1.152	12.360	960	10.273	692
Amortissements de la période ^(c)	(2.121)	(180)	(1.956)	(92)	(1.630)	(60)
Intérêts capitalisés	639	–	623	–	588	–
Capitalisation des FAR et assimilés pour la période	3.104	362	2.501	265	2.225	309
Capitalisation, amortissements et capitalisation d'intérêts	1.622	183	1.168	173	1.185	249
Variation au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)	306	–	262	–	(86)	–
Variation de change	(940)	(98)	(833)	19	915	19
Autres variations ^(c)	(281)	–	89	–	74	(1)
Valeur nette des frais d'acquisition reportés Vie et assimilés au 31 décembre	13.754	1.236	13.047	1.152	12.360	960
TOTAL	14.990		14.199		13.320	

(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, Retraite.

(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation aux bénéfices discrétionnaire, i.e. soumis IAS39

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(d) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

En 2007, la baisse de 281 millions d'euros dans la ligne « Autres variations » est due principalement à la vente des Pays-Bas (–279 millions d'euros).

7.3. VALEUR DES FRAIS D'ACQUISITION REPORTÉS ET ASSIMILÉS, NETS D'AMORTISSEMENTS ET DE PROVISIONS POUR CHARGEMENTS ET PRÉLÈVEMENTS NON ACQUIS – VIE, EPARGNE, RETRAITE

La valeur des frais d'acquisition reportés et assimilés, nets d'amortissements et de passifs relatifs aux chargements et prélèvements non acquis, se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007		31 décembre 2006		31 décembre 2005 Retraité ^(c)	
	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)	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^(c)	13.754	1.236	13.047	1.152	12.360	960
<i>dont au titre de la comptabilité reflet (shadow FAR)</i>	<i>(291)</i>	<i>–</i>	<i>(606)</i>	<i>–</i>	<i>(889)</i>	<i>–</i>
Provisions pour chargements et prélèvements non acquis^(c)	1.823	409	1.741	339	1.532	194
<i>dont au titre de la comptabilité reflet (shadow provisions pour chargements non acquis)</i>	<i>(138)</i>	<i>–</i>	<i>(291)</i>	<i>–</i>	<i>(431)</i>	<i>–</i>
Valeur des frais d'acquisition Vie et assimilés nette d'amortissements et des provisions pour chargements et prélèvements non acquis	11.931	827	11.306	813	10.828	766
TOTAL pour tous types de contrats	12.758		12.119		11.594	

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 bénéficiaires. Correspond également au segment Vie, Epargne, Retraite.

(b) Relatifs aux contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, i.e. soumis à IAS 39.

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

NOTE 8 > AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

8.1. DÉTAIL DES AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres immobilisations incorporelles (3.288 millions d'euros au bilan au 31 décembre 2007) incluent notamment :

(En millions d'euros)

	Valeur brute	Amortissements cumulés	Provisions pour dépréciation	Valeur nette 31 décembre 2007	Valeur nette 31 décembre 2006	Valeur nette 31 décembre 2005
Logiciels	1.652	(1.186)	(1)	465	430	392
Immobilisations incorporelles reconnues au cours de regroupements d'entreprises	2.896	(143)	(34)	2.718	1.817	599
Autres actifs incorporels	188	(83)	–	105	103	83
TOTAL AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	4.735	(1.412)	(35)	3.288	2.350	1.074

8.2. DÉTAIL DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES AU COURS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007			
	Valeur brute	Amortissements cumulés	Provisions pour dépréciation	Valeur nette
AXA-MPS Vita et Danni	785	–	–	785
ELLA Bank (Hongrie)	43	(1)	–	42
Alpha insurance	97	(3)	–	94
Royaume-Uni – courtiers non-vie	88	(10)	–	77
Thinc Group	42	(6)	–	36
Winterthur	1.095	(76)	–	1.019
AXA Rosenberg	250	(7)	–	243
La Citadelle	21	(4)	–	17
MONY	73	(23)	(34)	16
Swiftcover	34	(3)	–	30
Autres acquisitions	368	(9)	–	359
TOTAL	2.896	(143)	(34)	2.718

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006			Valeur nette
	Valeur brute	Amortissements cumulés	Provisions pour dépréciation	
Winterthur	1.142	–	–	1.142
AXA Rosenberg	273	(8)	–	265
La Citadelle	20	(2)	–	18
MONY	110	(22)	(8)	81
Autres acquisitions	313	(1)	–	312
TOTAL	1.857	(32)	(8)	1.817

8.3. TABLEAU DE VARIATION DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES RECONNUES AU COURS DE REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

(En millions d'euros)

	Valeur nette à l'ouverture 1 ^{er} janvier 2007	Acquisition durant l'exercice	Augmentation suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Dotation aux amortissements et dépréciations	Cession durant l'exercice	Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Reprise d'amortissements / dépréciation suite à cession	Variation de change	Valeur nette à la clôture 31 décembre 2007
AXA-MPS Vita et Danni	–	785	–	–	–	–	–	–	785
ELLA Bank (Hongrie)	–	44	–	(1)	–	–	–	–	42
Alpha insurance	–	97	–	(3)	–	–	–	–	94
Royaume-Uni – courtiers non-vie	–	94	–	(11)	–	–	–	(5)	77
Thinc Group	–	45	–	(7)	–	–	–	(3)	36
Winterthur	1.142	(16)	–	(77)	–	(8)	–	(21)	1.019
AXA Rosenberg	265	–	–	–	–	–	–	(22)	243
La Citadelle	18	–	–	(2)	–	–	–	1	17
MONY	81	–	–	(33)	(27)	–	–	(4)	16
Swiftcover	–	36	–	(4)	–	–	–	(2)	30
Autres acquisitions	312	58	–	(7)	–	–	–	(3)	359
TOTAL	1.817	1.142	–	(145)	(27)	(8)	–	(60)	2.718

(En millions d'euros)

	Valeur nette à l'ouverture 1 ^{er} janvier 2007	Acquisition durant l'exercice	Augmentation suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Dotations aux amortissements et dépréciations	Cession durant l'exercice	Diminution suite à la révision de la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises	Reprise d'amortissements / dépréciation suite à cession	Variation de change	Valeur nette à la clôture 31 décembre 2007
Winterthur	–	1.142	–	–	–	–	–	–	1.142
AXA Rosenberg	182	–	78	–	–	–	–	5	265
La Citadelle	–	19	–	–	–	–	–	(1)	18
MONY	106	–	–	(15)	–	–	–	(10)	81
Autres acquisitions	311	2	–	–	–	–	–	–	312
TOTAL	599	1.163	78	(16)	–	–	–	(7)	1.817

NOTE 9 > PLACEMENTS

Certains actifs immobiliers de placement (cf. note 1), actifs disponibles à la vente, détenus à des fins de transaction, comptabilisés à la juste valeur par résultat et tous les dérivés sont évalués à la juste valeur dans les états financiers. Cette note décrit la juste valeur de ces actifs ainsi que celle des actifs immobiliers et financiers comptabilisés au coût amorti.

Immobilier de placement

La valeur de marché des immeubles résulte en général de l'évaluation d'un expert externe basée sur une approche multicritères et selon une fréquence et des modalités souvent fixées par la réglementation locale en vigueur.

Instruments financiers

Le Groupe applique la hiérarchie de juste valeur au sens d'IAS 39 décrite ci-après. La valeur de marché des actifs financiers négociés sur des marchés actifs est mesurée par des données de marché lorsqu'elles sont disponibles. Un instrument financier est réputé être mesuré par des données de marché s'il est possible d'obtenir facilement et à tout moment un cours coté auprès d'une bourse de valeurs, d'un négociateur, d'un courtier, d'une association professionnelle, d'une agence de notation ou réglementaire et si les prix en question sont représentatifs de transactions effectives et régulières intervenant dans des conditions de pleine concurrence.

Pour les instruments financiers dont la juste valeur n'est pas mesurée par des données de marché, la juste valeur est déterminée :

- en ayant recours aux services de valorisation de tiers indépendants, notamment les courtiers ou les banques à

- l'origine de la structuration des opérations, par exemple dans le cas des CDOs, ou
- en utilisant des techniques de valorisation.

Les techniques de valorisation sont par nature subjectives et la détermination de la juste valeur d'un actif financier implique une part de jugement significative. Elles intègrent des hypothèses diverses concernant les prix sous-jacents, la courbe des taux, les corrélations, la volatilité, les taux de défaillance ainsi que d'autres facteurs. La valorisation des actions non cotées s'appuie sur la combinaison de plusieurs méthodes, notamment l'actualisation des flux de trésorerie futurs, les multiples de capitalisation boursière, les valeurs d'actif net réévalué, et éventuellement les opérations récentes en capital concernant des actifs similaires lorsque c'est possible. Le recours à des techniques de valorisation et à des hypothèses peut se traduire par des différences dans les estimations de juste valeur. Cependant, les valorisations sont en général effectuées en utilisant des modèles standards (modèle d'actualisation des flux de trésorerie, Black&Scholes, etc.) sur la base de données de marché pour des instruments similaires ou sous-jacents (indices, spreads de crédit, etc.), lorsqu'un prix n'est pas directement disponible, et les valorisations sont ajustées pour tenir compte de la liquidité et du risque de crédit.

La note 9.9 détaille les actifs dont la juste valeur est mesurée par des données de marché ainsi que ceux évalués en ayant recours à des techniques de valorisation.

9.1. DÉCOMPOSITION DES PLACEMENTS

Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique

qui n'entrent 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 disponible au paragraphe 19.3.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007								
	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	17.778	12.045	2,06 %	1.867	1.776	12,96 %	19.645	13.821	2,31 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat ^(c)	4.137	4.137	0,71 %	-	-	-	4.137	4.137	0,69 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilier de placement	21.915	16.182	2,77 %	1.867	1.776	12,96 %	23.782	17.958	3,00 %
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	0,00 %	-	-	0,00 %
Obligations disponibles à la vente	241.766	241.766	41,38 %	4.935	4.935	36,01 %	246.701	246.701	41,26 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(c)	55.152	55.152	9,44 %	822	822	6,00 %	55.974	55.974	9,36 %
Obligations détenues à des fins de transaction	120	120	0,02 %	1.019	1.019	7,44 %	1.139	1.139	0,19 %
Obligations non cotées (coût amorti)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations	297.039	297.039	50,84 %	6.775	6.775	49,44 %	303.814	303.814	50,81 %
Actions disponibles à la vente	33.350	33.350	5,71 %	2.546	2.546	18,58 %	35.896	35.896	6,00 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(c)	19.322	19.322	3,31 %	271	271	1,98 %	19.593	19.593	3,28 %
Actions détenues à des fins de transaction	127	127	0,02 %	325	325	2,37 %	452	452	0,08 %
Actions	52.799	52.799	9,04 %	3.141	3.141	22,92 %	55.940	55.940	9,36 %
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.449	3.449	0,59 %	142	142	1,03 %	3.591	3.591	0,60 %
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(c)	2.298	2.298	0,39 %	134	134	0,98 %	2.433	2.433	0,41 %
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	135	135	0,02 %	8	8	0,06 %	143	143	0,02 %
OPCVM non contrôlés	5.882	5.882	1,01 %	284	284	2,07 %	6.166	6.166	1,03 %
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	4.358	4.358	0,75 %	166	166	1,21 %	4.524	4.524	0,76 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(27)	(27)	N/A	1.312	1.312	9,58 %	1.285	1.285	0,21 %
Placements financiers	360.051	360.051	61,63 %	11.679	11.679	85,23 %	371.730	371.730	62,17 %
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	926	926	0,16 %	41	41	0,30 %	968	968	0,16 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(c)	39	39	0,01 %	1	1	0,01 %	40	40	0,01 %
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	77	77	0,56 %	77	77	0,01 %
Prêts hypothécaires	12.738	12.817	2,19 %	1	1	0,01 %	12.740	12.818	2,14 %
Autres prêts ^(a)	11.310	11.395	1,95 %	121	121	0,88 %	11.430	11.515	1,93 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	7	7	0,05 %	7	7	-
Prêts	25.013	25.177	4,31 %	248	248	1,81 %	25.261	25.425	4,25 %
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	182.827	182.827	31,29 %				182.827	182.827	30,58 %
PLACEMENTS	589.806	584.237	100,00 %	13.793	13.703	100,00 %	603.599	597.939	100,00 %
Placements financiers et prêts ^(b)	385.064	385.228	65,94 %	11.926	11.926	87,04 %	396.991	397.154	66,42 %
- dont cotés	298.670	298.685	51,12 %	8.507	8.507	62,09 %	307.177	307.193	51,38 %
- dont non cotés	86.394	86.543	14,81 %	3.419	3.419	24,95 %	89.813	89.962	15,05 %
Placements (hors ceux représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	406.979	401.410	68,71 %						
Vie, Epargne, Retraite	343.656	338.623	57,96 %						
Dommages	54.650	54.115	9,26 %						
Assurance Internationale	8.673	8.672	1,48 %						

(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.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Retraité ^(d)								
	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	18.235	13.260	2,28 %	731	548	3,36 %	18.966	13.808	2,30 %
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat ^(c)	5.364	5.364	0,92 %	608	608	3,73 %	5.972	5.972	1,00 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilier de placement	23.599	18.625	3,20 %	1.339	1.156	7,09 %	24.938	19.780	3,30 %
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	241.258	241.258	41,40 %	5.645	5.645	34,64 %	246.903	246.903	41,22 %
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(c)	49.591	49.591	8,51 %	182	182	1,11 %	49.772	49.772	8,31 %
Obligations détenues à des fins de transaction	94	94	0,02 %	1.203	1.203	7,38 %	1.297	1.297	0,22 %
Obligations non cotées (coût amorti)	10	10	-	1	1	0,01 %	11	11	-
Obligations	290.953	290.953	49,93 %	7.031	7.031	43,15 %	297.984	297.984	49,74 %
Actions disponibles à la vente	35.604	35.604	6,11 %	2.733	2.733	16,77 %	38.337	38.337	6,40 %
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(c)	22.050	22.050	3,78 %	123	123	0,75 %	22.173	22.173	3,70 %
Actions détenues à des fins de transaction	142	142	0,02 %	332	332	2,04 %	474	474	0,08 %
Actions	57.797	57.797	9,92 %	3.187	3.187	19,56 %	60.984	60.984	10,18 %
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	4.599	4.599	0,79 %	226	226	1,39 %	4.825	4.825	0,81 %
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(c)	2.319	2.319	0,40 %	155	155	0,95 %	2.474	2.474	0,41 %
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	80	80	0,01 %	33	33	0,20 %	113	113	0,02 %
OPCVM non contrôlés	6.998	6.998	1,20 %	414	414	2,54 %	7.412	7.412	1,24 %
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	3.144	3.144	0,54 %	-	-	-	3.144	3.144	0,52 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(175)	(175)	N/A	875	875	5,37 %	701	701	0,12 %
Placements financiers	358.718	358.718	61,55 %	11.507	11.507	70,62 %	370.225	370.225	61,80 %
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	824	824	0,14 %	26	26	0,16 %	850	850	0,14 %
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(c)	378	378	0,06 %	2.768	2.768	16,99 %	3.146	3.146	0,53 %
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	227	227	1,39 %	227	227	0,04 %
Prêts hypothécaires	13.178	13.079	2,24 %	13	13	0,08 %	13.190	13.092	2,19 %
Autres prêts ^(a)	14.632	14.578	2,50 %	592	591	3,63 %	15.224	15.170	2,53 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	8	8	0,05 %	8	8	-
Prêts	29.012	28.860	4,95 %	3.632	3.632	22,29 %	32.644	32.492	5,42 %
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	176.562	176.562	30,30 %				176.562	176.562	29,47 %
PLACEMENTS	587.891	582.765	100,00 %	16.479	16.295	100,00 %	604.370	599.059	100,00 %
Placements financiers et prêts ^(b)	387.730	387.578	66,51 %	15.139	15.139	92,91 %	402.869	402.717	67,22 %
- dont cotés	298.074	298.074	51,15 %	9.681	9.681	59,41 %	307.755	307.755	51,37 %
- dont non cotés	89.656	89.504	15,36 %	5.458	5.458	33,49 %	95.114	94.962	15,85 %
Placements (hors ceux représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)	411.329	406.202	69,70 %						
Vie, Epargne, Retraite	348.979	344.382	59,09 %						
Dommages	53.600	53.071	9,11 %						
Assurance Internationale	8.749	8.749	1,50 %						

(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.

(d) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

En 2006, l'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 101.342 millions d'euros du total des placements au bilan.

	31 décembre 2005								
	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	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 ^(c)	4.979	4.979	1,08 %	-	-	-	4.979	4.979	1,06 %
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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 ^(c)	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	-
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 ^(c)	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 ^(c)	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)	N/A	198	198	1,97 %	(11)	(11)	N/A
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	-
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	23	23	0,23 %	23	23	-
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat ^(c)	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)	N/A	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	-
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 ^(b)	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.

9.2. IMMOBILIER DE PLACEMENT

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-Profit ». Il comprend également la part non

allouée des sociétés immobilières dont une partie est adossée à des contrats en unités de compte pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré.

Décomposition de la valeur au bilan et juste valeur de l'immobilier de placement au coût amorti, hors impact de tous les dérivés :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007					31 décembre 2006 Retraité ^(a)					31 décembre 2005				
	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti															
Activité assurance	13.548	(1.357)	(166)	12.045	17.778	14.930	(1.473)	(197)	13.260	18.235	9.650	(1.474)	(345)	7.832	11.256
Secteur bancaire et autres activités	1.777	(1)	-	1.776	1.867	565	(17)	-	548	731	319	(5)	-	314	357
Total toutes activités	15.325	(1.358)	(166)	13.821	19.645	15.495	(1.490)	(197)	13.808	18.966	9.970	(1.479)	(345)	8.146	11.613

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

En 2006, l'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 5.623 millions d'euros de la juste valeur de l'immobilier de placement. Cette augmentation concerne

l'activité assurance pour un montant total de 5.506 millions d'euros, tandis que les autres activités représentent 117 millions d'euros.

Tableau de variation des provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement au coût amorti – toutes activités :

(En millions d'euros)

	Provision pour dépréciation de l'immobilier de placement			Amortissements cumulés de l'immobilier de placement		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Solde – Toutes activités au 1^{er} janvier	197	345	253	1.490	1.479	1.324
Dotation de l'exercice	55	19	88	246	219	222
Reprise suite à cession	(50)	(83)	(88)	(208)	(158)	(91)
Reprise suite à revalorisation	(17)	(57)	(68)			
Autres variations ^(a)	(20)	(28)	160	(171)	(50)	24
Solde – Toutes activités au 31 décembre	166	197	345	1.358	1.490	1.479

(a) Correspond principalement aux changements de périmètre et impact de la variation de change.

9.3. PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES SUR PLACEMENTS FINANCIERS

Hors effet de tout dérivé, la décomposition des plus ou moins-values latentes sur les placements financiers non déjà prises en compte en résultat se présente comme suit :

ASSURANCE	31 décembre 2007				
	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	242.608	241.220	241.220	4.762	6.150
Obligations non cotées (coût amorti)	–	–	–	–	–
Actions disponibles à la vente	24.320	33.249	33.249	9.413	484
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.109	3.446	3.446	368	31

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.

(b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 9.8.

SECTEUR BANCAIRE ET AUTRES ACTIVITES	31 décembre 2007				
	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	5.037	4.933	4.933	2	106
Obligations non cotées (coût amorti)	–	–	–	–	–
Actions disponibles à la vente	2.575	2.550	2.550	133	158
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	142	142	142	1	1

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.

(b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 9.8.

TOTAL	31 décembre 2007				
	Coût ou coût amorti ^(a)	Juste valeur	Valeur au bilan ^(b)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Obligations disponibles à la vente	247.645	246.153	246.153	4.764	6.256
Obligations non cotées (coût amorti)	–	–	–	–	–
Actions disponibles à la vente	26.896	35.799	35.799	9.545	642
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.251	3.588	3.588	369	33

(a) Net de dépréciation – y compris surcote-décote et amortissement cumulé.

(b) Nette de dépréciations, ces dernières étant détaillées en Note 9.8.

Se référer également au tableau 9.8.1 : Décomposition de la valeur au bilan des placements sujets à dépréciation.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006					31 décembre 2005				
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
234.964	241.652	241.652	8.158	1.470	175.729	189.382	189.382	14.554	901
10	10	10	-	-	20	20	20	-	-
25.354	35.761	35.761	10.551	144	19.715	27.857	27.858	8.229	86
4.188	4.593	4.593	428	24	2.702	3.132	3.132	438	8

(En millions d'euros)

31 décembre 2006					31 décembre 2005				
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
5.697	5.645	5.645	5	57	5.724	5.740	5.740	26	10
1	1	1	-	-	2	2	2	-	-
2.450	2.744	2.744	295	-	405	571	571	167	-
225	226	226	1	-	199	201	201	2	-

(En millions d'euros)

31 décembre 2006					31 décembre 2005				
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
240.661	247.297	247.297	8.163	1.527	181.453	195.123	195.123	14.580	910
11	11	11	-	-	22	22	22	-	-
27.804	38.505	38.505	10.846	144	20.120	28.428	28.429	8.396	87
4.414	4.819	4.819	429	24	2.901	3.333	3.333	440	8

9.4. ANALYSE DU PORTEFEUILLE OBLIGATAIRE PAR ÉMETTEUR

Le tableau ci-dessous présente le portefeuille obligataire par type d'émetteur, hors dérivés de macro-couverture et autres dérivés, mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39) et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.

Le détail de l'effet des dérivés est disponible au paragraphe 19.3.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007 Valeur au bilan	31 décembre 2006 Valeur au bilan	31 décembre 2005 Valeur au bilan
Obligations émises par l'Etat	128.583	130.947	112.139
Obligations émises par les collectivités locales	6.182	6.493	2.319
Obligations émises par le secteur public et semi-public ^(b)	20.392	23.083	10.713
Obligations émises par le secteur privé	132.800	123.971	102.236
Obligations garanties par une hypothèque	9.629	11.329	7.779
Autres obligations ^(a)	5.661	2.434	5.829
Dérivés de couverture et autres dérivés	569	(274)	36
TOTAL OBLIGATIONS – TOUTES ACTIVITÉS	303.814	297.984	241.052

((a) Comprend les fonds obligataires.

(b) Signifie que l'Etat détient une minorité de blocage.

En 2006, l'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 55.315 millions d'euros du total des obligations au bilan. Cette augmentation concerne principalement les obligations émises par l'Etat (12.594 millions d'euros), les obligations émises par les collectivités locales (5.136 millions d'euros), les obligations émises par le secteur public et semi-public (10.104 millions d'euros), les obligations émises par

le secteur privé (22.673 millions d'euros) et les obligations garanties par une hypothèque (4.130 millions d'euros).

Des informations complémentaires sur le risque de crédit associé aux obligations figurent en Note 4 : Gestion des risques financiers et du risque d'assurance.

9.5. 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.

Le tableau ci-dessous ne comprend pas les obligations non cotées, l'effet des dérivés (détaillé au paragraphe 19.3), ni les prêts et obligations en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Dans certains cas, l'effet des dérivés modifie le profil des actifs présentés ci-dessous. La plupart des obligations et prêts détenus par le Groupe sont à taux fixe (c'est-à-dire que leur juste valeur est exposée au risque de taux).

(En millions d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2007			
	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	13.160	56.197	163.514	232.871
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	17.739	8.883	22.698	49.320
Sous-total Obligations	30.899	65.080	186.212	282.191
Prêts au coût amorti	2.920	5.459	12.712	21.091
Prêts disponibles à la vente	46	5	913	963
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	5	39	(4)	40
Sous-total Prêts	2.971	5.502	13.621	22.094
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	33.870	70.583	199.833	304.286
Obligations disponibles à la vente	430	2.783	10.069	13.282
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	380	5.332	2.060	7.772
Sous-total Obligations	810	8.115	12.129	21.054
Prêts au coût amorti	422	341	1.251	2.015
Prêts disponibles à la vente	3	2	–	5
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	–	17	59	77
Sous-total Prêts	425	360	1.311	2.096
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	1.235	8.475	13.440	23.150
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	35.105	79.057	213.273	327.436

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

(En millions d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre 2006 Retraitée ^(b)			
	12 mois ou moins	Plus d'un an et moins de 5 ans	Plus de 5 ans	Total de la valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	11.970	58.182	168.619	238.771
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	18.389	56.028	21.073	45.803
Sous-total Obligations	30.359	64.523	189.691	284.574
Prêts au coût amorti	3.048	7.064	13.831	23.943
Prêts disponibles à la vente	52	135	658	845
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	21	19	43	84
Sous-total Prêts	3.121	7.218	14.532	24.871
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	33.480	71.741	204.224	309.445
Obligations disponibles à la vente	121	1.021	7.384	8.527
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	342	3.964	839	5.146
Sous-total Obligations	463	4.986	8.224	13.673
Prêts au coût amorti	855	526	2.110	3.491
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	296	24	3.017	3.337
Sous-total Prêts	1.151	550	5.127	6.828
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	1.614	5.536	13.350	20.501
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	35.095	77.277	217.574	329.946

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions 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
Obligations disponibles à la vente	10.697	41.974	132.598	185.270
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	2.999	31.701	10.388	45.089
Sous-total Obligations	13.697	73.675	142.986	230.358
Prêts au coût amorti	599	3.531	10.961	15.091
Prêts disponibles à la vente	–	21	2	23
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	17	33	76	125
Sous-total Prêts	616	3.585	11.038	15.239
TOTAL – Actifs financiers investis dont la juste valeur est exposée au risque de taux	14.313	77.260	154.025	245.597
Obligations disponibles à la vente	319	2.027	7.506	9.853
Obligations à la juste valeur par résultat ^(a)	54	35	693	782
Sous-total Obligations	373	2.063	8.199	10.635
Prêts au coût amorti	358	476	1.748	2.583
Prêts disponibles à la vente	–	–	–	–
Prêts à la juste valeur par résultat ^(a)	–	–	248	248
Sous-total Prêts	358	476	1.996	2.831
TOTAL – Actifs financiers investis dont les flux de trésorerie sont exposés au risque de taux	732	2.539	10.195	13.466
Total des actifs financiers exposés au risque de taux	15.044	79.800	164.219	259.063

(a) Correspond aux actifs financiers détenus à des fins de transaction et ceux désignés à la juste valeur par résultat.

9.6. EXPOSITION AU RISQUE DE PRIX

Après exclusion de l'effet des dérivés (détaillé au paragraphe 19.3) et des titres de sociétés immobilières, la

ventilation par secteur d'activité des actions détenues par l'ensemble du Groupe se présente de la manière suivante :

31 décembre 2007	Finance	Services	Energie
Actions disponibles à la vente	12.819	2.765	5.056
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	2.739	2.243	388
Sous-total actions détenues en direct	15.558	5.008	5.443
Actions détenues par des OPCVM contrôlés ^(a)	5.519	433	218
Total actions au 31 décembre 2007	21.077	5.440	5.662

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

31 décembre 2006	Finance	Services	Energie
Actions disponibles à la vente	16.040	4.020	3.942
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	4.224	2.735	282
Sous-total actions détenues en direct	20.264	6.755	4.224
Actions détenues par des OPCVM contrôlés ^(a)	2.324	385	347
Total actions au 31 décembre 2006	22.588	7.140	4.571

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

En 2006, l'intégration de Winterthur a eu pour effet une augmentation de 7.801 millions d'euros du total des actions, dont 5.813 millions d'euros d'actions disponibles à la vente,

1.188 millions d'euros d'actions à la juste valeur par résultat et 800 millions d'euros d'actions détenues par des OPCVM contrôlés.

31 décembre 2005	Finance	Services	Energie
Actions disponibles à la vente	10.034	3.055	3.214
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	3.383	3.530	144
Sous-total actions détenues en direct	13.417	6.585	3.359
Actions détenues par des OPCVM contrôlés ^(a)	3.871	691	352
Total actions au 31 décembre 2005	17.288	7.276	3.710

(a) Comptabilisés à la juste valeur par résultat.

(En millions d'euros)

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.808	4.663	2.910	1.885	1.819	2.074	35.799
730	1.503	1.314	1.074	324	636	10.952
2.538	6.165	4.224	2.959	2.144	2.711	46.750
139	396	51	168	82	2.087	9.093
2.677	6.561	4.275	3.127	2.226	4.797	55.843

(En millions d'euros)

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.447	4.355	2.911	1.971	1.860	1.960	38.505
854	1.642	1.544	876	300	751	13.208
2.300	5.997	4.455	2.847	2.160	2.711	51.713
97	858	653	393	513	3.894	9.465
2.398	6.856	5.108	3.240	2.672	6.605	61.178

(En millions d'euros)

Communications	Industriel	Biens de consommation	Matières premières	Technologie	Autres	TOTAL
1.117	3.853	1.892	1.553	1.316	2.394	28.429
51	511	460	606	226	1.986	10.897
1.168	4.364	2.352	2.159	1.542	4.380	39.326
181	376	53	399	315	2.126	8.364
1.349	4.740	2.405	2.559	1.857	6.506	47.690

9.7. OPCVM NON CONTRÔLÉS

La répartition des OPCVM non contrôlés se présente comme suit :

	31 décembre 2007					
	Activité assurance		Secteur bancaire et autres activités		Total	
	Juste valeur ^(a)	Coût amorti	Juste valeur ^(a)	Coût amorti	Juste valeur ^(a)	Coût amorti
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des actions	1.512	1.349	29	29	1.541	1.379
OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des actions	660	-	108	-	768	-
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction détenant majoritairement des actions	135	-	8	-	143	-
OPCVM non contrôlés détenant majoritairement des actions	2.307	-	145	-	2.451	-
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente détenant majoritairement des obligations	931	856	-	-	931	856
OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat détenant majoritairement des obligations	51	-	-	-	51	-
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction détenant majoritairement des obligations	-	-	-	-	-	-
OPCVM non contrôlés détenant majoritairement des obligations	982	-	-	-	982	-
Autres OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	1.003	903	113	113	1.116	1.016
Autres OPCVM non contrôlés à la juste valeur par résultat	389	-	26	-	415	-
Autres OPCVM non contrôlés à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-
Autres OPCVM non contrôlés	1.392	-	139	-	1.531	-
OPCVM mis en équivalence ^(b)	1.160	-	-	-	1.160	-
Dérivés de couverture et autres dérivés liés	42	40	-	-	42	40
TOTAL	5.882	-	284	-	6.166	-

(a) Les montants sont présentés hors dérivés de macro couverture et autres dérivés mais y compris l'effet des dérivés de couverture (IAS 39), et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.

(b) La valeur au bilan des OPCVM mises en équivalence est présentée dans la colonne juste valeur.

En 2006, Winterthur a contribué à l'augmentation des OPCVM non contrôlés à hauteur de 924 millions d'euros en juste valeur par résultat, et 859 millions d'euros au coût amorti.

(En millions d'euros)

Activité assurance		31 décembre 2006				Total		Activité assurance		31 décembre 2005			
		Secteur bancaire et autres activités		Total						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	Juste valeur ^(a)	Coût amorti	Juste valeur ^(a)	Coût amorti		
1.432	1.215	18	18	1.450	1.233	1.045	847	3	1	1.048	848		
628	-	155	-	782	-	699	-	73	-	772	-		
80	-	33	-	113	-	-	-	22	-	22	-		
2.140	-	205	-	2.345	-	1.743	-	98	-	1.841	-		
1.480	1.438	-	-	1.480	1.438	859	818	-	-	859	818		
46	-	-	-	46	-	8	-	-	-	8	-		
-	-	-	-	-	-	195	-	-	-	195	-		
1.527	-	-	-	1.527	-	1.062	-	-	-	1.063	-		
1.680	1.535	208	208	1.888	1.743	1.228	1.037	198	198	1.426	1.235		
353	-	-	-	353	-	129	-	-	-	129	-		
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
2.033	-	208	-	2.241	-	1.357	-	198	-	1.555	-		
1.294	-	-	-	1.294	-	1.081	-	-	-	1.081	-		
4	9	-	-	4	9	89	(2)	-	-	89	(2)		
6.998	-	414	-	7.412	-	5.333	-	296	-	5.629	-		

9.8. PLACEMENTS FINANCIERS SUJETS À DÉPRÉCIATION

9.8.1. Décomposition de la valeur au bilan des placements sujets à dépréciation – Toutes activités (hors immobilier de placement)

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 19.3.

	31 décembre 2007				
	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	Valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	248.507	(373)	248.133	(1.433)	246.701
Obligations non cotées (coût amorti)	–	–	–	–	–
Obligations	248.507	(373)	248.134	(1.433)	246.701
Actions	29.287	(2.307)	26.980	8.916	35.896
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.352	(97)	3.254	337	3.591
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	1.014	(0)	1.014	(46)	968
Prêts hypothécaires	12.831	(13)	12.818	–	12.818
Autres prêts ^(c)	11.546	(53)	11.493	23	11.515
Prêts	25.391	(66)	25.325	(23)	25.301
TOTAL	306.536	(2.843)	303.693	7.796	311.489

(a) Correspond à la 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.

(d) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006 Retraité ^(d)					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	Valeur au bilan	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	Valeur au bilan
240.998	(138)	240.860	6.043	246.903	181.085	(126)	180.959	14.231	195.190
11	-	11	-	11	23	-	22	-	22
241.009	(138)	240.871	6.043	246.915	181.108	(126)	180.982	14.231	195.213
30.393	(2.504)	27.890	10.447	38.337	23.357	(3.210)	20.147	8.105	28.252
4.497	(77)	4.420	405	4.825	3.017	(118)	2.899	522	3.422
-	-	-	-	-	1	-	1	-	1
845	-	845	5	850	23	-	23	-	23
13.115	(24)	13.092	-	13.092	7.260	(26)	7.235	(43)	7.192
15.248	(75)	15.173	(3)	15.170	11.126	(79)	11.047	4	11.051
29.208	(99)	29.109	2	29.111	18.411	(105)	18.306	(39)	18.267
305.107	(2.817)	302.290	16.898	319.188	225.892	(3.558)	222.334	22.819	245.153

9.8.2. Tableau de variation des provisions pour dépréciation des placements – Toutes activités (hors immobilier de placement)

(En millions d'euros)

	1 ^{er} janvier 2007	Dotation de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations ^(a)	31 décembre 2007
Provisions sur obligations	138	401	(181)	(4)	19	373
Provisions sur actions	2.504	465	(511)		(151)	2.307
Provisions sur OPCVM non contrôlés	77	38	(24)		7	97
Provisions sur prêts	99	8	(39)	(15)	14	66
TOTAL	2.817	911	(755)	(19)	(112)	2.843

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(En millions d'euros)

	1 ^{er} janvier 2006	Dotation de l'exercice ^(b)	Reprise suite à cession ou remboursement ^(b)	Reprise suite à revalorisation	Autres variations ^{(b) (a)}	31 décembre 2006
Provisions sur obligations	126	79	(39)	(1)	(28)	138
Provisions sur actions	3.210	143	(699)	–	(150)	2.504
Provisions sur OPCVM non contrôlés	118	5	(42)	–	(3)	77
Provisions sur prêts	105	26	(11)	(21)	–	99
TOTAL	3.558	253	(791)	(22)	(180)	2.817

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(b) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(En millions d'euros)

	1 ^{er} janvier 2005	Dotation de l'exercice ^(b)	Reprise suite à cession ou remboursement ^(b)	Reprise suite à revalorisation ^(b)	Autres variations ^{(b) (a)}	31 décembre 2005
Provisions sur obligations	363	26	(167)	(3)	(92)	126
Provisions sur actions	3.939	135	(893)	–	28	3.210
Provisions sur OPCVM non contrôlés	166	10	(66)	–	8	118
Provisions sur prêts	332	37	(25)	(15)	(224)	105
TOTAL	4.800	207	(1.151)	(18)	(280)	3.558

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(b) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

9.9. PLACEMENTS FINANCIERS COMPTABILISÉS EN JUSTE VALEUR HORS DÉRIVÉS

Les montants sont présentés hors effet des dérivés (détaillé dans les notes 19.3 et 19.5) et hors OPCVM comptabilisés par mise en équivalence. Ces derniers représentent un actif de 1.160 millions d'euros au 31 décembre 2007 (1.294 millions d'euros et 1.081 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2006 et 2005).

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 2007			31 décembre 2006			31 décembre 2005		
	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation (2)	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation (2)	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif (1)	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation (2)	Total des actifs financiers comptabilisés à la juste valeur
Obligations	207.030	39.123	246.153	208.638	38.659	247.297	170.873	24.250	195.123
Actions	32.075	3.723	35.799	34.961	3.544	38.505	26.770	1.658	28.428
OPCVM non contrôlés	2.182	1.406	3.588	3.662	1.157	4.819	3.065	267	3.333
Prêts	5	963	968	792	53	845	-	23	23
Actifs financiers disponibles à la vente	241.292	45.215	286.508	248.053	43.413	291.467	200.709	26.198	226.907
Immobilier de placement	2.667	1.469	4.137	4.800	1.172	5.972	3.871	1.108	4.979
Obligations	44.288	11.639	55.927	45.248	4.458	49.706	39.527	4.655	44.182
Actions	14.435	5.158	19.593	18.461	3.737	22.198	16.308	2.545	18.852
OPCVM non contrôlés	436	798	1.234	315	866	1.182	288	621	909
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.152	2.366	4.518	1.738	1.407	3.145	647	1.264	1.910
Prêts	-	40	40	82	3.111	3.194	125	-	125
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	63.978	21.471	85.448	70.645	14.751	85.397	60.766	10.193	70.957
Obligations	723	442	1.165	582	662	1.244	727	962	1.689
Actions	452	-	452	474	-	474	407	2	409
OPCVM non contrôlés	118	25	143	109	4	113	217	-	217
Prêts	77	-	77	227	-	227	248	-	248
OPCVM non contrôlés	1.369	467	1.836	1.392	666	2.057	1.600	963	2.563
TOTAL ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR	306.639	67.153	373.792	320.090	58.830	378.920	263.075	37.354	300.427

N.B. : Les placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré sont exclus de ce tableau.

Les méthodes appliquées pour déterminer la juste valeur des actifs comptabilisés en juste valeur dans les états financiers sont décrites dans l'introduction de la Note 9. Le Groupe applique la hiérarchie de juste valeur d'IAS 39.

La juste valeur est mesurée directement par référence à un marché actif (1) s'il est possible d'obtenir facilement et à tout moment un cours coté auprès d'une bourse de valeurs, d'un négociateur, d'un courtier, d'une association professionnelle, d'une agence de notation ou réglementaire et si les prix en question sont représentatifs de transactions effectives et régulières intervenant dans des conditions de pleine concurrence, en d'autres termes si le marché est toujours actif.

Les justes valeurs mesurées par des techniques de valorisation (2) comprennent :

- Des valeurs fournies à la demande du Groupe par des agences de valorisation et qui ne sont pas publiquement disponibles, ou des valeurs fournies par des tiers, déjà publiquement disponibles mais concernant des actifs dont le marché n'est pas toujours actif, et
- Des actifs évalués sur la base de modèles internes reposant sur des hypothèses étayées par des données observables ou des valorisations fondées sur des modèles.

Les actifs dont la juste valeur est déterminée pour tout ou partie en ayant recours à des techniques de valorisation reposant sur des hypothèses qui ne sont pas confirmées par des prix constatés sur des transactions de marché courantes et qui ne s'appuient pas sur des données observables

représentent moins de 1,5% des placements financiers du Groupe hors contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Lors de cette analyse, les évaluations externes ont été considérées comme des données observables déterminées par des acteurs du marché.

9.10. PLACEMENTS REPRÉSENTANT DES CONTRATS DONT LE RISQUE FINANCIER EST SUPPORTÉ PAR L'ASSURÉ

(En millions d'euros)

	Juste Valeur ^(a)		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Immobilier de placement	3.733	3.957	3.127
Actions et OPCM non contrôlés	155.397	148.286	114.636
Obligations	15.321	14.368	16.390
Autres placements	8.377	9.951	7.257
Total Activités d'assurance	182.827	176.562	141.410

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

Ces placements sont mesurés en juste valeur par résultat, y compris l'immobilier de placement. 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 4 – 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 planchers.

En 2006, Winterthur a contribué à l'augmentation des placements représentant les engagements des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré pour un montant total de 18.293 millions d'euros.

NOTE 10 > TITRES MIS EN EQUIVALENCE

(En millions d'euros)

	2007					
	1 ^{er} janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variation de change	Autres variations ^(a)	31 décembre
AXA Affin General Insurance Berhad	29	–	–	–	(29)	–
AXA Mandiri Financial Services	6	–	4	(1)	(1)	8
Argovie	27	–	2	–	(2)	27
Banque de marchés et d'arbitrage	7	–	–	–	–	7
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	14	2	9	–	(5)	20
Roland Rechtsschutz Versicherung AG	25	–	5	–	(2)	27
Winterthur Life (Hong Kong) Ltd. ^(b)	1	–	–	–	–	–
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	13	–	3	1	–	18
Philippines AXA Life Insurance Corporation	11	–	5	(1)	–	14
Autres	11	3	(14)	–	27	27
TOTAL	144	5	13	(2)	(13)	147

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

(b) Suite à sa cession à AXA Asia Pacific Holdings, cette entité est maintenant consolidée en intégration globale.

En 2007, le flux « Autres variations » inclut notamment :

- Le changement de méthode de consolidation d'AXA Affin General Insurance Berhad. Cette entité est dorénavant consolidée par intégration globale (– 29 millions d'euros) ;
- L'entrée dans le périmètre de consolidation d'AXA Minmetals au 31 décembre 2007 (+ 16 millions d'euros).

(En millions d'euros)

	2006					
	1 ^{er} janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variation de change	Autres variations ^(a)	31 décembre
AXA Affin General Insurance Berhad	–	–	18	–	11	29
AXA Mandiri Financial Services	–	–	2	–	3	6
Argovie	26	–	2	–	(1)	27
Banque de marchés et d'arbitrage	11	–	–	–	(4)	7
CFP – Crédit	34	–	–	–	(34)	–
AXA Insurance Investment Holding	41	–	–	–	(41)	–
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	26	(14)	8	–	(6)	14
Parfimmo	24	–	–	–	(24)	–
Roland Rechtsschutz Versicherung AG	24	–	4	–	(2)	25
Winterthur Life (Hong Kong) Ltd.	–	1	–	–	–	1
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	–	–	(4)	1	16	13
Philippines AXA Life Insurance Corporation	–	–	3	(2)	10	11
Autres	23	–	(1)	–	(11)	11
TOTAL	208	(14)	34	(1)	(83)	144

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

En 2006, le flux « Autres variations » inclut notamment :

- La fusion de CFP-Crédit (qui était mis en équivalence) avec CFP dont la méthode de consolidation est l'intégration globale (- 34 millions d'euros) ;
- La cession de l'activité d'AXA RE (incluse dans la ligne « Autres » : - 2 millions d'euros) et de Parfimmo en Belgique (- 24 millions d'euros) ;
- La liquidation d'AXA Insurance Investment Holding à Hong-Kong (- 41 millions d'euros) ;
- Les entrées de périmètre de Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd (+16 millions d'euros), de Philippines AXA Life Insurance Corporation (+ 10 millions d'euros), de AXA Mandiri Financial Services (+ 3 millions d'euros) et de AXA Affin General Insurance Berhad en Asie-Pacifique (+ 11 millions d'euros) ;
- La fusion des filiales d'AXA Asia Pacific Holdings avec AXA Bharti et AXA Affin.

(En millions d'euros)

	2005					
	1 ^{er} janvier	Acquisitions et cessions de la période	Quote-part de résultat	Variation de change	Autres variations ^(a)	31 décembre
AXA Insurance Hong Kong	13	-	-	-	(13)	-
AXA insurance Singapore	42	-	-	-	(42)	-
Argovie	26	-	2	-	(2)	26
Banque de marché et d'arbitrage	9	-	2	-	-	11
CFP - Crédit	33	-	1	-	-	34
AXA General Insurance Hong Kong	55	-	-	-	(55)	-
AXA Insurance Investment Holding	5	-	-	3	32	41
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros	-	-	-	-	-	-
AXA OYAK (3 entités turques)	71	-	-	-	(71)	-
Filiales d'AXA Asia Pacific Holdings	20	1	8	-	(2)	26
Parfimmo	-	9	1	-	14	24
Roland Rechtsschutz Versicherung AG	23	-	3	-	(2)	24
Autres	33	-	5	-	(14)	23
TOTAL	330	10	21	3	(156)	208

(a) Inclut les distributions de dividendes éventuelles et les changements de méthode de consolidation.

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 9 millions d'euros en 2007 (contre 4 millions d'euros en 2006 et 20 millions d'euros en 2005).

Cette note exclut les OPCVM et les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence et présentés avec les placements financiers.

NOTE 11 > CRÉANCES

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007				31 décembre 2006 Retraité ^(b)				31 décembre 2005	
	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	1.310	-	1.310	1.310	1.078	-	1.078	1.078	905	905
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	996	(40)	956	956	845	(6)	839	840	760	760
Assurés, courtiers, agents généraux	3.607	(269)	3.338	3.338	3.586	(255)	3.331	3.330	2.903	2.903
Primes à émettre	1.812	-	1.812	1.812	1.895	-	1.895	1.895	1.883	1.883
Autres créances	4.747	(24)	4.724	4.724	4.752	(20)	4.732	4.732	3.262	3.262
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	12.473	(333)	12.140	12.140	12.155	(282)	11.873	11.874	9.714	9.714
Dépôts et cautionnements	63	-	63	63	15	-	15	15	8	8
Créances envers les réassureurs	834	(71)	762	762	837	(97)	740	740	840	840
Autres créances	94	(7)	87	87	50	-	50	50	40	40
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	991	(79)	913	913	902	(97)	805	805	888	888
Créances nées d'opérations bancaires	17.651	(391)	17.260	17.176	14.456	(393)	14.063	14.026	12.818	13.072
Créances d'impôt exigible	1.314	-	1.314	1.314	989	-	989	990	806	806
Créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	4.462	-	4.462	4.462	4.732	-	4.732	4.732	1.667	1.667
Autres ^(a)	11.406	(210)	11.196	11.196	14.220	(34)	14.187	14.190	12.691	12.707
Autres créances	34.833	(601)	34.232	34.148	34.397	(427)	33.971	33.937	27.983	28.252
TOTAL CRÉANCES	48.297	(1.012)	47.285	47.201	47.454	(805)	46.648	46.615	38.585	38.854

(a) Inclut notamment les actifs distincts liés aux engagements de retraite (cf. Note 25.2).

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Les créances du Groupe Winterthur s'élevaient à 2.125 millions d'euros au 31 décembre 2006.

L'exposition au risque de crédit, notamment engendrée par les créances vis-à-vis des réassureurs est commentée dans la note 4 « Gestion des risques financiers et du risque d'assurance ».

NOTE 12 > TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Le montant de trésorerie et équivalents de trésorerie apparaissant à l'actif se ventile de la façon suivante :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
	Valeur au bilan ^(a)	Valeur au bilan ^{(a) (b)}	Valeur au bilan ^{(a) (b)}
Activités d'assurance	14.211	17.742	19.458
Activités bancaires	178	283	140
Autres activités ^(b)	4.295	3.144	1.804
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18.684	21.169	21.402

(a) La juste valeur est égale à la valeur nette comptable.

(b) Y compris les SPEs et CDOs précédemment présentés sur la ligne « Activités bancaires ».

Au 31 décembre 2006, l'intégration de Winterthur a eu un impact de 3.264 millions d'euros sur le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

Ce tableau exclut la trésorerie détenue par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment Portfolio » tels que définis au point 1.7.2.

NOTE 13 > CAPITAUX PROPRES, INTÉRÊTS MINORITAIRES ET AUTRES FONDS PROPRES

13.1. INCIDENCE DES OPÉRATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

13.1.1. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2007

a) Capital et primes d'émission

Au cours de l'exercice 2007, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- réduction de capital dans le cadre du plan de rachat d'actions pour 1.899 millions d'euros par annulation d'actions (dont 145 millions d'euros de valeur nominale) ;
- augmentation de capital réservée aux salariés (novembre 2007) pour 552 millions d'euros (dont + 51 millions d'euros de valeur nominale) ; et
- exercices de stock options et de droits de souscription pour un montant total de 152 millions d'euros (dont 20 millions d'euros de valeur nominale).

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2007, la Société et ses filiales détiennent environ 31 millions de titres AXA, représentant une augmentation de 1 million d'actions, soit 99 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006. Ce poste comprend également 96 millions d'euros de primes payées en 2007 pour des options d'achat d'actions AXA.

Pendant l'exercice, AXA a poursuivi son programme de rachat d'actions destiné à contrôler la dilution liée aux rémunérations en actions et au plan d'épargne en actions des salariés (AXA Shareplan). AXA a racheté 70,4 millions d'actions pour un montant total de 2.125 millions d'euros (incluant les « AXA Miles »). Sur ces 2.125 millions d'euros, 1.899 millions d'euros ont été annulés par réduction du capital.

En outre, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a payé 96 millions d'euros de primes pour des options d'achat sur des actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique.

Au 31 décembre 2007, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 620 millions d'euros et représentent 1,49 % du capital. Cette

valeur comprend 18 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les OPCVM consolidés (0,9 million 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 par des fonds contrôlés pour la partie en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 2,7 millions pour une valeur globale historique estimée à 74 millions d'euros et une valeur de marché de 75 millions d'euros.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés

Les dettes perpétuelles sont présentées en capitaux propres pour leur valeur historique en ce qui concerne les taux d'intérêts et aux taux de clôture en ce qui concerne les taux de change, les effets de change correspondants étant annulés par écarts de conversion.

En 2007, la variation des autres réserves s'explique par :

- (i) une émission de titres super subordonnés (« TSS ») de 1.749 millions d'euros, le remboursement de titres subordonnés à durée indéterminée (« TSDI ») pour un montant de - 833 millions d'euros, - 289 millions d'euros de charge d'intérêts, et un impact des variations de change de l'année pour - 388 millions d'euros. Cette dette super subordonnée a été émise pour financer le remboursement d'emprunts arrivant à échéance, et se compose des éléments suivants :
 - un emprunt composé de TSS de 750 millions d'euros émis le 5 octobre 2007, et
 - une émission de TSS de 700 millions de livres sterling (environ 1 milliard d'euros) le 16 octobre 2007.
- (ii) une réduction de 109 millions d'euros de la composante « capitaux propres » des obligations convertibles : suite à la décision de l'assemblée générale des porteurs des obligations convertibles AXA 2014, de fixer une date limite de conversion au 26 janvier 2007 en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion, la composante « capitaux propres » (c'est-à-dire l'option de conversion) de ces obligations, à savoir 109 millions d'euros, a été extournée en contrepartie du paiement de la soulte.

Au 31 décembre 2007, 2006 et 2005, les dettes perpétuelles enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

	31 décembre 2007		31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros	Valeur de la dette perpétuelle en devise d'émission	Valeur de la dette perpétuelle en millions d'euros
29 octobre 2004 375 M€ taux CMS 10 ans en EUR	375	375	375	375	375	375
22 décembre 2004 250 M€ taux CMS 10 ans en EUR	250	250	250	250	250	250
25 janvier 2005 250 M€ taux 6 % en EUR	250	250	250	250	250	250
6 juillet 2006 1000 M€ taux 5,777 % en EUR	1.000	994	1.000	995	-	-
6 juillet 2006 500 M€ taux 6,666 % en GBP	500	676	500	739	-	-
6 juillet 2006 350 M€ taux 6,6862 % en GBP	350	477	350	521	-	-
26 octobre 2006 600 M\$AUD taux 6,5 % en AUD	600	355	600	356	-	-
7 novembre 2006 150 M\$AUD taux 6,5 % en AUD	150	89	150	89	-	-
750 M de \$ (TSS) pas avant 12 ans en USD	750	507	750	567	-	-
750 M de \$ (TSS) pas avant 30 ans en USD	750	507	750	567	-	-
750 M € (TSS) (5 octobre 2007) fixe 6.211 % pas avant 10 ans en EUR	750	746	-	-	-	-
700 M £ (TSS) (16 octobre 2007) fixe 6.772 % pas avant 12 ans en GBP	700	952	-	-	-	-
Sous-total Titres Super Subordonnés	-	6.179	-	4.709	-	875
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en EUR	844	844	1.404	1.404	1.404	1.404
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en JPY	27.000	164	27.000	172	27.000	194
Dette perpétuelle subordonnée 3,55 % à 5 % en USD	875	594	1.275	968	1.275	1.081
Sous-total Titres Subordonnés à Durée Indéterminée	-	1.602	-	2.544	-	2.679
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles	95	95	203	203	203	203
TOTAL	-	7.875	-	7.457	-	3.757

En plus des montants nominaux ci-dessus, la composante dette des capitaux propres inclut les intérêts net cumulés d'une valeur de :

- 657 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit un total de 7.219 millions d'euros,
- 367 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit un total de 7.090 millions d'euros, et
- 207 millions d'euros au 31 décembre 2005, soit un total de 3.550 millions d'euros.

Certains de ces instruments sont assortis :

- d'options de remboursement anticipé (calls) dont l'exercice est contrôlé par le Groupe, et qui donnent à AXA la possibilité de rembourser le principal par anticipation, sans pénalité, à certaines dates,
- de clauses de majoration d'intérêts (step-up) à partir d'une certaine date.

d) Dividendes versés

L'Assemblée Générale du 14 mai 2007 a décidé la distribution d'un dividende de 2.218 millions d'euros au titre de l'exercice 2006.

13.1.2. Variation des capitaux propres part du Groupe au cours de l'exercice 2006

a) Capital et primes d'émission

Au cours de l'exercice 2006, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription opérée le 11 juillet 2006 dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur pour un

montant total de 4.091 millions d'euros (dont + 477 millions d'euros de valeur nominale) ;

- augmentation de capital réservée aux salariés (novembre 2006) pour 375 millions d'euros (dont + 35 millions d'euros de valeur nominale) ;
- réduction de capital dans le cadre du plan de rachat d'actions pour - 305 millions d'euros par annulation d'actions (dont - 26 millions d'euros de valeur nominale) ;
- exercices de stock options pour un montant total de 131 millions d'euros (dont + 19 millions d'euros de valeur nominale) ;
- conversion de bons de souscription d'actions pour un montant de 8 millions d'euros (dont + 1 million d'euros de valeur nominale) ;
- autres opérations (notamment conversion d'obligations et plus-values réalisées sur le titre AXA) pour un total de + 7 millions d'euros.

b) Titres d'autocontrôle

Au 31 décembre 2006, la Société et ses filiales détiennent environ 30 millions de titres AXA, représentant une diminution de 137 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005, notamment du fait de l'exercice de stock options AXA par des salariés d'AXA Financial, se traduisant par la cession au cours de la période de 6 millions de titres AXA.

Ces titres et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 521 millions d'euros, soit 1,41 % du capital. Cette valeur comprend 43 millions d'euros relatifs aux titres AXA détenus par des OPCVM consolidés (2,1 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 4,1 millions pour une valeur globale historique estimée à 121 millions d'euros et une valeur de marché de 127 millions d'euros.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés

En 2006, la variation des autres réserves s'explique par l'émission de TSS pour un montant net de 3.794 millions d'euros, par la charge d'intérêt de – 160 millions d'euros, ainsi que par les écarts de change de l'année pour – 95 millions d'euros.

Cette dette super-subordonnée a été émise dans le cadre du financement de l'acquisition de Winterthur, et se compose des éléments suivants :

- une dette composée de TSS d'environ 2,2 milliards d'euros émise le 6 juillet 2006 en 3 tranches :
 - i) 1 milliard d'euros pour la tranche en euros sans option de rachat anticipé avant 10 ans (émise avec un spread de 150 points de base par rapport au taux Euribor) ;
 - ii) 500 millions de livres sterling pour la tranche en livres sterling sans option de rachat anticipé avant 10 ans (150 points de base par rapport au taux Libor) ; et
 - iii) 350 millions de livres sterling pour la tranche en livres sterling sans option de rachat anticipé avant 20 ans (175 points de base par rapport au taux Libor) ;
- une dette composée de TSS d'un montant de 750 millions de dollars australiens (environ 0,5 milliard d'euros) émise en octobre 2006,
- une dette composée de TSS de 1,5 milliard de dollars des Etats-Unis (soit environ 1,1 milliard d'euros) émise le 11 décembre 2006 en 2 tranches :
 - i) 750 millions de dollars des Etats-Unis sans option de rachat anticipé avant 12 ans ;
 - ii) 750 millions de dollars des Etats-Unis sans option de rachat anticipé avant 30 ans.

d) Dividendes versés

L'Assemblée Générale du 4 mai 2006 a décidé la distribution d'un dividende de 1.647 millions d'euros au titre de l'exercice 2005.

13.1.3. Variation des capitaux propres part du 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 du capital de – 940 millions d'euros (dont une réduction de – 88 millions d'euros en valeur nominale),
- augmentation de capital réservée aux salariés (décembre 2005) pour 303 millions d'euros (dont + 37 millions d'euros d'augmentation en valeur nominale),
- rachat de titres AXA conduisant à une réduction nette de – 512 millions d'euros (dont réduction en valeur nominale 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 en valeur nominale),
- 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, représentant une 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'option d'achat des employés d'AXA Financial.

Au 31 décembre 2005, 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 des 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 4,5 millions 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 nette part du Groupe.

c) Dettes perpétuelles et intérêts liés

Comme décrit au paragraphe 1.11.2 sur les principes comptables, les TSDI émis par le Groupe ne répondent pas à la définition de dettes selon les normes IFRS. Le reclassement des dettes de financement correspondantes vers les capitaux propres part du Groupe a été effectué de façon rétrospective pour un montant de 2.679 millions d'euros au 31 décembre 2005 et de 3.048 millions d'euros au 31 décembre 2004. La juste valeur des dettes subordonnées a été diminuée de 2.650 millions d'euros et de 3.002 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2005 et 2004. Le reclassement des dettes perpétuelles a eu les effets suivants sur le compte de résultat : 102 millions d'euros sur la ligne *Juste valeur des placements comptabilisés par résultat*, 121 millions d'euros de *Charges liées aux dettes de financement* et 78 millions d'euros d'*impôt sur les sociétés*.

La variation des autres réserves au cours de l'exercice 2005 s'explique principalement par les éléments suivants :

- une émission de 250 millions d'euros de TSS au travers du programme « Euro Medium Term Notes » (ou « EMTN »),
- un remboursement de 515 millions d'euros des TSDI ,
- la charge d'intérêts relative aux TSS et aux TSDI pour un montant de -112 millions d'euros,
- les écarts de change de l'année pour – 146 millions d'euros.

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.

13.2. PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE (« SORIE »)

L'état des produits et charges de la période (Statement of Recognised Income and Expense ou « SORIE »), partie intégrante de l'état de variation des 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 relatifs aux engagements de retraite.

13.2.1. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2007

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

La variation des réserves de plus-values latentes, soit – 2.917 millions d'euros, est principalement constatée sur la France (– 750 millions d'euros), la Belgique (– 674 millions d'euros), l'Allemagne (– 375 millions d'euros), le Royaume-Uni (– 182 millions d'euros), les Etats-Unis (– 174 millions d'euros), et la Société (– 240 millions d'euros). La réduction des plus-

values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente s'élève à 10.048 millions d'euros, et se rapporte principalement aux obligations (– 8.128 millions d'euros), consécutivement à la hausse des taux d'intérêts observée sur l'année, et aux actions (– 1.798 millions d'euros).

La réconciliation entre les plus et moins-values latentes brutes sur les actifs financiers disponibles à la vente et la réserve correspondante en capitaux propres se décompose comme suit :

	(En millions d'euros)		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Plus ou moins-values latentes brutes ^(a)	7.702	17.751	22.424
Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :			
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices ^(b)	(1.832)	(7.242)	(10.342)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés ^(c)	(152)	(315)	(458)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats de sociétés d'assurance acquises	(266)	(394)	(694)
Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)	5.452	9.800	10.930
Impôts différés	(698)	(1.833)	(2.565)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100 %) – Total	4.753	7.966	8.365
Parts des intérêts minoritaires ^(d)	(48)	(275)	(220)
Ecarts de conversion ^(e)	140	71	(34)
Plus ou moins-values latentes nettes part du Groupe	4.846	7.763	8.111

(a) Plus values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts, incluant aussi les plus values latentes sur les actifs des sociétés consolidées par mise en équivalence.

(b) 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.

(c) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.

(d) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.

(e) Part du Groupe.

L'évolution des réserves liées aux variations de juste valeur des actifs au cours des exercices 2007, 2006 et 2005 se décompose comme suit :

	(En millions d'euros)		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Réserves liées aux variations de juste valeur au 1^{er} janvier	7.966	8.365	5.832
Transfert dans le résultat de l'exercice ^(a)	(1.309)	(791)	(399)
Réévaluation de la période à la juste valeur par les réserves et mouvements sur les actifs investis acquis sur la période	(1.659)	206	2.638
Effet des variations de change	(76)	(106)	150
Effet des variations de périmètre et autres variations	(166)	292	143
Réserves liées aux variations de juste valeur au 31 décembre	4.753	7.966	8.365

(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 dépréciation, ainsi que les variations relatives aux surcotes/décotes d'obligations.

b) Ecarts de conversion

L'impact des variations de change (soit – 1.392 millions d'euros) est principalement dû aux Etats-Unis (– 1.242 millions d'euros, notamment du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro 2006 et 2007: 1,32 dollar pour 1 euro à fin 2006 contre 1,47 dollar pour 1 euro à fin 2007), le Royaume-Uni (– 470 millions d'euros), et le Japon (– 311 millions d'euros), 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 (+ 638 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation de + 612 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont le Royaume-Uni (+ 299 millions d'euros), l'Allemagne (+ 137 millions d'euros), les Etats-Unis (+ 53 millions d'euros) et la France (+ 51 millions d'euros). Les engagements de retraite ont souvent une durée plus longue que les actifs détenus pour les couvrir. Dans le contexte de hausse des taux d'intérêt et de stabilité des marchés actions qui a caractérisé l'année 2007, la valeur des engagements de retraite a baissé plus rapidement que celle

des actifs correspondants, entraînant un effet positif sur les fonds propres du Groupe.

Des informations sur les engagements de retraite sont fournies en note 25.2.

13.2.2. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2006

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

La variation des réserves de plus-values latentes, soit – 349 millions d'euros, est principalement constatée sur le Royaume-Uni (– 164 millions d'euros), les Etats-Unis (– 137 millions d'euros), et le Japon (– 88 millions d'euros). La réduction des plus et moins values latentes brutes sur actifs disponibles à la vente se rapporte aux obligations (– 7.029 millions d'euros) consécutivement à la hausse des taux d'intérêts observée sur l'année, et se trouve partiellement compensée par la hausse des plus-values latentes sur les actions (+ 2.393 millions d'euros), soit une baisse globale de 4.675 millions d'euros.

b) Ecarts de conversion

L'impact des variations de change (soit – 764 millions d'euros) est principalement dû aux Etats-Unis (– 1.218 millions d'euros, notamment du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro 2006 et 2005 : 1,32 dollar pour 1 euro à fin 2006 contre 1,18 dollar pour 1 euro à fin 2005), le Japon (– 291 millions d'euros) et le Canada (– 81 millions d'euros), 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 (+ 841 millions d'euros).

c) Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite

Les principaux contributeurs à la variation de + 252 millions d'euros de pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite sont les Etats-Unis (+ 146 millions d'euros), l'Allemagne (+ 63 millions d'euros), et les Pays-Bas (+ 16 millions d'euros).

13.2.3. Produits et charges reconnus au cours de l'exercice 2005

a) Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres

L'effet positif 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), mais est réduit par une évolution défavorable aux Etats-Unis (– 385 millions d'euros).

b) Ecarts de conversion

L'impact des variations de change (soit 1.361 millions d'euros) est principalement dû aux Etats-Unis (1.671 millions d'euros, notamment du fait du différentiel entre les parités de clôture dollar/euro 2005 et 2004 : 1,18 dollar pour 1 euro à fin 2005 contre 1,36 dollar pour 1 euro à fin 2004), l'Australie (99 millions d'euros), et le Canada (97 millions d'euros), 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).

13.3. VARIATION DES INTÉRÊTS MINORITAIRES

Selon les normes IFRS, les intérêts minoritaires de la plupart des fonds d'investissement contrôlés 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 17 – Dettes (hors dettes de financement). Il en est de même pour les engagements de rachat inconditionnels de parts de minoritaires.

13.3.1. Au cours de l'exercice 2007

La variation de – 331 millions d'euros des intérêts minoritaires à 3.272 millions d'euros est principalement due :

- au résultat de la période pour + 725 millions d'euros ;
- aux variations de périmètre (+ 449 millions d'euros), incluant notamment l'acquisition de 50 % de MPS Vita et Danni (+ 700 millions d'euros), compensée en partie par le rachat des intérêts minoritaires au Maroc (– 256 millions d'euros) ;
- aux variations des écarts de conversion (– 182 millions d'euros), et
- les autres variations (– 608 millions d'euros) comprenant notamment 554 millions d'euros de dividendes versés aux minoritaires.

13.3.2. Au cours de l'exercice 2006

La variation de +178 millions d'euros des intérêts minoritaires à 2.940 millions d'euros est principalement due :

- à l'intégration de Winterthur pour 70 millions d'euros, principalement en Allemagne pour 56 millions d'euros, et en Suisse pour 12 millions d'euros ;
- à des variations de périmètre sur les autres entités du Groupe pour – 60 millions d'euros, incluant notamment le rachat des intérêts minoritaires dans AXA Konzern (Allemagne) ;
- aux variations des écarts de conversion (– 205 millions d'euros) ;
- au résultat de la période pour + 673 millions d'euros ; et
- les autres mouvements (394 millions d'euros), comprennent notamment le versement de dividendes aux actionnaires minoritaires (– 440 millions d'euros).

13.3.3. 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 ;
- aux dividendes versés aux minoritaires pour 359 millions d'euros ;
- aux variations des écarts de conversion (– 230 millions d'euros) ;
- aux variations de périmètre (23 millions d'euros), notamment les entités turques précédemment mises en équivalence ;
- les autres mouvements, d'un montant de +69 millions d'euros, comprennent notamment les réserves liées aux variations de juste valeur des actifs disponibles à la vente.

13.4. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital social				
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres
Capitaux propres d'ouverture 01 janvier 2007	2.092.888	2.29	4.793	18.398	(521)
Capital	(32.135)	2.29	(74)	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	(1.126)	-
Paiements en actions	-	-	-	92	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	(195)
Capitaux propres - instruments financiers composés	-	-	-	-	-
Dettes perpétuelles	-	-	-	-	-
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Incidence des opérations avec les actionnaires	(32.135)	2.29	(74)	(1.035)	(195)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	-	-	-	-	-
Réserves liées aux écarts de conversion	-	-	-	-	-
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies ^(b)	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période	-	-	-	-	-
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2007	2.060.753	2.29	4.719	17.363	(716)

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 dettes perpétuelles (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.

(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2007.

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

Attribuable aux actionnaires							
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			Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires
		Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres ^(a)	Ecart de conversion			
7.763	55	4	7.090	(86)	9.730	47.226	2.940
-	-	-	-	-	-	(74)	-
-	-	-	-	-	-	(1.126)	-
-	-	-	-	-	-	92	-
(36)	-	-	-	(4)	-	(40)	449
-	-	-	-	-	-	(195)	-
-	-	-	(109)	-	-	(109)	-
-	-	-	528	-	-	528	-
-	-	-	(290)	-	-	(290)	-
-	-	-	-	-	(93)	(93)	(608)
-	-	-	-	-	(2.218)	(2.218)	-
(36)	-	-	129	(4)	(2.312)	(3.526)	(159)
(2.880)	(67)	-	-	-	-	(2.947)	(69)
-	-	-	-	(1.388)	-	(1.388)	(182)
-	-	-	-	-	612	612	16
-	-	-	-	-	5.666	5.666	725
(2.880)	(67)	-	-	(1.388)	6.278	1.942	490
4.846	(11)	4	7.219	(1.478)	13.697	45.642	3.272

	Capital social				
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres
Capitaux propres d'ouverture 01 janvier 2006	1.871.605	2.29	4.286	14.492	(658)
Capital	221.283	2.29	507	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	3.800	-
Paiements en actions	-	-	-	106	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	137
Capitaux propres - instruments financiers composés	-	-	-	-	-
Dettes perpétuelles	-	-	-	-	-
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Incidence des opérations avec les actionnaires	221.283	2.29	507	3.906	137
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	-	-	-	-	-
Réserves liées aux écarts de conversion	-	-	-	-	-
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies ^(b)	-	-	-	-	-
Résultat net	-	-	-	-	-
Total des produits et charges reconnus sur la période			-	-	-
Capitaux propres de clôture 31 décembre 2006	2.092.888	2.29	4.793	18.398	(521)

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.

La présentation des mouvements de la période sur les intérêts minoritaires a été révisée en conformité avec les principes décrits en note 1.18.

(a) Principalement les dettes perpétuelles (TSS, TSDI) et composantes de capitaux propres des instruments financiers composés du type obligations convertibles émises.

(b) Pertes et gains actuariels générés depuis l'ouverture au 01/01/2006.

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

Attribuable aux actionnaires								
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 part du Groupe	Intérêts minoritaires
		Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres ^(a)					
8.111	75	3	3.550	681	5.985	36.525	2.763	
-	-	-	-	-	-	507	-	
-	-	-	-	-	-	3.800	-	
-	-	-	-	-	-	106	-	
7	-	-	-	-	-	7	11	
-	-	-	-	-	-	137	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	3.699	-	-	3.699	-	
-	-	-	(160)	-	-	(160)	-	
-	-	-	-	(2)	55	53	(394)	
-	-	-	-	-	(1.647)	(1.647)	-	
7	-	-	3.539	(2)	(1.592)	6.502	(383)	
(355)	(20)	-	-	-	-	(375)	84	
-	-	-	-	(764)	-	(764)	(205)	
-	-	-	-	-	252	252	8	
-	-	-	-	-	5.085	5.085	673	
(355)	(20)	-	-	(764)	5.337	4.198	560	
7.763	55	4	7.090	(86)	9.730	47.226	2.940	

	Capital social				
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	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)	-	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	(966)	-
Paiements en actions	-	-	-	57	-
Variations de périmètre	-	-	-	-	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	(272)
Capitaux propres - instruments financiers composés	-	-	-	-	-
Dettes perpétuelles	-	-	-	-	-
Charge d'intérêts des dettes perpétuelles	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
Dividendes versés	-	-	-	-	-
Incidence des opérations avec les actionnaires	(36.839)	2.29	(84)	(909)	(272)
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	-	-	-	-	-
Réserves liées aux écarts de conversion	-	-	-	-	-
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies ^(b)	-	-	-	-	-
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 01/01/2005.

(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)

Attribuable aux actionnaires		Autres réserves				Résultats non distribués et autres réserves	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires
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	Réserves liées à la réévaluation des immobilisations corporelles	Autres ^(a)	Ecart de conversion				
5.720	53	-	3.782	(686)	3.316	31.571	2.311	
-	-	-	-	-	-	(84)	-	
-	-	-	-	-	-	(966)	-	
-	-	-	-	-	-	57	-	
(2)	-	-	-	-	-	(2)	23	
-	-	-	-	-	-	(272)	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	(119)	-	-	(119)	-	
-	-	-	(112)	-	-	(112)	-	
-	-	-	(1)	5	(70)	(65)	(289)	
-	-	-	-	-	(1.164)	(1.164)	-	
(2)	-	-	(232)	5	(1.234)	(2.728)	(265)	
2.393	22	3	-	-	-	2.418	2	
-	-	-	-	1.361	-	1.361	230	
-	-	-	-	-	(415)	(415)	(3)	
-	-	-	-	-	4.318	4.318	488	
2.393	22	3	-	1.361	3.903	7.683	717	
8.111	75	3	3.550	681	5.985	36.525	2.763	

NOTE 14 ► PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT

Suite à l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni, décrite au paragraphe 1.12.2 de la Note 1 sur les principes et méthodes comptables, les impacts sur le bilan au 31 décembre 2005 et compte de résultat 2005 sont les suivants :

Impacts sur le bilan au 31 décembre 2005 :

- les frais d'acquisition ont été corrigés de – 708 millions d'euros,
- les passifs liés à des contrats d'assurance ont augmenté de 1.517 millions d'euros, dont 1.196 millions d'euros en

14.1. 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 :

	31 décembre 2007			
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total
Provisions mathématiques vie ^(d)	239.649	–	228	239.877
Provisions pour primes non acquises	254	8.239	798	9.291
Provisions pour sinistres ^(a)	9.460	34.813	9.860	54.132
<i>Dont IBNR ^(e)</i>	<i>2.729</i>	<i>6.672</i>	<i>4.218</i>	<i>13.620</i>
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	–	–	–	–
Autres provisions ^(b)	3.329	4.020	61	7.410
Passifs liés à des contrats d'assurance	252.691	47.072	10.946	310.709
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>19</i>	<i>–</i>	<i>33</i>	<i>52</i>
Provisions mathématiques	113.559	–	–	113.559
Provisions pour sinistres ^(a)	76	–	–	76
<i>Dont IBNR ^(e)</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Autres réserves	18	–	–	18
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	113.654	–	–	113.654
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques vie	3.994	–	6	4.000
Part des réassureurs dans les provisions pour primes non acquises	6	317	472	795
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres ^(a)	455	1.964	3.861	6.280
<i>Dont IBNR ^(e)</i>	<i>174</i>	<i>279</i>	<i>1.345</i>	<i>1.798</i>
Part des réassureurs dans les autres provisions	158	16	–	174
Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance	4.613	2.298	4.340	11.250
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>–</i>
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques	18	–	–	18
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres ^(a)	–	–	–	–
<i>Dont IBNR ^(e)</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	18	–	–	18
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(c)</i>	<i>11</i>	<i>–</i>	<i>–</i>	<i>11</i>
TOTAL DES PASSIFS LIÉS A DES CONTRATS D'ASSURANCE, NET DE LA PART DES REASSUREURS	361.715	44.774	6.607	413.095

NB : hors impact des dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement, ces derniers étant détaillés en paragraphe 19.4.

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. Exclut également la provision pour risque de contrepartie de la part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement.

(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 1.12.2 – Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(e) Pour le détail des IBNR en Assurance Dommages et Internationale, se référer à la note 20.1.4

(f) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

- Epargne Retraite individuelle, 6 millions d'euros en Epargne Retraite collective et 315 millions d'euros en Prévoyance;
- les passifs liés à des contrats d'investissement ont augmenté de 377 millions d'euros, dont 317 millions d'euros en Epargne Retraite individuelle et 60 millions d'euros en Epargne Retraite collective ;
 - les passifs relatifs à la participation aux bénéficiaires ont été réduits de - 2.382 millions d'euros ;
 - les passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis ont été réduits de 109 millions d'euros ;
 - les passifs d'impôt différés ont été réduits de 111 millions d'euros.

Impacts sur le compte de résultat 2005 :

- les primes non acquises nettes de chargements et de prélèvements non acquis ont augmenté de 0,6 million d'euros,
- les charges techniques des activités d'assurance ont été diminuées de 0,4 million d'euros ;
- les frais d'acquisition ont été corrigés de 0,8 million d'euros ;
- l'impôt sur les sociétés a été diminué de 1 million d'euros.

Résultant en un impact global nul sur le résultat net 2005.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006 Retraité ⁽¹⁾				31 décembre 2005			
Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Total
252.682	-	285	252.967	191.579	-	373	191.952
262	7.762	889	8.913	76	6.501	821	7.398
9.027	35.039	10.534	54.600	5.405	26.602	10.623	42.629
2.793	6.965	4.275	14.033	2.262	6.306	4.853	13.421
17	-	-	17	21	-	-	21
3.402	3.410	52	6.864	2.768	2.895	53	5.717
265.391	46.210	11.760	323.361	199.849	35.998	11.870	247.717
(263)	-	57	(205)	-	-	163	163
108.891	-	-	108.891	92.803	-	-	92.803
85	-	-	85	69	-	-	69
7	-	-	7	6	-	-	6
8	-	-	8	16	-	-	16
108.984	-	-	108.984	92.888	-	-	92.888
189	-	-	189	(141)	-	-	(141)
4.217	-	11	4.228	3.710	-	8	3.718
5	215	554	775	5	128	134	267
442	1.964	4.348	6.754	376	1.791	2.692	4.859
154	267	1.424	1.844	9	416	1.092	1.516
154	27	-	181	140	37	-	177
4.818	2.206	4.913	11.937	4.230	1.956	2.834	9.020
-	-	-	-	-	-	-	-
20	-	-	20	10	-	-	10
2	-	-	2	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
22	-	-	22	10	-	-	10
10	-	-	10	8	-	-	8
369.534	44.004	6.848	420.386	288.497	34.043	9.036	331.576

Au 31 décembre 2006, le total des passifs liés à des contrats d'assurance inclut 78.569 millions d'euros bruts de réassurance liés à l'acquisition de Winterthur. Net de réassurance, le montant correspondant est de 77.331 millions d'euros.

Au 31 décembre 2007, les passifs d'assurance liés aux contrats d'assurance With-Profit britanniques hors FFA (Fund for Future Appropriation), s'élèvent à 17.761 millions d'euros, contre 20.358 millions d'euros au 31 décembre 2006 (dont 2.006 millions d'euros liés à Winterthur) et 18.169 millions d'euros au 31 décembre 2005.

14.2. 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 :

	31 décembre 2007		
	Vie, Epargne, Retraite	Assurance Internationale	Total Contrats d'investissements
Provisions mathématiques ^(c)	39.906	-	39.906
Provisions pour primes non acquises	-	-	-
Provisions pour sinistres ^(a)	208	-	208
Provisions résultant des tests de recouvrabilité	-	-	-
Autres provisions	7	-	7
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	40.121	-	40.121
<i>Dont évalués selon les hypothèses courantes ^(b)</i>	-	-	-
Provisions mathématiques	1.350	-	1.350
Provisions pour sinistres ^(a)	98	-	98
Autres provisions	5	-	5
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.452	-	1.452
Provisions mathématiques	69.472	-	69.472
Provisions pour sinistres ^(a)	15	-	15
Autres provisions	100	-	100
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	69.587	-	69.587
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques vie	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 évalués selon les hypothèses courantes ^(b)</i>	-	-	-
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques vie	-	-	-
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 vie	9	-	9
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	9	-	9
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS LIÉS A DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT – NETS DE REASSURANCE	111.138	-	111.138

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.

(a) Inclut la provision pour frais de gestion de sinistres.

(b) Cf. note 1.12.2 - Provisions valorisées selon l'option permise par IFRS 4.24 de réévaluer certains portefeuilles selon les hypothèses courantes.

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(d) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006 Retraité ^(d)		31 décembre 2005	
Vie, Epargne, Retraite	Total Contrats d'investissements	Vie, Epargne, Retraite	Total Contrats d'investissements
32.456	32.456	33.119	33.119
-	-	-	-
143	143	127	127
-	-	-	-
6	6	21	21
32.606	32.606	33.267	33.267
-	-	-	-
1.120	1.120	925	925
1	1	1	1
-	-	-	-
1.121	1.121	926	926
66.927	67.467	48.298	48.298
25	27	2	2
178	178	248	248
67.129	67.673	48.549	48.549
12	12	13	13
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
12	12	13	13
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
9	9	8	8
-	-	-	-
-	-	-	-
9	9	8	8
100.836	101.379	82.720	82.720

Au 31 décembre 2007, les passifs d'investissement liés aux contrats d'assurance With-Profit britanniques hors FFA (Fund for Future Appropriation), s'élèvent à 8.515 millions d'euros,

contre 10.323 millions d'euros au 31 décembre 2006 (dont 223 millions d'euros liés à Winterthur) et 10.363 millions d'euros au 31 décembre 2005.

14.3. EVOLUTION DES PROVISIONS POUR SINISTRES DES SEGMENTS DOMMAGES ET ASSURANCE INTERNATIONALE (CONTRATS D'ASSURANCE)

14.3.1. Evolution des valeurs brutes de réassurance

(En millions d'euros)

	2007			2006 Retraité ^(c) ^(d)			2005 ^(d)		
	Domages	Assurance Internationale	Total	Domages	Assurance Internationale	Total	Domages	Assurance Internationale	Total
Provisions pour sinistres au 1 ^{er} janvier	33.733	10.275	44.007	25.614	10.366	35.980	23.708	8.890	32.599
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 1 ^{er} janvier	1.306	259	1.566	988	257	1.245	891	257	1.148
Provisions pour sinistres brutes au 1^{er} janvier^(a)	35.039	10.534	45.573	26.602	10.623	37.225	24.599	9.147	33.747
Charge de sinistre sur exercice en cours	16.823	2.203	19.027	12.573	2.018	14.590	11.909	3.208	15.117
Boni/Mali sur exercices antérieurs	(1.531)	(157)	(1.687)	(827)	(132)	(959)	(620)	199	(421)
Charge de sinistre totale^(b)	15.293	2.047	17.339	11.746	1.886	13.631	11.288	3.407	14.696
Paiements sur sinistres de l'exercice en cours	(7.552)	(1.182)	(8.734)	(5.462)	(1.622)	(7.083)	(5.166)	(1.358)	(6.525)
Paiements sur sinistres des exercices antérieurs	(6.614)	(1.035)	(7.649)	(5.106)	(1.062)	(6.169)	(5.110)	(1.231)	(6.341)
Paiements totaux^(b)	(14.167)	(2.217)	(16.383)	(10.568)	(2.684)	(13.252)	(10.276)	(2.590)	(12.866)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	(919)	(275)	(1.195)	7.359	1.239	8.598	666	35	701
Variation de change	(432)	(529)	(961)	(99)	(530)	(629)	324	622	946
Provisions pour sinistres au 31 décembre	33.426	9.598	43.024	33.625	10.275	43.899	25.614	10.366	35.980
Provisions pour frais de gestion des sinistres au 31 décembre	1.387	262	1.649	1.306	259	1.566	988	257	1.245
Provisions pour sinistres brutes au 31 décembre^(a)	34.813	9.860	44.673	34.931	10.534	45.465	26.602	10.623	37.225

(a) Hors « autres provisions techniques » (principalement composées des provisions mathématiques de rentes), qui s'élèvent à 2,9 milliards d'euros en 2005, 3,4 milliards d'euros en 2006, dont 0,5 milliards d'euros sur le périmètre Winterthur et 3,3 milliards d'euros en 2007.

(b) Hors frais de gestion de sinistres.

(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(d) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

En 2007, en assurance Domages, le montant des variations de périmètre s'élève à – 919 millions d'euros, et s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- la cession des activités aux Pays-Bas (– 657 millions d'euros),
- en Suisse, le transfert des provisions de rentes du poste « provisions de sinistres » au poste « autres provisions mathématiques » (– 681 millions d'euros),
- en France, entrée dans le périmètre de NSA (Nationale Suisse Assurances) (+ 154 millions d'euros),
- dans la Région Méditerranéenne, l'entrée dans le périmètre de AXA-MPS Danni et d'Alpha Insurance (respectivement 65 millions d'euros et 71 millions d'euros),
- en Corée du Sud, entrée de périmètre de Kyobo Auto (51 millions d'euros),

- changement de méthode de consolidation (consolidation par intégration globale et non plus par mise en équivalence) en Malaisie (41 millions d'euros).

En 2007, pour l'Assurance Internationale, le montant des variations de périmètre s'élève à – 275 millions d'euros et s'explique principalement par les impacts suivants :

- la cession d'AXA RE Asia Pacific (– 123 millions d'euros),
- la cession de Compagnie Générale de Réassurance de Monte Carlo (– 57 millions d'euros),
- la reclassification au poste « Part des réassureurs dans les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement » à l'actif du bilan d'une provision pour risques de crédit sur les soldes des réassureurs (– 39 millions d'euros) et variation de périmètre (– 74 millions d'euros) à AXA Cessions.

En 2006, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à 7.359 millions d'euros, et s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- entrée de périmètre des sociétés Winterthur (7.884 millions d'euros),
- en Allemagne, sortie de périmètre pour - 794 millions d'euros principalement due au transfert du portefeuille en run-off vers la société AXA Liabilities Managers, appartenant au segment Assurance Internationale (- 640 millions d'euros), et à l'impact de la vente de la société DARAG (- 127 millions d'euros),
- au Canada, entrée de périmètre liée à l'acquisition de la société Citadelle (+ 250 millions d'euros).

En 2006, pour l'Assurance Internationale, le montant des variations de périmètre s'élève à 1.239 millions d'euros et s'explique principalement par les impacts suivants :

- entrée de périmètre des sociétés Winterthur (+ 612 millions d'euros),
- transfert du portefeuille en run-off de l'Allemagne (+ 640 millions d'euros).

En 2005, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à 697 millions d'euros, et 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),
- le transfert de l'activité invalidité du segment Vie vers le segment Dommages (+ 116 millions d'euros) aux Pays-Bas,
- entrée de périmètre, en Allemagne, de la société Daev Sach (+57 millions d'euros).

14.3.2. Evolution de la part des réassureurs

(En millions d'euros)

	2007			2006 ^(a)			2005 ^(a)		
	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total	Dommages	Assurance Internationale	Total
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 1^{er} janvier	1.964	4.348	6.312	1.791	2.692	4.483	1.628	2.051	3.680
Part des réassureurs dans la charge de sinistres totale	573	784	1.357	307	716	1.023	308	1.265	1.573
Part des réassureurs dans les paiements sur sinistres	(576)	(1.151)	(1.727)	(356)	1.014	657	(321)	(832)	(1.154)
Variation du périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	22	(44)	(22)	240	144	384	153	58	211
Variation de change	(19)	(323)	(341)	(18)	(218)	(236)	22	150	172
Part des réassureurs dans les provisions pour sinistres au 31 décembre	1.964	3.861	5.825	1.964	4.348	6.312	1.791	2.692	4.483

(a) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

En 2007, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à 22 millions d'euros, et s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- la cession des activités aux Pays-Bas (- 120 millions d'euros),
- en France, entrée dans le périmètre de NSA (Nationale Suisse Assurances) (+ 30 millions d'euros),
- dans la Région Méditerranéenne, l'entrée dans le périmètre de AXA-MPS Danni et d'Alpha Insurance (respectivement 6 millions d'euros et 25 millions d'euros),
- en Corée du Sud, entrée de périmètre de Kyobo Auto (25 millions d'euros),
- changement de méthode de consolidation (consolidation par intégration globale et non plus par mise en équivalence) en Malaisie (20 millions d'euros).

En 2007, pour l'Assurance Internationale, le montant des variations de périmètre s'élève à - 44 millions d'euros et s'explique principalement par les impacts suivants :

- la cession de Compagnie Générale de Réassurance de Monte Carlo (- 20 millions d'euros),
- des variations de périmètre (- 24 millions d'euros) dans les activités transnationales d'AXA.

En 2006, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à 240 millions d'euros, et s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- entrée de périmètre des sociétés Winterthur (424 millions d'euros),
- en Allemagne, - 169 millions d'euros principalement du fait du transfert du portefeuille en run-off vers la société AXA Liabilities Managers (- 125 millions d'euros), et de l'impact de la vente de la société DARAG (- 43 millions d'euros),
- au Canada, entrée de périmètre liée à l'acquisition de la société Citadelle (+ 24 millions d'euros).

En 2006, pour l'Assurance Internationale, le montant des variations de périmètre s'élève à 144 millions d'euros et s'explique principalement par les impacts suivants :

- entrée de périmètre des sociétés Winterthur (+ 6 millions d'euros),
- transfert du portefeuille en run-off de l'Allemagne (+ 125 millions d'euros).

En 2005, en assurance Dommages, le montant des variations de périmètre s'élève à 153 millions d'euros, et s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- 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),
- le transfert de l'activité invalidité du segment Vie vers le segment Dommages (60 millions d'euros) aux Pays-Bas.

14.4. EVOLUTION DES PROVISIONS MATHÉMATIQUES DU SEGMENT VIE, EPARGNE ET RETRAITE

14.4.1. Evolution des valeurs brutes de réassurance

(En millions d'euros)

	2007			2006 Retraité ^(d)			2005 Retraité ^(c)		
	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total
Provisions mathématiques brutes au 1^{er} janvier	361.590	100.503	462.093	284.403	82.342	366.745	251.339	71.513	322.852
Primes pures nettes	44.333	14.917	59.249	37.618	9.837	47.454	32.538	9.505	42.044
Charge de sinistres	(38.116)	(15.502)	(53.618)	(30.678)	(10.040)	(40.718)	(27.132)	(8.158)	(35.290)
Revalorisation des provisions ^{(a) (c)}	12.147	2.944	15.091	17.611	2.438	20.049	12.642	5.790	18.431
Résultat technique et autres éléments de résultat	(81)	1.257	1.176	90	2.216	2.306	501	1.690	2.191
Transferts ^(b)	(69)	69	(0)	1.702	(1.699)	3	(231)	231	(0)
Variation de périmètre de consolidation et changements de méthode comptable ^(c)	(8.393)	12.173	3.780	64.944	14.785	79.729	(546)	(97)	(644)
Variation de change ^(c)	(18.195)	(5.633)	(23.828)	(14.099)	624	(13.475)	15.293	1.868	17.162
Provisions mathématiques brutes au 31 décembre^(c)	353.208	110.728	463.936	361.590	100.503	462.093	284.403	82.342	366.745

(a) Intérêts crédités, participation aux bénéfices, ajustements sur contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré

(b) Internes AXA.

(c) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(d) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

N.B. : Ce tableau reprend pour le segment Vie, Épargne, Retraite, les provisions mathématiques des contrats d'assurance et d'investissement, que le risque soit supporté par l'assuré ou non (i.e. y compris les contrats en unités de compte).

En 2007, la variation de périmètre de 3.780 millions d'euros s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- la cession des activités aux Pays-Bas (- 9.890 millions d'euros),
- le transfert de - 2.495 millions d'euros vers les engagements de retraite en Suisse,
- les entrées dans le périmètre d'AXA-MPS Vita (3.661 millions d'euros de passifs relatifs à des contrats d'assurance et 12.548 millions d'euros passifs relatifs à des contrats d'investissement) et d'Alpha Insurance (188 millions d'euros),
- en Allemagne, - 337 millions d'euros correspondants à la poursuite de la réduction de la quote-part d'AXA Germany dans la co-assurance des pools de professions médicales HÄK-BÄK (- 305 millions d'euros) et dans la co-assurance relative aux pools de professions journalistiques (- 29 millions d'euros).

En 2006, la variation de périmètre de 79.729 millions d'euros s'explique essentiellement par les impacts suivants :

- Entrées de périmètre des sociétés suivantes :
 - Winterthur pour 79.218 millions d'euros (dont 64.564 millions d'euros affectés aux provisions

mathématiques relatives aux contrats d'assurance, et 14.654 millions d'euros aux provisions mathématiques relatives aux contrats d'investissement).

- Citadelle au Canada (+ 56 millions d'euros),
- MLC à Hong Kong : 391 millions d'euros (dont 304 millions d'euros affectés aux provisions mathématiques relatives aux contrats d'assurance, et 87 millions d'euros aux provisions mathématiques relatives aux contrats d'investissement).
- En Malaisie : 95 millions d'euros (contrats d'assurance).
- Poursuite de la réduction de la quote-part d'AXA Germany dans la co-assurance des pools de professions médicales HÄK-BÄK (- 304 millions d'euros).
- Dans la Région Méditerranéenne, reclassification du stock de participation bénéficiaire aux provisions mathématiques : 273 millions d'euros (dont 229 millions d'euros affectés aux provisions mathématiques relatives aux contrats d'assurance, et 44 millions d'euros aux provisions mathématiques relatives aux contrats d'investissement).

En 2005, la variation de périmètre s'expliquait essentiellement 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), la cession des activités Santé (- 142 millions d'euros) et le transfert de l'activité invalidité du segment Vie vers le segment Dommages aux Pays-Bas (- 116 millions d'euros).

14.4.2. Evolution de la part des réassureurs

(En millions d'euros)

	2007			2006			2005		
	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total	Assurance	Investissement	Total
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques au 1^{er} janvier	4.237	20	4.258	3.720	21	3.741	3.391	-	3.391
Primes pures nettes cédées	582	2	583	493	1	495	463	11	473
Part des réassureurs dans la charge de sinistres	(590)	(1)	(591)	(540)	(3)	(543)	(559)	(3)	(562)
Part des réassureurs dans la revalorisation des provisions ^(a)	25	-	25	91	-	91	47	-	47
Part des réassureurs dans le résultat technique et les autres éléments de résultats	77	1	78	69	1	70	91	1	92
Transferts ^(b)	-	-	-	(0)	-	(0)	(12)	12	(0)
Variation de périmètre de consolidation et changements de méthode comptable	-	-	-	694	-	694	(57)	-	(57)
Variation de change	(308)	-	(308)	(289)	-	(289)	356	-	356
Part des réassureurs dans les provisions mathématiques au 31 décembre	4.012	22	4.034	4.237	20	4.258	3.720	21	3.741

(a) Intérêts crédités, participation aux bénéfices, ajustements sur contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(b) Internes AXA.

En 2006, la variation de périmètre de + 694 millions d'euros s'explique essentiellement par l'acquisition de Winterthur (687 millions d'euros).

14.5. DÉTAIL DES PASSIFS LIÉS À DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT SELON LEUR MÉTHODE D'ÉVALUATION

(En millions d'euros)

	Valeur au bilan		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(f)	31 décembre 2005 Retraité ^(e)
Passifs relatifs aux :			
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les principes comptables en vigueur avant l'application des normes IFRS ^{(a) (d) (e)}	40.121	32.606	33.267
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes ^(b)	-	-	-
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués au coût amorti	911	510	219
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur	541	611	707
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) (e)}	10.414	11.007	9.712
Contrats d'investissement avec participation discrétionnaire évalués selon les hypothèses courantes ^(b)	-	-	-
Contrats d'investissement sans participation discrétionnaire évalués à la juste valeur ^(d)	59.173	56.665	38.836
TOTAL PASSIFS RELATIFS A DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT	111.161	101.399	82.742

(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 1.12.2 - 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 détaillé en 19.4.1.

(e) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(f) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Les contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire 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 utilisé 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 le Groupe ne puisse mesurer la clause de participation aux bénéfices de façon fiable.

L'IASB a reconnu en Phase I les difficultés liées à la comptabilisation de la participation aux bénéfices discrétionnaire. D'autre part, de nombreux projets en cours au sein de l'IASB pourraient influencer la définition de la juste valeur de la participation aux bénéfices discrétionnaire. Or, les discussions sur ces sujets très complexes ne sont pas suffisamment avancées. Il s'agit notamment du « Discussion Paper » exposant la possibilité d'adopter dans le référentiel IFRS la norme américaine FAS 157 « Fair value measurement ». 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 décembre 2005 et laissent toujours peu d'éléments permettant d'orienter la mesure de la juste valeur de ces contrats. Malgré le fait que le *Discussion Paper* de la Phase II ait été publié en mai 2007, les incertitudes qui demeurent ne permettent pas de publier une juste valeur ou des fourchettes de valeurs des contrats d'investissement avec participation aux bénéfices discrétionnaire suffisamment fiables.

14.6. DÉROULÉS DES SINISTRES

Le tableau de déroulé des provisions de sinistres indique l'évolution des provisions de sinistres de 1997 à 2007, déterminée sur la base des normes comptables précédemment appliquées en conformité avec IFRS 4, l'ensemble des contrats concernés étant qualifiés de contrats d'assurance au sens des IFRS.

La première ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement », représente le montant des provisions de sinistres faisant l'objet d'un déroulé qui figurait au bilan de la société à la date de clôture comptable de l'année indiquée en entête de la colonne. Par exemple, le montant de 31.168 millions d'euros figurant sur la ligne « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement » dans la colonne 2005 représente l'ensemble des provisions de sinistres, tous exercices de survenance 2005 et antérieurs confondus, faisant l'objet du tableau de déroulé telles qu'elles figuraient au bilan du Groupe au 31 décembre 2005.

La seconde ligne, intitulée « Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre

déroulé en 2007 », indique le montant qui aurait été présenté initialement si l'on avait utilisé les taux de change de l'année en cours (pour les provisions provenant d'entités du Groupe AXA ayant une monnaie fonctionnelle différente de l'euro) et considéré un périmètre identique à celui sur lequel la dernière diagonale du tableau est présentée.

La préparation de la dernière diagonale reflète le fait que, suite à la fusion de certains portefeuilles nouvellement acquis avec des portefeuilles historiques du Groupe AXA, il n'est pas toujours techniquement possible de distinguer, au sein des paiements d'une année donnée au titre d'exercices de survenance passés, les paiements relatifs au portefeuille historique de ceux relatifs au portefeuille plus récemment acquis. Dans de tels cas, la dernière diagonale du tableau est présentée sur la base du périmètre des portefeuilles fusionnés, y compris pour les colonnes du tableau correspondant à des exercices antérieurs à celui de l'acquisition du portefeuille le plus récent.

Toutefois, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, AXA privilégie la méthode consistant à renseigner chaque colonne du tableau sur un périmètre identique à celui des « Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement ». Ainsi, en pratique, à compter de la colonne 2006, les différences entre la première et la seconde ligne correspondent principalement aux impacts de change, et de façon seulement marginale à d'éventuels changements de périmètre.

Également, à compter du déroulé des provisions constituées à fin 2006, la Société inclut les « Provisions pour Sinistres Non Encore Manifestés » (ou « PSNEM », relatives à l'assurance Construction en France) ainsi que les Provisions de rentes dans le périmètre des provisions déroulées de l'assurance Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE).

La première partie du tableau intitulée « Paiements cumulés intervenus » détaille, pour une colonne donnée N, le montant cumulé des règlements relatifs aux exercices de survenance N et antérieurs intervenus depuis le 31 décembre N.

La deuxième partie du tableau intitulée « Réestimation du coût final » détaille, pour une colonne donnée N, la vision à chacune des clôtures ultérieures du coût final des engagements que le Groupe portait au 31 décembre N au titre des exercices de survenance N et antérieurs. L'estimation du coût final varie à mesure de la fiabilité croissante de l'information relative aux sinistres encore en cours.

L'excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final réestimé (brut) est obtenu, pour une année N donnée, par différence entre le montant figurant sur la seconde ligne (« Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2007 ») et le montant figurant sur la dernière diagonale « Réestimation du coût final ».

a) Déroulé des provisions de sinistres des segments Dommages et Assurance Internationale hors AXA RE

(En millions d'euros sauf pourcentages)

	1997 ^(b)	1998	1999 ^(c)	2000	2001	2002	2003	2004 ^(d)	2005	2006 ^(e)	2007
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement^(d)	20.371	20.941	26.656	26.916	28.636	28.465	27.825	29.128	31.168	41.301	44.020
Provisions de sinistres brutes déroulées ajustées au taux de change et au périmètre déroulé en 2007^(d)	21.132	21.633	23.809	24.592	26.072	26.724	27.556	28.409	29.884	42.627	44.020
Paiements cumulés intervenus :											
un an après	4.737	4.745	7.727	6.807	6.715	6.371	6.075	6.180	6.084	7.652	
deux ans après	6.632	6.818	11.184	10.302	9.900	9.554	9.233	8.871	8.700		
trois ans après	8.087	9.361	13.474	12.378	12.440	11.846	11.332	10.580			
quatre ans après	10.338	10.632	14.798	14.220	14.140	13.411	12.518				
cinq ans après	11.218	11.384	16.239	15.297	15.410	14.159					
six ans après	11.512	12.435	16.554	16.420	15.816						
sept ans après	12.508	12.889	17.667	16.646							
huit ans après	12.970	13.557	17.742								
neuf ans après	13.756	13.727									
dix ans après	13.864										
Ré-estimation du coût final :											
un an après	19.425	19.040	23.041	27.069	27.425	26.856	27.527	29.179	29.878	40.966	
deux ans après	17.510	19.407	26.294	25.919	25.718	26.219	26.791	27.833	27.084		
trois ans après	17.971	22.048	25.542	24.864	25.610	25.835	26.920	25.572			
quatre ans après	20.162	21.485	24.409	24.665	25.542	25.783	24.994				
cinq ans après	19.873	20.804	24.304	24.658	25.756	24.076					
six ans après	19.052	20.820	24.174	25.093	24.112						
sept ans après	19.293	20.671	24.720	23.585							
huit ans après	19.267	21.049	23.387								
neuf ans après	19.864	20.120									
dix ans après	18.986										
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré-estimé (brut) au 31 décembre 2007 :^(a)											
Montant	2.146	1.513	422	1.007	1.960	2.648	2.562	2.837	2.800	1.660	
Pourcentages	10,2%	7,0%	1,8%	4,1%	7,5%	9,9%	9,3%	10,0%	9,4%	3,9%	

(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.

L'excédent / insuffisance présenté inclut les variations de change entre cette année et l'an dernier. Il inclut aussi l'effet de la désactualisation des provisions de rente (qui sont déroulées à partir de 2006) pour un montant de 100 millions d'euros pour 2006.

(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 de GRE 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 Insurance Company et d'AXA RE Reinsurance Company 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.

(e) En 2006, les activités de Winterthur ont été intégrées dans AXA. Le total des provisions de sinistres brutes déroulées s'élevait à 41,3 milliards d'euros, dont 8,7 milliards d'euros liés à l'acquisition de Winterthur.

b) Déroulé des provisions de sinistres d'AXA RE

Le 21 décembre 2006, le Groupe AXA a finalisé un accord de cession de l'activité de réassurance d'AXA RE à Paris Ré Holding. Aux termes de cet accord, AXA reste exposé aux éventuelles variations du coût final des sinistres à la charge d'AXA RE survenus antérieurement au 31 décembre 2005. En revanche, le traité quote-part mis en place dans le cadre de la transaction entre AXA RE et Paris Ré immunise

entièrement AXA au titre des sinistres survenus à compter du 1^{er} janvier 2006.

Par conséquent, le tableau ci-après présente le déroulé des montants de provisions qui figuraient au bilan d'AXA RE à chaque clôture annuelle jusqu'au 31 décembre 2005 compris. Les provisions constituées ultérieurement, correspondant à des risques entièrement supportés par Paris Ré, ne sont pas déroulées.

(En millions d'euros sauf pourcentages)

	1997	1998	1999	2000	2001 ^(a)	2002	2003	2004 ^(d)	2005
Provisions de sinistres brutes déroulées telles que présentées initialement^(a)	2.880	3.060	3.396	3.455	5.868	4.778	4.200	3.314	4.523
Provisions de sinistres brutes déroulées en 2007^(d)	2.880	3.060	3.396	3.453	5.868	4.778	3.742	3.314	4.253
Provisions initiales rétrocédées	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(853)	(410)	(1.048)
Provisions initiales rétrocédées retraitées à périmètre constant en 2007 ^(d)	(285)	(416)	(430)	(393)	(1.652)	(1.020)	(461)	(502)	(1.048)
Provisions de sinistres nettes initiales	2.595	2.644	2.966	3.060	4.216	3.758	3.281	2.812	3.205
Paiements cumulés intervenus (bruts) :									
un an après	583	956	1.165	1.218	1.987	1.441	950	1.127	1.191
deux ans après	1.094	1.594	1.893	1.860	3.198	2.113	1.543	1.574	1.688
trois ans après	1.430	2.000	2.265	2.449	3.603	2.570	1.784	1.812	
quatre ans après	1.685	2.232	2.779	2.549	3.978	2.768	1.953		
cinq ans après	1.815	2.677	2.726	2.770	4.140	2.899			
six ans après	2.101	2.566	2.894	2.874	4.242				
sept ans après	1.971	2.697	2.966	2.939					
huit ans après	2.060	2.755	3.011						
neuf ans après	2.114	2.794							
dix ans après	2.150								
Ré-estimation du coût final (brut) :									
un an après	2.945	3.743	3.969	4.199	5.922	5.012	3.438	3.797	4.061
deux ans après	3.159	3.817	4.105	4.061	6.183	4.163	3.642	3.621	3.745
trois ans après	3.168	3.772	3.955	4.034	5.314	4.374	3.514	3.399	
quatre ans après	3.045	3.643	4.027	3.817	5.536	4.281	3.332		
cinq ans après	2.941	3.722	3.755	3.944	5.466	4.107			
six ans après	2.964	3.444	3.845	3.887	5.308				
sept ans après	2.724	3.521	3.797	3.766					
huit ans après	2.774	3.478	3.713						
neuf ans après	2.736	3.403							
dix ans après	2.680								
Excédent (insuffisance) de la provision initiale par rapport au coût final ré-estimé (brut) :	200	(343)	(317)	(313)	560	671	410	(85)	508
Ré-estimation du coût final cédé	353	533	476	443	1.200	838	476	751	1.167
Ajustement de primes ^(b)	637	724	1.034	1.281	1.387	1.289	580	374	403
Ré-estimation du coût final net	1.690	2.146	2.203	2.042	2.721	1.980	2.276	2.274	2.175
Excédent (insuffisance) de la provision initiale (nette) par rapport au coût final re-estimé (net) au 31 décembre 2007									
Montant ^(a)	905	498	763	1.018	1.495	1.778	1.005	538	1.030
Pourcentages ^(a)	34.9%	18.8%	25.7%	33.3%	35.5%	47.3%	30.6%	19.1%	32.1%

(a) Les provisions de sinistres sont établies par année de souscription. En conséquence, les provisions ré-estimées et l'excédent de provisions ré-estimées 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 reproduiraient pas nécessairement au cours des exercices ultérieurs.

(b) Est soustraite de la ré-estimation 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 cédantes en cas de réalisation de sinistres couverts.

(c) En 2001, les provisions de sinistres d'AXA RE ont été fortement affectées par les attentats terroristes du 11 septembre.

(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 Insurance Company et d'AXA RE Reinsurance Company 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.

c) Rapprochement entre les provisions techniques déroulées et les provisions pour sinistre à payer totales

(En millions d'euros)

	2007	2006 Retraité ^(c)	2005
Provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées			
Dommages et Assurance Internationale (hors AXA RE) ^(a)	44.020	41.301	31.168
– dont provisions de rentes	3.321	–	–
– dont provisions construction (PSNEM)	1.418	1.258	–
Provisions de rentes (déroulées à part en 2006)	–	2.492	–
AXA RE ^(a)	–	–	4.253
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées	44.020	43.793	35.421
Provisions construction (PSNEM) non déroulées	–	–	1.126
Provisions de rentes non déroulées	–	–	1.528
Autres provisions non déroulées ^(b)	4.734	5.242	2.098
<i>dont Provisions AXA RE</i>	<i>2.562</i>	<i>3.038</i>	–
Total des provisions de sinistres et autres provisions brutes hors Vie, épargne, retraite	48.754	49.035	40.173

(a) Le montant des provisions de sinistres et autres provisions brutes déroulées est présenté sur la base des déroulés de provisions de sinistres. Les provisions d'AXA Corporate Solutions 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 203 millions d'euros en 2007, 282 millions d'euros en 2006 et 409 millions d'euros en 2005) sont présentées dans le déroulé des provisions de sinistres AXA RE.

(b) Inclut les provisions sur acceptations (699 millions d'euros en 2007 comparé à 771 millions d'euros en 2006 et 938 millions d'euros en 2005).

(c) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

14.7. RISQUES AMIANTE ET POLLUTION

AXA continue de recevoir des avis de sinistre dans le cadre de polices souscrites dans le passé et liées à des expositions à l'amiante ou à la pollution environnementale. Les sinistres relatifs à l'amiante concernent essentiellement des préjudices physiques subis par les personnes ayant été en contact avec ce matériau, tandis que les sinistres liés à la pollution sont essentiellement relatifs aux coûts de dépollution.

L'exposition d'AXA aux risques amiante et pollution est principalement due aux contrats suivants :

- Assurance ou réassurance de risques d'origine américaine : réassurance de cédantes américaines ou polices souscrites directement sur le marché de Londres (garantie de premier rang ou complémentaire). Le risque sous-jacent concerne à la fois les sinistres amiante et pollution.
- Assurance Responsabilité Civile Employeur en Europe : Ces polices ont généré une exposition à des sinistres liés à l'amiante, notamment au Royaume-Uni.

Le coût final des futurs sinistres amiante et pollution est par nature très incertain, car il dépend essentiellement de facteurs juridiques difficiles à appréhender avec précision. Le passé et l'actualité récente sont en effet marqués par de nombreux exemples de décisions de justice incohérentes, que ce soit sur l'appréciation de la responsabilité ou sur l'ampleur des dommages et intérêts. La répartition des responsabilités entre différentes parties potentielles est par ailleurs fréquemment délicate, tandis que les compagnies d'assurance et les périodes de couverture impliquées sont souvent multiples.

Ces problèmes entraînent dès lors d'importantes difficultés pour établir précisément le niveau d'engagement de l'assureur. Ces problématiques soulèvent des questions importantes quant à la couverture.

Le temps de latence des sinistres liés à l'amiante est en général très long. A titre d'exemple, un mésothéliome peut se développer plus de 40 ans après l'inhalation de fibres d'amiante. Cette période de latence rend difficile toute estimation précise du nombre de sinistres futurs ainsi que

le niveau potentiel de responsabilité associée. Par ailleurs, l'impact de futures évolutions des environnements juridiques et économiques sera particulièrement important.

Dans ce contexte, le Groupe AXA gère activement son exposition aux risques amiante et pollution. Dans la majorité des cas, ces sinistres sont ainsi gérés par AXA Liabilities Managers, filiale spécialisée dans la gestion des run-offs d'Assurance Dommages du Groupe.

AXA Liabilities Managers gère ces risques de manière proactive, afin de limiter l'exposition du Groupe à l'incertitude inhérente à ces sinistres. Ainsi, tous les sinistres amiante et pollution sont pris en charge par des équipes d'experts qui recourent à différentes techniques de règlement, incluant le recours à des transactions, des rachats de polices voire, dans certains cas, des actions contentieuses. En outre, AXA Liabilities Managers s'attache tout particulièrement à éliminer ces expositions, par l'intermédiaire de commutations ou d'autres solutions similaires.

Le calcul des provisions nécessaires pour couvrir les sinistres amiante et pollution s'avère particulièrement délicat, car les méthodes traditionnelles d'estimation des réserves ne peuvent pas être utilisées pour évaluer les sinistres survenus mais non encore déclarés. AXA a donc recours à diverses méthodes spécifiques pour estimer le coût futur de ces sinistres, fondées à la fois sur l'analyse de l'exposition, la projection des fréquences et des coûts ou l'utilisation de comparables. Les provisions pour sinistres amiante et pollution sont réévaluées chaque année afin de garantir leur cohérence avec les cas récemment traités et avec les évolutions juridiques et économiques. Conformément aux pratiques d'AXA en matière de provision, et malgré la durée particulièrement longue de ces risques, les provisions pour sinistres amiante et pollution ne sont pas escomptées.

Compte tenu de l'incertitude actuelle, il n'est pas possible de déterminer le coût futur de ces sinistres avec le même degré de précision que pour le reste des sinistres du Groupe. Bien que AXA estime que ses provisions au titre des sinistres amiante et pollution sont adéquates, il ne peut être exclu, dans des scénarii défavorables, qu'elles s'avèrent insuffisantes pour couvrir le coût futur de ces sinistres.

Principales données chiffrées relatives aux sinistres amiante et pollution à la fin de l'exercice 2007 :

DONNÉES DE PROVISIONS POUR AMIANTE

en millions d'euros

	2007		2006	
	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
ÉVOLUTION DES RÉSERVES				
Provisions de sinistres au 1 ^{er} janvier ^(a)	1.176	1.123	1.046	966
Variation de périmètre ^(b)	(37)	(27)	85	77
Variation de change	(86)	(90)	(48)	(45)
Charge de sinistres de l'exercice ^(a)	157	146	206	223
Paiements de l'exercice ^(a)	(38)	(28)	(113)	(98)
Provisions de sinistres au 31 décembre ^(a)	1.172	1.124	1.176	1.123
<i>dont provisions de sinistre</i>	251	216	268	227
<i>dont provisions pour tardifs</i>	921	908	908	896
RATIO D'ÉVALUATION DES PROVISIONS				
Survival ratio sur 3 années (hors commutation) ^(c)	36 ans	38 ans	32 ans	34 ans
Sinistres non encore déclarés / suspens	367 %	421 %	338 %	394 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	31 %	29 %	35 %	33 %

(a) Inclus frais de gestion de sinistres.

(b) Inclus vente des opérations aux Pays-Bas en 2007 et l'intégration de Winterthur en 2006.

(c) Règlements moyens sur les 3 dernières années (hors commutation) / provisions de sinistres au 31 décembre.

DONNÉES DE PROVISIONS POUR POLLUTION

en millions d'euros

	2007		2006	
	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
ÉVOLUTION DES RÉSERVES				
Provisions de sinistres au 1 ^{er} janvier ^(a)	102	92	151	134
Variation de périmètre ^(b)	(4)	(4)	9	9
Variation de change	(4)	(7)	(10)	(10)
Charge de sinistres de l'exercice ^(a)	(8)	(10)	(17)	(13)
Paiements de l'exercice ^(a)	(4)	(3)	(31)	(28)
Provisions de sinistres au 31 décembre ^(a)	82	68	102	92
<i>dont provisions de sinistre</i>	40	34	46	39
<i>dont provisions pour tardifs</i>	42	34	56	53
RATIO D'ÉVALUATION DES PROVISIONS				
Survival ratio sur 3 années (hors commutation) ^(c)	20 ans	21 ans	16 ans	22 ans
Sinistres non encore déclarés / suspens	103 %	100 %	122 %	134 %
Paiements cumulés au 31 décembre / charge ultime prévue	61 %	61 %	66 %	61 %

(a) Inclus frais de gestion de sinistres.

(b) Inclus vente des opérations aux Pays-Bas en 2007 et l'intégration de Winterthur en 2006.

(c) Règlements moyens sur les 3 dernières années (hors commutation) / provisions de sinistres au 31 décembre.

Suite à la cession des activités aux Pays-Bas et de Compagnie Générale de Réassurance de Monte Carlo, les provisions d'AXA pour les risques amiante et pollution ont diminué de 31 millions d'euros nets de réassurance (dont 27 millions d'euros au titre des sinistres amiante et 4 millions d'euros au titre des risques de pollution).

En 2007, AXA a payé 31 millions d'euros au titre de sinistres et de frais juridiques (dont 28 millions d'euros au titre de l'amiante et 3 millions d'euros au titre de la pollution environnementale). Ce montant est sensiblement inférieur à celui de l'année dernière (126 millions d'euros), qui avait été impacté par un niveau exceptionnel de commutations de risques.

En 2007, AXA a payé 136 millions d'euros nets de réassurance au titre de sinistres (respectivement 146 millions d'euros au

titre de l'amiante et – 10 millions d'euros au titre de la pollution environnementale). Ce chiffre s'explique principalement par la hausse plus forte que prévue du nombre de sinistres amiante déclarés au Royaume-Uni.

En raison de ces différents changements et après prise en compte des variations de taux de change, les provisions totales au titre des sinistres amiante et pollution d'AXA (nettes de réassurance) sont de 1.192 millions d'euros au 31 décembre 2007.

Les principaux ratios d'évaluation des provisions (surtout ceux concernant le risque amiante) sont en amélioration par rapport à leur niveau de 2006, grâce à l'effet conjugué de paiements annuels faibles et de l'augmentation des provisions pour tardifs.

14.8. PASSIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES

PASSIFS RELATIFS À LA PARTICIPATION AUX BÉNÉFICES

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(b)	31 décembre 2005
Provision pour participation aux bénéfices	11.450	11.453	7.478
Fund for future appropriation (FFA) – Contrats With-Profits au Royaume-Uni ^(a)	3.629	4.668	4.529
Provision pour participation aux bénéfices différée passive	4.244	8.819	11.276
TOTAL	19.322	24.940	23.284

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

La provision pour participation aux bénéfices différée comprend les effets de la comptabilité reflet (cf. définition en 1.12.2), notamment relatifs aux plus et moins-values latentes sur les titres disponibles à la vente détaillées au point 13.2.1.

14.9. CADENCES ESTIMÉES DE PAIEMENTS ET RACHATS ET ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS DES PASSIFS TECHNIQUES DES CONTRATS

Dans les tableaux détaillés en 14.9.1 et 14.9.2, les passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement Vie, Epargne, Retraite et Dommages 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 durée, à l'exception des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte) assortis de garanties de performance. Les entités détiennent des actifs en unités de compte en représentation des passifs de ces contrats. Les écarts d'adossement ponctuels ne résultent que des délais administratifs de traitement des opérations quotidiennes.

14.9.1. Cadences estimées de paiements et rachats

Le tableau suivant ventile les estimations de paiements et rachats liés à des contrats d'assurance et d'investissement Vie, Epargne, Retraite et Dommages hors contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré. Les échéances effectives peuvent différer des estimations exposées ci-dessous, notamment parce qu'une partie des contrats contient une option de rachat contrôlée par l'assuré, susceptible de modifier la durée des contrats.

Les projections ci-dessous ne peuvent être rapprochées des provisions portées au bilan et sont supérieures aux soldes bilantiels publiés car il s'agit des flux sortants attendus, excluant, entre autres, tout élément d'escompte. Ces flux sont également présentés nets des flux de primes périodiques attendues des assurés.

PROJECTIONS DE PAIEMENTS PAR ÉCHÉANCE

(En millions d'euros)

	2007			TOTAL
	Inférieur à 1 an	Entre un an et 5 ans	Plus de 5 ans	
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	23.461	70.482	308.239	402.182
<i>dont passifs Vie, Epargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle</i>	<i>11.663</i>	<i>49.030</i>	<i>207.362</i>	<i>268.054</i>

La ligne des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement représente les flux de trésorerie estimés concernant les sinistres de mortalité, d'incapacité et invalidité, les rachats, les rentes, les garanties minimales des contrats en unités de compte, les sinistres Dommages et Santé, nets des primes dues par les assurés liées aux contrats en cours. Ces flux sont fondés sur des hypothèses de mortalité, d'incapacité et invalidité, de rachats et de cadences de règlement pour le Dommage, cohérentes avec les observations passées sur les portefeuilles du Groupe. Ces montants projetés sont bruts de réassurance. Etant donné le fort recours aux estimations, les flux réels payés seront probablement différents.

PROJECTIONS DE PAIEMENTS PAR ÉCHÉANCE

(En millions d'euros)

	2006			TOTAL
	Inférieur à 1 an	Entre un an et 5 ans	Plus de 5 ans	
Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	19.845	76.988	409.458	506.291
<i>dont passifs Vie, Epargne, Retraite liés à des contrats incluant des options de rachat avant terme avec une valeur de rachat non nulle</i>	<i>5.061</i>	<i>42.870</i>	<i>220.690</i>	<i>268.621</i>

La ligne des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement représente les flux de trésorerie estimés concernant les sinistres de mortalité, d'incapacité et invalidité, les rachats, les rentes, les garanties minimales des contrats en unités de compte, les sinistres Dommages et Santé, nets des primes dues par les assurés liées aux contrats en cours. Ces flux sont fondés sur des hypothèses de mortalité, d'incapacité et invalidité, de rachats et de cadences de règlement pour le Dommage, cohérentes avec les observations passées sur les portefeuilles du Groupe. Ces montants projetés sont bruts de réassurance. Etant donné le fort recours aux estimations, les flux réels payés seront probablement différents.

14.9.2. Eléments constitutifs des provisions techniques

Le tableau suivant 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 présenté dans le tableau ci-dessous, au 31 décembre 2007 : (i) 90 % des provisions Vie, Epargne, Retraite hors contrats en unités de compte sont escomptées, (ii) 13 % font l'objet d'une révision du taux d'escompte, et (iii) 77 % 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 garanti nul 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'Epargne 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-Profit » au Royaume-Uni et des provisions pour garanties (garanties plancher en cas de décès...).

En assurance dommages, des provisions sont majoritairement non escomptées (94 %), à l'exception des contrats d'invalidité et des provisions mathématiques de rentes Automobile, qui font l'objet d'une révision régulière des taux d'escompte.

Les taux indiqués dans le tableau ci-dessous correspondent aux taux moyens pondérés de l'ensemble des portefeuilles 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 4.

ÉLÉMENTS CONSTITUTIFS DES PROVISIONS TECHNIQUES

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007		31 décembre 2006 Retraité ^(b)		31 décembre 2005	
	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen	Valeur au bilan	Taux d'escompte moyen
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte figés ^(a)	225.765	2,82 %	235.220	3,00 %	193.557	3,40 %
Réserves d'assurance vie – taux d'escompte révisés ^(b)	39.094	3,19 %	43.438	3,31 %	30.615	3,17 %
Réserves non escomptées	29.406		20.459		7.976	
Total assurance vie	294.264		299.117		232.148	
Réserves escomptées – taux d'escompte figés ^(a)	2.090	4,25 %	2.172	4,16 %	2.082	3,57 %
Réserves escomptées – taux d'escompte révisés	1.490	2,64 %	753	2,13 %	844	2,17 %
Réserves non escomptées ^(b)	54.438		55.046		44.942	
Total assurance dommage et assurance internationale	58.018		57.971		47.868	
Total contrats d'assurance et contrats d'investissement	352.283		357.088		280.017	

(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 19.4), 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.

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

L'impact de la révision du taux d'escompte pour les provisions escomptées Vie, Épargne, Retraite est de 142 millions d'euros en 2007 (150 millions en 2006) bruts de la participation aux bénéfices et de l'impôt courant, et est enregistré dans le compte de résultat de la période.

14.9.3. Branches majeures d'activité

Les tableaux présentés dans la note 20 détaillent les branches majeures d'activité d'assurance du Groupe et reflètent sa diversification.

14.10. 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 4. Ces garanties ne font pas partie des dérivés incorporés que le Groupe se doit de séparer et 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 en Phase I.

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 « GMIBs » garantissent une valeur qui peut être supérieure à l'épargne acquise sur le contrat en unités de compte, qui dépend de la performance des actifs en adossement. Les « GMIBs » procurent 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 conduise 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 « GMIBs », 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 combinaison de contrats de réassurance et des programmes de management actif du risque financier, incluant notamment des contrats « 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 aux 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 15 > PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

15.1. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES INSCRITES AU BILAN

Les provisions pour risques et charges comprennent les éléments suivants :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(a)	31 décembre 2005
Engagements de retraite	6.954	7.476	7.755
Provisions pour rémunération en actions	184	167	91
Provisions pour restructuration	166	104	163
Provisions pour litiges	319	217	217
Provisions pour garanties de passifs	19	39	1
Passifs éventuels liés aux acquisitions	-	-	-
Autres provisions pour risques et charges	1.012	842	534
TOTAL DES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	8.654	8.845	8.761

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Les provisions pour risques et charges des filiales Winterthur s'élevaient à 986 millions d'euros à fin décembre 2006.

Les provisions relatives aux engagements de retraite sont commentées dans la Note 25 « Personnel ».

15.2. 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)

	2007					TOTAL
	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	104	217	39	-	842	1.201
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	(4)	120	-	-	227	342
Dotations de l'exercice	114	72	1	-	178	365
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(36)	(62)	(21)	-	(143)	(262)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(5)	(23)	-	-	(48)	(76)
Variations de change	(7)	(6)	1	-	(43)	(56)
Solde au 31 décembre	166	319	19	-	1.012	1.516

(En millions d'euros)

	2006 Retraité ^(a)					TOTAL	2005
	Provisions pour restructuration	Provisions pour litiges	Provisions pour garanties de passifs	Passifs éventuels liés aux acquisitions	Autres provisions pour risques et charges		TOTAL
Solde au 1^{er} janvier	163	217	1	-	534	914	1.048
Variations de périmètre de consolidation et changements de méthodes comptables	15	54	39	-	330	439	(131)
Dotations de l'exercice	8	12	(1)	-	263	283	305
Reprises de l'exercice relatives à des consommations	(68)	(50)	-	-	(209)	(327)	(277)
Reprises de l'exercice relatives à des excédents de provisions	(5)	(16)	-	-	(72)	(93)	(73)
Variations de change	(9)	-	-	-	(5)	(14)	39
Solde au 31 décembre	104	217	39	-	842	1.201	914

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

NOTE 16 > DETTES DE FINANCEMENT

16.1. DETTES DE FINANCEMENT PAR LIGNE D'ÉMISSION

	(En millions d'euros)		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité ^(b)
	Valeur au bilan	Valeur au bilan	Valeur au bilan
AXA^(b)	5.381	4.908	4.432
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 2,5% échéance 2014	1.714	1.660	1.608
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 3,75% échéance 2017	1.212	1.168	1.127
Obligations subordonnées en Euro, échéance 2020	180	180	180
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,6 %, échéance 2030	797	960	1.118
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125 %, échéance 2020	443	484	474
Titres subordonnés remboursables (TSR) en Euro, 6,75 %, échéance 2020	1.062	1.062	1.062
Dérivés sur dettes subordonnées ^(a)	(27)	(605)	(1.137)
AXA Financial	137	153	171
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	136	152	169
MONY Life 11,25 % Surplus Notes, échéance 2024	1	1	2
AXA Bank Belgium	466	416	378
Obligations subordonnées renouvelables de 2,80 % à 5,91 %, échéance 2017	466	416	378
AXA-MPS Vita et Danni	134	-	-
Obligations subordonnées au taux euribor 6 mois + 81bp	134	-	-
Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros	28	86	92
DETTES SUBORDONNÉES	6.146	5.563	5.073
AXA	3.163	2.198	842
Euro Medium Term Notes, échéances jusqu'à 2013 et BMTN	955	971	1.041
Billets de Trésorerie	2.311	1.350	-
Dérivés sur les dettes de financement représentées par des titres ^(a)	(103)	(124)	(199)
AXA Financial	949	1.077	1.187
Obligations Senior, 7,75 %, échéance 2010	325	363	405
Obligations Senior, 7 %, échéance 2028	236	264	295
Obligations Senior, 6,5 %, échéance 2008	170	190	212
Obligations Senior MONY, 8,35 %, échéance 2010	218	250	285
Dérivés sur les dettes de financement représentées par des titres ^(a)	-	10	(11)
AXA UK Holdings	210	229	225
GRE : Loan Notes, 6,625 %, échéance 2023	210	229	225
AXA Equitable	238	266	566
Emprunts hypothécaires, taux flottant	238	266	297
Closed-Block Mony, 6,44 %, échéance 2017	-	-	254
Dérivés sur les dettes de financement représentées par des titres ^(a)	-	-	15
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	(25)	(81)	(2)
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	36	11	11
Dérivés sur les dettes de financement représentées par des titres ^(a)	(60)	(92)	(14)
DETTES DE FINANCEMENT REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES	4.535	3.688	2.817
Pays-Bas Holdings	-	10	17
AXA Investment Managers	-	-	-
Maroc	124	-	-
Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire inférieures à 100 millions d'euros	51	85	-
DETTES DE FINANCEMENT ENVERS DES ENTREPRISES DU SECTEUR BANCAIRE	175	95	17
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT	10.856	9.347	7.906

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.

(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

La dette de financement augmente de 1.509 millions d'euros entre le 31 décembre 2006 et le 31 décembre 2007, soit une augmentation de 1.822 millions d'euros à taux de change constants, et s'élève à 10.856 millions d'euros. L'évolution des taux de change, principalement sur les titres subordonnés remboursables d'AXA SA libellés en devises étrangères ainsi que les obligations senior d'AXA Financial, a réduit de 313 millions d'euros le montant de la dette de financement. L'augmentation à taux de change constants s'explique principalement par :

- i. une augmentation de la dette subordonnée (y compris instruments dérivés) de 739 millions d'euros, principalement liée à la baisse de la valeur de marché des swaps de taux d'intérêts compte tenu de la hausse des taux de la zone euro (578 millions d'euros), à la consolidation d'AXA-MPS Vita et Danni (134 millions d'euros) et à une nouvelle dette au sein d'AXA Bank Belgium (50 millions d'euros), partiellement compensées par le remboursement

- d'une dette par AXA RE Finance de 57 millions d'euros ;
- ii. une augmentation de la dette de financement représentée par des titres de 1.001 millions d'euros, principalement liée à l'émission par AXA SA de billets de trésorerie pour un montant de 961 millions d'euros ;
- iii. une augmentation de 82 millions d'euros de la dette de financement envers les entreprises du secteur bancaire, principalement liée à une nouvelle dette au Maroc pour financer le rachat des intérêts minoritaires d'AXA ONA (127 millions d'euros) et à la consolidation d'AXA-MPS Vita et Danni (50 millions d'euros), partiellement compensées par une diminution de 85 millions d'euros liée à la cession des activités hollandaises et un remboursement d'une dette de 10 millions d'euros en Suisse.

Les instruments dérivés en couverture de la dette financière sont commentés en note 19.

16.2. DETTES DE FINANCEMENT PAR MODE D'ÉVALUATION

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007		31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dettes subordonnées au coût amorti ^(b)	6.173	6.698	6.168	7.228	6.210	7.473
Instruments dérivés relatifs aux dettes subordonnées ^(a)	(27)	(27)	(605)	(605)	(1.137)	(1.137)
Dettes subordonnées	6.146	6.671	5.563	6.623	5.073	6.337
Dettes de financement représentées par des titres au coût amorti	4.698	4.722	3.894	3.962	3.025	3.091
Instruments dérivés relatifs aux dettes de financement représentées par des titres ^(a)	(163)	(163)	(206)	(206)	(208)	(208)
Dettes de financement représentées par des titres	4.535	4.559	3.688	3.756	2.817	2.883
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	175	175	95	95	17	17
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	175	175	95	95	17	17
DETTES DE FINANCEMENT	10.856	11.405	9.347	10.475	7.906	9.236

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39.

(b) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

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).

16.3. JUSTE VALEUR DES DETTES DE FINANCEMENT

Les informations sur les justes valeurs présentées dans cette note 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 en 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 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, hors intérêts courus non échus, s'élève, au 31 décembre 2007, à 11.405 millions d'euros, y compris les dérivés de couverture correspondants.

16.4. EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT ET MATURITÉS CONTRACTUELLES

Les tableaux ci-dessous présentent les maturités contractuelles des dettes de financement (hors impact des dérivés). 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.

(En millions d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans ^(a)	
2007	2.829	1.654	6.563	11.046
2006	1.854	1.011	7.293	10.158
2005	311	385	8.555	9.251

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la Note 19.4.

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

NOTE 17 > DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

17.1. ELÉMENTS DU POSTE « DETTES » (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(b)	31 décembre 2005
	Valeur au bilan	Valeur au bilan	Valeur au bilan
Minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	7.751	7.224	5.115
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	6.260	8.711	8.411
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.033	7.947	4.680
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6.024	5.849	3.507
Dettes nées d'opérations bancaires	18.713	16.992	12.083
Dettes d'impôts exigibles	2.394	2.055	1.382
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers ^(a)	140	124	303
Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	29.068	24.098	14.771
Autres dettes	14.626	16.976	14.222
Dettes	92.008	89.976	64.473

(a) Inclus notamment les dérivés spéculatifs sur les autres passifs financiers.

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

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'élève à 7.192 millions d'euros au 31 décembre 2007 (6.100 millions d'euros et 4.326 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2006 et 2005).

Les autres engagements de rachats de parts minoritaires représentent 559 millions d'euros au 31 décembre 2007

(1.124 millions d'euros et 789 millions d'euros respectivement au 31 décembre 2006 et 2005). Ils représentent l'option de vente des minoritaires Sanford C. Bernstein (425 millions d'euros) et les options de vente détenues par les actionnaires minoritaires des anciennes filiales de Winterthur en Europe Centrale et de l'Est (134 millions d'euros).

Les « **dettes liées à la mise en pension, prêts de titres ou opérations assimilées** », s'élèvent à 29.068 millions d'euros au 31 décembre 2007, en hausse de 4.970 millions d'euros (5.825 millions d'euros à taux de change constants) essentiellement due à la France (3.205 millions d'euros), à la Suisse (1.246 millions d'euros), à la Chine (652 millions d'euros) et au Japon (467 millions d'euros).

Au 31 décembre 2006, la contribution de Winterthur au total de dettes de 89.976 millions d'euros du Groupe s'élevait à 9.262 millions d'euros.

17.2. DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT) – LIGNES D'ÉMISSION

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
	Valeur au bilan	Valeur au bilan	Valeur au bilan
AllianceBernstein	362	254	345
Obligations « Senior », 5,625 %, échéance 2006	-	-	345
Billet de trésorerie à court terme, 4,3 %	362	254	-
Banque française	-	-	5
AXA Banque	-	-	5
Dettes AXA SA souscrites pour le compte des filiales françaises, anglaises et allemandes	86	150	186
CDO (Collateralized Debt Obligations)	827	1.275	1.507
CDO ARIA2 tranche A-23E7	-	-	48
CDO ARIA2 tranche A-23U7	-	-	93
CDO ARIA2 tranche U-21E7	31	34	-
Aria A-1E5	176	195	194
Aria B-1E5	-	-	55
Aria C-1E5	42	55	53
Aria P-2G7	226	310	288
Concerto 2	124	382	476
Jazz 1	227	300	299
Australie – Nouvelle Zélande	184	174	141
Sterling Grace	184	174	141
Banques en France	-	-	35
Autres	-	-	35
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres - Banques en France	-	-	-
DBV	-	2.796	-
HOHO 1 : Tranche A « senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2030, taux variable (EURIBOR 3M + 0,31 %)	-	190	-
HOHO 1 : Tranche B « mezzanine » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2030, taux fixe (7 %)	-	13	-
HOHO 1 : Tranche C « junior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2030, taux fixe (8 %)	-	5	-
HOHO 2 : Tranche A1 « senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux variable (EURIBOR 3M + 0,26 %)	-	263	-
HOHO 2 : Tranche A2 « senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (4,73 %)	-	54	-
HOHO 2 : Tranche B « mezzanine » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (5,04 %)	-	18	-
HOHO 2 : Tranche C « junior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2080, taux fixe (5,64 %)	-	7	-
HOHO 2 : Tranche D – dette subordonnée, maturité 2080, taux variable (EURIBOR 3M + 3,75 %)	-	4	-
HOHO 3 : Tranche A « senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,13 %)	-	707	-
HOHO 3 : Tranche B « mezzanine » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,19 %)	-	19	-
HOHO 3 : Tranche C « junior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,29 %)	-	9	-
HOHO 3 : Tranche D – dette subordonnée, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 1,40 %)	-	7	-
HOHO 4 : Tranche A « senior » – crédits hypothécaires titrisés, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,03 %)	-	1.492	-
HOHO 4 : Tranche B « mezzanine » – dette subordonnée, maturité 2083, taux variable (EURIBOR 3M + 0,35 %)	-	10	-
Autres dettes	101	66	13
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRESENTÉES PAR DES TITRES	1.560	4.715	2.233

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
	Valeur au bilan	Valeur au bilan	Valeur au bilan
CDO (Collateralized Debt Obligations)	94	161	284
Jazz 1	94	161	284
Banques en France	10	38	50
AXA Banque	10	38	50
Banques en Allemagne	64	125	215
AXA Vorsorgebank	64	125	215
Banques en Belgique	702	1.026	4.563
AXA Bank Belgium	702	1.026	4.563
Banques en Hongrie	525	-	-
ELLA Bank	525	-	-
Sociétés immobilières	1.356	895	177
ERIV : AFET – Prêt hypothécaire amortissable, au taux Euribor 3 mois + 1,45 point, échéance 2011	203	214	-
ERIV : CORTEFIEL – Prêt hypothécaire, au taux Euribor 3 mois + 0,85 point, échéance 2013 + 2 x 1 an	100	165	-
Vendome Commerce : AFET – Prêt hypothécaire amortissable, au taux Euribor 3 mois + 1,45 point, échéance 2011	203	214	-
REOF2 : HSHNordBank – Prêt hypothécaire au taux Euribor 3 mois + 0,65, échéance 2012	124	-	-
ERIV2 : RBS – Prêt hypothécaire au taux Euribor + 0,85 point, échéance 2014	104	-	-
Autres dettes (a)	623	301	177
Autres	454	416	126
Dérivés sur autres dettes émises (hors dettes de financement) par ligne d'émission – Toute entités	2	(3)	-
AUTRES DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) PAR LIGNE D'EMISSION	3.207	2.658	5.415
Soldes de banque créditeurs	1.493	1.338	762
AUTRES DETTES EMISES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRESENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CREDITEURS	6.260	8.711	8.411

(a) Cette ligne inclut notamment la dette de la société immobilière European Office Income Venture présentée en autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres au 31.12.2005 pour un montant de 177 M€.

Au 31 décembre 2007, les autres dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes créditeurs bancaires s'élèvent à 6.260 millions d'euros, en baisse de 2.451 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006, soit une baisse de 2.344 millions d'euros à taux de change constants, s'expliquant principalement par :

- une diminution de 2.796 millions d'euros liée à la cession des activités aux Pays-Bas (qui incluaient les « entités ad hoc » Holland Homes, dont le but était de titriser le surplus des portefeuilles de prêts hypothécaires de DBV Life aux Pays-Bas),
- une réduction de 428 millions d'euros des dettes émises représentées par des titres des CDO,
- une baisse de 324 millions d'euros sur les comptes à terme d'AXA Bank Belgium en raison du ralentissement de l'activité interbancaire,

- une diminution de 126 millions d'euros des autres dettes émises (hors dettes de financement) par AXA Sun Life.

Ces mouvements sont partiellement compensés par :

- une hausse de 193 millions d'euros des soldes de banque créditeurs,
- une hausse de 164 millions d'euros des dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux d'AXA SA,
- entrée dans le périmètre de consolidation des sociétés immobilières European Retail Income Venture II (104 millions d'euros), Real Estate Opportunity Fund II (124 millions d'euros), European Logistics Income Venture (90 millions d'euros) et Alternative Property Income Venture (55 millions d'euros), et une augmentation de 96 millions d'euros de la dette de European Retail Income Venture,
- une augmentation de 529 millions d'euros en Hongrie en raison de la consolidation d'ELLA Bank.

17.3. MÉTHODOLOGIE ET ÉVALUATION DE LA JUSTE VALEUR DES DETTES ÉMISES REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS (HORS DETTES DE FINANCEMENT)

La juste valeur des dettes émises (hors dettes de financement) représentées par des titres et soldes de banque créditeurs, s'élève à 6.259 millions d'euros au 31 décembre 2007. Seules les dettes émises représentées par des titres font l'objet d'un recalcul de la juste valeur parmi les émissions détaillées dans

le tableau ci-dessus. Les autres lignes sont principalement constituées d'opérations de pensions livrées ou de dettes interbancaires à court terme contractées par les banques du Groupe. Par construction, leur juste valeur est très proche du nominal.

17.3.1. Dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (hors dettes de financement) par mode d'évaluation

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
	Valeur au bilan	Valeur au bilan	Valeur au bilan
Dettes représentées par des titres au coût amorti	666	586	902
Dettes représentées par des titres détenus à des fins de transaction	-	-	-
Dettes d'exploitation représentées par des titres désignées à la juste valeur par résultat	895	4.129	1.508
Dettes représentées par des titres	1.560	4.715	2.410
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire au coût amorti	3.205	2.535	5.112
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transaction	-	-	-
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat	-	126	127
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire	3.205	2.661	5.239
Soldes de banque créditeurs	1.493	1.338	762
DETTES (HORS DETTES DE FINANCEMENT) REPRÉSENTÉES PAR DES TITRES ET SOLDES DE BANQUE CRÉDITEURS ^(a)	6.258	8.714	8.411
<i>Dont dettes à la juste valeur par résultat</i>	<i>895</i>	<i>4.255</i>	<i>1.637</i>

(a) Hors impact des dérivés

17.3.2. Dettes émises représentées par des titres (hors dettes de financement) évaluées à la juste valeur

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007			31 décembre 2006			31 décembre 2005		
	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	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 d'exploitation représentées par des titres désignées à la juste valeur par résultat	202	693	895	594	3.536	4.129	726	782	1.508
Dettes (hors dettes de financement) représentées par des titres ^(a)	202	693	895	594	3.536	4.129	726	782	1.508
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire détenues à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes envers les entreprises du secteur bancaire désignées à la juste valeur par résultat	-	-	-	126	-	126	129	-	129
Dettes (hors dettes de financement) envers les entreprises du secteur bancaire ^(a)	-	-	-	126	-	126	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. La

diminution de la dette désignée à la juste valeur par résultat est essentiellement imputable à la cession des activités aux Pays-Bas.

17.4. 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 2007		31 décembre 2006		31 décembre 2005	
	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste valeur
Dépôts et cautionnements	183	183	275	275	45	45
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies	1.842	1.842	1.223	1.223	771	771
Assurés, courtiers, agents généraux	4.116	4.116	6.248	6.248	3.494	3.494
Autres dettes	891	891	201	201	371	371
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.033	7.033	7.947	7.947	4.680	4.680
Dépôts et cautionnements	1.805	1.805	1.850	1.850	1.508	1.508
Comptes courants vis-à-vis d'autres compagnies ^(a)	4.128	4.128	3.941	3.941	1.927	1.927
Autres dettes	90	90	58	58	72	72
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6.024	6.024	5.849	5.849	3.507	3.507

(a) Inclus un traité de réassurance quote-part entre AXA RE et Paris Ré (2,431 millions d'euros en 2007 et 2,214 millions d'euros en 2006) dans le cadre de la cession par le Groupe de l'activité d'AXA RE.

Au 31 décembre 2007, les dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée s'élèvent à 7.033 millions d'euros, en baisse de 914 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006 (7.947 millions d'euros incluant la contribution de Winterthur pour un montant de 3.451 millions d'euros).

Au 31 décembre 2007, les dettes nées d'opérations de réassurance cédée s'élèvent à 6.024 millions d'euros, en hausse de 175 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006 (5.849 millions d'euros incluant la contribution de Winterthur pour un montant de 372 millions d'euros).

17.5. MATURITÉ ET EXPOSITION AU RISQUE DE TAUX

Les tableaux ci-dessous présentent les maturités contractuelles des dettes émises représentées par des titres et des soldes de banque créditeurs (hors impact des dérivés). 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.

(En millions d'euros)

	Valeur au bilan par maturité contractuelle au 31 décembre			Total de la valeur au bilan
	12 mois ou moins de 12 mois	De 1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	
2007	3.373	973	1.912	6.258
2006	3.526	795	4.394	8.714
2005	6.158	168	2.085	8.411

Exclut l'impact des dérivés, ces derniers étant détaillés dans la Note 19.4.

18.1. EXPLICATION DE LA CHARGE D'IMPÔT CONSOLIDÉE

18.1.1. Décomposition de la charge d'impôt entre impôts exigibles et impôts différés

La charge d'impôt sur les bénéfices se décompose comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 ^(b)	31 décembre 2005 ^(b) Retraité ^(a)
Impôt sur les bénéfices en France ^(a)	396	175	284
Exigible	598	1.043	191
Différé	(202)	(867)	93
Impôt sur les bénéfices à l'étranger ^(a)	1.387	1.816	1.170
Exigible	1.732	991	1.059
Différé	(344)	825	111
TOTAL IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES DES ACTIVITÉS CONTINUES	1.783	1.991	1.454
Impôt exigible des activités cédées	23	46	42
Impôt différé des activités cédées	4	6	(6)
IMPÔT DES ACTIVITÉS CÉDÉES	28	52	36
CHARGE D'IMPÔT TOTALE	1.811	2.043	1.490

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables en 2006 et à la note 1.11.2, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni ainsi que la reclassification des Titres Subordonnés à Durée Indéterminé «TSDI» ont eu pour effet des retraitements en 2005, dont les effets sont détaillés en note 13 et 14.

(b) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Le montant de 1.732 millions d'euros (991 millions d'euros et 1.059 millions d'euros respectivement en 2006 et 2005) de charge d'impôts exigibles sur les bénéfices à l'étranger comprend 283 millions d'euros de « policyholder tax » (243 millions d'euros et 163 millions d'euros respectivement en 2006 et 2005). Le montant de – 344 millions d'euros (825 millions d'euros et 111 millions d'euros respectivement en 2006 et 2005) correspond à un produit lié à une reprise de provision sur les impôts différés sur les bénéfices à

l'étranger dont – 189 millions d'euros de « policyholder tax » (169 millions d'euros et 395 millions d'euros respectivement en 2006 et 2005).

Le « policyholder tax » correspond à un impôt spécifique auquel sont soumises les sociétés d'assurance au Royaume-Uni et en Australie sur la partie Assurance Vie de leurs activités, et prélevé sur les comptes des assurés.

18.1.2. 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 2007	31 décembre 2006 ^(b)	31 décembre 2005 ^(b)
Résultat net avant impôt (hors contribution des activités cédées et sociétés mises en équivalence)	7.681	7.593	6.142
Taux d'impôt théorique	34,43 %	34,43 %	34,93 %
Charge d'impôt théorique	2.645	2.614	2.150
Effets des différentiels de taux sur la charge théorique d'impôt	(118)	(68)	(117)
Effets des variations de taux d'impôts	(25)	(82)	(24)
Impact des éléments du résultat taxés à un taux différent et impact des impôts non liés au résultat avant impôt	(45)	77	318
Incidence des différentiels de taux et de bases	(188)	(73)	178
Utilisation des déficits fiscaux non activés aux clôtures précédentes	(45)	(51)	(32)
Activation des déficits fiscaux non constatés aux clôtures précédentes	(9)	(82)	(16)
Déficits fiscaux générés au cours de l'exercice et non activés	13	18	11
Décomptabilisation de l'IDA lié aux pertes fiscales ^(a)	1	19	(387)
Incidence des déficits fiscaux	(39)	(95)	(423)
Différences permanentes sur produits et charges financiers	(555)	(385)	(664)
Différences permanentes sur les autres produits et charges	135	30	44
Incidence des différences permanentes	(420)	(355)	(621)
Correction de l'impôt exigible sur exercices antérieurs	(170)	(204)	(177)
Réestimation des autres impôts différés actifs ^(a)	(32)	(4)	(34)
Autres éléments	(12)	108	382
Incidence des corrections, pertes de valeur et autres éléments	(214)	(100)	170
Charge d'impôt réelle	1.784	1.991	1.454
Taux d'impôt effectif (%)	23,22 %	26,22 %	23,68 %

(a) La décomptabilisation de valeur de l'IDA liée aux pertes fiscales est présentée sur la ligne « Incidence des déficits fiscaux ».

(b) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Le détail du taux d'impôt théorique se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007		31 décembre 2006 ^(c)		31 décembre 2005 ^(c)	
	Résultat consolidé avant impôt ^(a)	Taux d'impôt théorique	Résultat consolidé avant impôt ^(a)	Taux d'impôt théorique	Résultat consolidé avant impôt ^(a)	Taux d'impôt théorique
France	1.243	34,43 %	856	34,43 %	1.209	34,93 %
États-Unis	2.027	35,00 %	2.152	35,00 %	1.815	35,00 %
Royaume-Uni	409	30,00 %	879	30,00 %	930	30,00 %
Japon	353	36,21 %	427	36,21 %	25	36,21 %
Allemagne	687	40,00 %	573	40,00 %	505	40,00 %
Belgique	409	33,99 %	681	33,99 %	420	33,99 %
Suisse ^(b)	280	22,00 %	-	-	-	-
Autres pays	2.273	-	2.025	-	1.238	-
TOTAL	7.681	-	7.593	-	6.142	-

(a) Exclut le résultat des activités cédées et la contribution des sociétés mises en équivalence.

(b) En 2006 et 2005, avant l'intégration de Winthertur, la Suisse était présentée dans « Autres pays ».

(c) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

18.2. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés nets se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007			31 décembre 2006 Retraité ^(a)	31 décembre 2005
	Impôts Différés Actifs (IDA)	Impôts Différés Passifs (IDP)	Impôts Différés Nets	Impôts Différés Nets	Impôts Différés Nets
Impôts différés actifs / (passifs) relatifs à l'enregistrement par :					
- Le compte de résultat	7.517	8.242	(725)	(897)	(380)
- Réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	678	1.378	(701)	(1.833)	(2.557)
- Réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	13	16	(3)	(28)	(65)
- Réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	-	1	(1)	(1)	(1)
- Réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	32	99	(67)	224	369
- Réserves liés aux stock options	98	1	97	142	87
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	8.338	9.739	(1.401)	(2.395)	(2.547)
Policyholder tax – Impôts différés actifs / (passifs) ^(a)	207	1.190	(982)	(1.268)	(1.033)
Total des impôts différés actifs / (passifs)	8.545	10.928	(2.383)	(3.663)	(3.580)

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

Dans le tableau ci-dessus, les positions nettes présentées correspondent aux positions actives et passives au bilan consolidé du Groupe. Cependant, la décomposition des IDA/IDP

présentée dans le tableau correspond aux impôts différés avant la compensation effectuée pour des besoins de présentation du bilan.

(En millions d'euros)

	2007					
	Ouverture	Variations par le compte de résultat	Variations par les capitaux propres	Impact du change	Variation de périmètre et autres variations	Clôture
Impôts différés par le compte de résultat	(897)	363	-	53	(244)	(725)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(1.833)	-	1.048	31	53	(701)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	(28)	-	26	-	(1)	(3)
Impôts différés par réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	(1)	-	-	-	-	(1)
Impôts différés par réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	224	-	(283)	(1)	(7)	(67)
Impôts différés par réserves liés aux stock options	142	-	1	(13)	(34)	97
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	(2.395)	363	792	70	(232)	(1.401)
Policyholder tax – Impôts différés par le compte de résultat	(1.268)	183	-	94	7	(984)
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	-	-	3	-	-	2
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	-	-	-	-	-	-
Policyholder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	(1.268)	183	3	94	7	(982)
Total des impôts différés actifs / (passifs)	(3.663)	547	795	164	(226)	(2.383)

(En millions d'euros)

	2006 Retraité ^(a)					Clôture
	Ouverture	Variations par le compte de résultat	Variations par les capitaux propres	Impact du change	Variation de périmètre et autres variations	
Impôts différés par le compte de résultat	(380)	194	–	56	(767)	(897)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(2.557)	–	697	41	(14)	(1.833)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	(65)	–	16	–	21	(28)
Impôts différés par réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	(1)	–	–	(0)	–	(1)
Impôts différés par réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	369	–	(129)	(5)	(12)	224
Impôts différés par réserves liés aux stock options	87	–	67	(12)	–	142
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	(2.547)	194	652	79	(772)	(2.395)
Policyholder tax – Impôts différés par le compte de résultat	(1.026)	(157)	–	(23)	(61)	(1.268)
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(7)	–	7	–	–	–
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	–	–	2	–	(2)	–
Policyholder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	(1.033)	(157)	8	(24)	(63)	(1.268)
Total des impôts différés actifs / (passifs)	(3.580)	37	660	55	(834)	(3.663)

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions d'euros)

	2005					Clôture
	Ouverture	Variations par le compte de résultat	Variations par les capitaux propres	Impact du change	Variation de périmètre et autres variations	
Impôts différés par le compte de résultat	(316)	198	–	(75)	(187)	(380)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(2.243)	–	(296)	(61)	42	(2.557)
Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	(55)	(1)	(10)	–	–	(65)
Impôts différés par réserves suite à la revalorisation des immobilisations corporelles	–	–	(1)	–	–	(1)
Impôts différés par réserves liés aux pertes et gains sur engagements de retraite à prestations définies	140	–	216	12	1	369
Impôts différés par réserves liés aux stock options	–	–	63	5	20	87
Impôts différés actifs / (passifs) hors policyholder tax	(2.474)	197	(29)	(119)	(124)	(2.547)
Policyholder tax – Impôts différés par le compte de résultat ^(a)	(579)	(396)	–	(19)	(144)	(1.026)
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des actifs disponibles à la vente	(5)	–	(2)	–	–	(7)
Policyholder tax – Impôts différés par réserves suite à la variation de la juste valeur des dérivés de couverture	2	–	(2)	2	(3)	–
Policyholder tax – Impôts différés actifs / (passifs)	(582)	(396)	(3)	(18)	(146)	(1.033)
Total des impôts différés actifs / (passifs)	(3.056)	(198)	(32)	(136)	(270)	(3.580)

(a) Conformément ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables et à la note 1.11.2, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni ainsi que la reclassification des Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont eu pour conséquence des retraitements en 2005, dont les effets sont détaillés en note 13 et 14.

Impôts différés actifs (IDA) comptabilisés, par maturité et date d'expiration :

Les tableaux ci-dessous présentent : (i) dans la première partie, la date avant laquelle le Groupe prévoit d'utiliser les

impôts différés actifs (IDA) comptabilisés à la fin de l'année ; (ii) dans la seconde partie, la « date d'expiration » de ces impôts différés actifs (IDA), c'est-à-dire la date au-delà de laquelle le Groupe ne pourra plus les utiliser.

	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	175	171	19
Autres impôts différés actifs comptabilisés	1.745	368	326
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE PREVUE D'UTILISATION	1.921	539	345
Base de déficit reportable correspondant	681	621	89
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	5	39	12
Autres impôts différés actifs comptabilisés	397	55	67
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	402	94	79
Base de déficit reportable correspondant	17	173	49

	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	261	57	48
Autres impôts différés actifs comptabilisés	1.703	378	346
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE PREVUE D'UTILISATION	1.963	436	394
Base de déficit reportable correspondant	876	188	171
IDA comptabilisés sur déficits fiscaux	5	2	46
Autres impôts différés actifs comptabilisés	351	54	57
TOTAL DES IDA COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	356	57	103
Base de déficit reportable correspondant	18	7	128

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions d'euros)

2007							TOTAL
IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment		
21	24	18	32	10	-		469
354	446	127	624	3.879	-		7.868
374	470	144	656	3.888	-		8.338
100	116	73	167	22	-		1.869
20	9	8	5	4	369		470
89	149	16	218	1.025	5.854		7.868
108	158	24	223	1.028	6.223		8.338
66	38	32	11	5	1.479		1.869

(En millions d'euros)

2006 Retraité ^(a)							TOTAL
IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment		
25	30	16	11	10	-		457
366	574	157	1.780	2.228	-		7.534
391	604	174	1.791	2.238	-		7.991
114	128	82	77	45	-		1.682
32	19	7	9	10	327		457
80	151	13	239	986	5.606		7.538
112	170	21	248	995	5.933		7.995
89	52	20	25	45	1.298		1.682

Impôts différés actifs (IDA) non comptabilisés, par date d'expiration :

Les tableaux ci-dessous indiquent la ventilation des impôts différés actifs (IDA) potentiels, non comptabilisés à la fin de l'exercice et qui sont considérés comme non recouvrables à la « date d'expiration », c'est-à-dire la date au-delà de laquelle le Groupe ne pourra plus les utiliser.

	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA non comptabilisés sur déficits fiscaux	6	6	1
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	-	-	-
TOTAL DES IDA NON COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	6	6	1
Base de déficit reportable correspondant	19	15	3

	IDA 1 an	IDA 2 ans	IDA 3 ans
IDA non comptabilisés sur déficits fiscaux	-	2	82
Autres impôts différés actifs non comptabilisés	4	-	-
TOTAL DES IDA NON COMPTABILISÉS PAR DATE LIMITE D'UTILISATION	4	2	82
Base de déficit reportable correspondant	-	7	363

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions d'euros)

2007							TOTAL
IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment		
11	6	14	2	6	108		159
-	-	-	5	-	-		5
11	6	14	7	6	108		164
29	14	38	6	35	209		370

(En millions d'euros)

2006 Retraité ^(a)							TOTAL
IDA 4 ans	IDA 5 ans	IDA 6 ans	IDA 7 à 11 ans	IDA > 11 ans	Indéfiniment		
20	14	12	(14)	-	114		229
-	-	-	-	1	305		310
20	14	12	(14)	1	419		539
71	36	30	11	-	415		933

NOTE 19 > INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Cette note exclut les produits dérivés répondant à la définition d'instruments de capitaux propres détaillés en note 13, ainsi que les instruments dérivés détenus par les fonds d'investissement consolidés du « Satellite Investment

Portfolio » tels que définis au paragraphe 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.

19.1. INSTRUMENTS DÉRIVÉS : ÉCHÉANCIER, VALEURS NOTIONNELLES ET JUSTES VALEURS

	Échéancier des notionnels au 31 décembre 2007 ^(a)						Valeur notionnelle		
	Inf. à 1 an	Inf. à 2 ans	Inf. à 3 ans	Inf. à 4 ans	Inf. à 5 ans	Sup. à 5 ans	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Swaps de taux	10.311	7.380	8.463	4.692	3.481	36.154	70.480	68.749	78.392
Swaps de devises	11.507	4.431	4.143	2.386	2.768	10.446	35.681	34.462	26.237
Swaps de base	–	–	119	–	68	32	220	314	792
Equity swap	2.189	52	20	15	–	55	2.331	1.337	1.124
Total return swaps	4.648	–	–	2	22	2.923	7.595	6.976	1.770
SWAPS	28.655	11.863	12.745	7.095	6.338	49.611	116.307	111.837	108.315
Caps	–	7.162	7.000	1.051	405	8.511	24.128	25.382	42.326
Floors	–	8.148	4.094	4.074	–	2.037	18.353	24.308	20.626
Collars	1.000	–	–	–	–	–	1.000	–	–
Swaptions	1.759	753	308	366	317	4.773	8.275	11.203	2.526
Calls achetés	1.023	6	16	9	–	2.318	3.371	4.760	1.338
Calls vendus	3.032	–	–	–	–	–	3.032	11	108
Puts achetés	3.107	2.285	76	85	77	739	6.369	1.463	796
Puts vendus	133	4	–	–	–	–	137	2.309	143
OPTIONS	10.053	18.358	11.494	5.584	799	18.378	64.665	69.436	67.862
Forwards et futures achetés	8.731	101	1	–	82	–	8.916	12.024	1.712
Forwards et futures vendus	26.019	4.416	4	–	84	209	30.732	34.101	19.499
FORWARDS ET FUTURES	34.751	4.518	5	–	166	209	39.649	46.124	21.211
DERIVES DE CREDIT	16	1.362	5.665	1.053	2.141	1.032	11.269	9.854	9.771
Autres	3	9	–	400	6	1.269	1.687	638	13
TOTAL	73.478	36.109	29.909	14.131	9.450	70.499	233.576	237.890	207.172

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.

(En millions d'euros)

Juste valeur positive			Juste valeur négative			Juste valeur nette			Variation de juste valeur 2007/2006
31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	
956	1.307	2.113	1.344	1.099	777	(388)	208	1.336	(596)
2.311	1.854	958	688	693	909	1.622	1.161	49	462
2	17	54	2	5	3	-	11	50	(11)
86	171	50	54	246	95	32	(75)	(46)	107
510	365	273	347	225	8	163	140	265	23
3.865	3.713	3.447	2.435	2.268	1.792	1.429	1.445	1.656	(16)
20	17	18	118	207	255	(98)	(190)	(237)	93
109	7	10	-	-	-	109	7	10	103
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
128	253	115	-	-	-	128	253	115	(125)
93	174	14	-	-	2	93	174	13	(81)
-	-	1	18	-	1	(18)	(0)	-	(18)
124	68	-	-	12	19	124	56	(19)	68
-	-	-	-	8	-	-	(8)	-	8
475	518	160	136	227	277	339	292	(117)	48
60	241	13	84	31	5	(24)	211	8	(235)
303	153	42	54	1.291	597	249	(1.138)	(556)	1.387
363	395	55	138	1.322	602	225	(927)	(548)	1.152
83	54	21	68	9	33	15	45	(12)	(29)
110	86	8	11	7	-	99	79	8	20
4.896	4.766	3.691	2.788	3.833	2.704	2.107	933	987	1.174

19.2. 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 2007									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		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	4.115	(16)	1.151	8	-	1	65.215	(381)	70.480	(388)
Swaps de devises	133	-	427	26	14.163	1.510	20.958	86	35.681	1.622
Swaps de base	-	-	-	-	-	-	220	-	220	-
Equity swap	1.754	(1)	-	-	-	-	577	32	2.331	32
Total return swaps	-	-	-	-	-	-	7.595	163	7.595	163
SWAPS	6.002	(17)	1.578	34	14.163	1.511	94.564	(99)	116.307	1.429
Caps	-	-	-	-	290	3	23.838	(101)	24.128	(98)
Floors	-	-	-	-	-	-	18.353	109	18.353	109
Collars	-	-	-	-	-	-	1.000	-	1.000	-
Swaptions	-	-	1.767	27	-	-	6.509	101	8.275	128
Calls achetés	-	-	-	-	-	-	3.371	93	3.371	93
Calls vendus	-	-	-	-	-	-	3.032	(18)	3.032	(18)
Puts achetés	-	-	-	-	-	-	6.369	124	6.369	124
Puts vendus	-	-	-	-	-	-	137	-	137	-
OPTIONS	-	-	1.767	27	290	3	62.609	309	64.665	339
Forwards et futures achetés	1.021	(38)	-	-	-	-	7.895	14	8.916	(24)
Forwards et futures vendus	3.276	79	-	-	209	(3)	27.247	173	30.732	249
FORWARDS ET FUTURES	4.297	41	-	-	209	(3)	35.143	187	39.649	225
DERIVES DE CREDIT	-	-	-	-	-	-	11.269	15	11.269	15
Autres	-	-	-	-	-	-	1.687	99	1.687	99
TOTAL	10.298	24	3.345	61	14.662	1.511	205.271	511	233.576	2.107

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.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		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	3.728	(97)	996	59	-	-	64.025	246	68.749	208
Swaps de devises	164	6	234	15	9.554	1.093	24.509	46	34.462	1.161
Swaps de base	-	-	-	-	-	-	314	11	314	11
Equity swap	1.224	(153)	-	-	-	-	112	78	1.337	(75)
Total return swaps	-	-	-	-	-	-	6.976	140	6.976	140
SWAPS	5.117	(245)	1.230	75	9.554	1.093	95.937	522	111.837	1.445
Caps	-	-	-	-	290	3	25.092	(193)	25.382	(190)
Floors	-	-	-	-	-	-	24.308	7	24.308	7
Collars	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Swaptions	-	-	2.539	94	-	-	8.665	159	11.203	253
Calls achetés	-	-	-	-	1.554	46	3.206	128	4.760	174
Calls vendus	-	-	-	-	-	-	11	-	11	-
Puts achetés	-	-	-	-	-	-	1.463	56	1.463	56
Puts vendus	-	-	-	-	1.566	(4)	743	(4)	2.309	(8)
OPTIONS	-	-	2.539	94	3.410	45	63.488	153	69.436	292
Forwards et futures achetés	872	6	-	-	208	4	10.943	201	12.024	211
Forwards et futures vendus	3.215	(35)	-	-	2.392	26	28.493	(1.129)	34.101	(1.138)
FORWARDS ET FUTURES	4.088	(29)	-	-	2.600	30	39.437	(928)	46.124	(927)
DERIVES DE CREDIT	-	-	-	-	-	-	9.854	45	9.854	45
Autres	-	-	-	-	-	21	638	58	638	79
TOTAL	9.204	(274)	3.769	169	15.564	1.189	209.353	(150)	237.890	933

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.

	31 décembre 2005									
	Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de juste valeur		Instruments dérivés utilisés dans une relation de couverture de flux de trésorerie		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 swap	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)
FORWARDS 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 macro-couverture, et autres, en position active et passive.

La Note 4 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, la quatrième 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 » tels que définis par l'IASB dans son amendement à la norme IAS 39.

Le Groupe AXA a recours à des produits dérivés dans le cadre de la gestion de son exposition financière, notamment en termes de taux d'intérêts, de devises, de risque de contrepartie et pour couvrir, dans certains cas, son exposition aux marchés actions et immobilier.

Au 31 décembre 2007, le montant notionnel total des produits dérivés détenus par le Groupe AXA s'élève à 233 milliards d'euros (contre 238 milliards d'euros et 207 milliards respectivement à fin 2006 et 2005). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à 2.107 millions d'euros au 31 décembre 2007 (contre 933 millions d'euros et 987 millions d'euros respectivement à fin 2006 et 2005).

Le montant notionnel 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 montant notionnel 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 notionnel. 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.

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 2007 et sur la base des montants notionnels, (i) 50 % des produits dérivés utilisés sont des swaps (47 % et 52 % respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005),

(ii) 28 % sont des produits optionnels (essentiellement caps, floors et collars) contre 29 % et 33 % respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005, (iii) 17 % sont des contrats à terme et des futures (principalement hors produits de change) contre 19 % et 10 % respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005 et (iv) 5 % correspondent à des dérivés de crédit, contre 4 % et 5 % respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005. Notons que les dérivés de crédit sont une alternative à l'investissement en obligations d'entreprises.

Au 31 décembre 2007, le montant notionnel 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 28.305 millions d'euros (31 décembre 2006 : 28.537 millions d'euros et 31 décembre 2005 : 20.897 millions d'euros). La juste valeur nette de ces mêmes produits dérivés s'établit à 1.596 millions d'euros au 31 décembre 2007 (contre 1.083 millions et 208 millions d'euros respectivement à fin 2006 et 2005).

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 notionnelle 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) des swaps de devises afin de gérer les flux de trésorerie et les investissements libellés en devises étrangères.

Sur une base consolidée, le montant notionnel des swaps au 31 décembre 2007 est de 116.307 millions d'euros (2006 : 111.837 millions et 2005 : 108.315 millions d'euros). Leur valeur de marché s'élève à 1.429 millions d'euros au 31 décembre 2007 (contre 1.445 millions d'euros et 1.656 millions d'euros respectivement à fin 2006 et 2005).

Au 31 décembre 2007, les swaps de taux d'intérêt représentent 61 % des swaps utilisés par AXA (contre respectivement 61 % et 72 % à fin 2006 et 2005). Ils sont utilisés en particulier par (i) la Société afin de limiter son exposition au risque de taux d'intérêt sur ses financements (valeur notionnelle de 46.481 millions d'euros contre 39.602 millions d'euros et 31.612 millions d'euros respectivement à fin 2006 et 2005), (ii) AXA Bank Belgium 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 (10.799 millions d'euros de montant notionnel à fin 2007 contre 11.864 millions d'euros et 28.283 millions d'euros à fin 2006 et 2005, cette baisse résultant d'une diversification dans l'allocation des actifs dans le cadre de la gestion dynamique du portefeuille de trésorerie) et par (iii) AXA Japan, (valeur notionnelle de 3.226 millions d'euros à fin 2007 contre respectivement 4.202 millions et 7.402 millions d'euros à fin 2006 et 2005) 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). La baisse de la valeur notionnelle en 2007 chez AXA Japan est principalement imputable à la vente d'obligations libellées en dollars détenues via des OPCVM consolidés au profit d'un réinvestissement en obligations japonaises.

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 28.698 millions d'euros (contre 21.968 millions et 17.156 millions d'euros à fin 2006 et 2005), et AXA Japan d'une couverture totale de 1.259 millions d'euros (contre 3.071 millions et 5.057 millions à fin 2006 et 2005) notamment afin de limiter son exposition au risque de variation de change sur ses dettes internes et prêts.

Au 31 décembre 2007, 81 % du montant notionnel total des swaps ne sont pas utilisés dans le cadre d'une relation de couverture qualifiée au sens d'IAS 39 (contre 86 % et 81 % aux 31 décembre 2006 et 2005 respectivement), et incluent notamment 61.291 millions d'euros chez la Société (contre 51.203 millions d'euros au 31 décembre 2006 et 38.566 millions d'euros au 31 décembre 2005) et 13.901 millions d'euros chez AXA Bank Belgium qui, dans le cadre de son activité, utilise principalement des swaps de taux d'intérêts générateurs de profits à court terme (2006 : 16.728 millions d'euros et 2005 : 27.826 millions d'euros).

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une relation de couverture de juste valeur s'élèvent à 6.002 millions d'euros au 31 décembre 2007 (5.117 millions d'euros à fin 2006 et 9.327 millions d'euros à fin 2005), dont 850 millions d'euros de swaps de taux chez la Société en couverture d'une partie de ses dettes de financement, 1.632 millions d'euros chez AXA Japan (dont principalement 927 millions d'euros de swaps de taux pour couvrir les obligations libellées en euros et 705 millions d'euros d'equity swaps), et 2.180 millions d'euros de swaps de taux chez AXA Bank Belgium en couverture des risques de taux d'intérêts.

Les montants notionnels de swaps utilisés dans le cadre d'une couverture de flux de trésorerie futurs s'élèvent à 1.578 millions d'euros (contre 1.230 millions d'euros au 31 décembre 2006 et 1.050 millions d'euros au 31 décembre 2005), dont 521 millions d'euros de swaps de taux en Belgique (Activité Vie), 598 millions d'euros en Allemagne principalement dans des CDOs, et 289 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 14.163 millions d'euros (contre 9.554 millions d'euros à fin 2006 et 9.724 millions d'euros fin 2005), dont 13.084 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 ou floor. Ces produits sont destinés à fournir une couverture en cas de hausse des taux (caps) ou de baisse des taux (floors). Au 31 décembre 2007, le montant notionnel de ces instruments s'élève à 42.481 millions d'euros (contre 46.690 millions et 62.952 millions d'euros à fin 2006 et 2005), la baisse provenant principalement des Etats-Unis et de la France, du fait de l'arrivée à échéance fin 2007 d'une partie des couvertures, qui n'ont pas été remplacées immédiatement. Ils représentent 66 % du montant notionnel total des options (contre respectivement 72 % et 93 % à fin 2006 et 2005), tandis que leur juste valeur nette s'établit à 11 millions d'euros (contre -184 millions d'euros à fin 2006 et -226 millions d'euros à fin 2005). 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.

Au 31 décembre 2007, les swaptions représentent 13 % du montant notionnel total des options, et sont principalement souscrits en (i) Suisse pour 2.767 millions d'euros (contre 4.191 millions d'euros à fin 2006), dont 1.767 millions d'euros (2.089 millions à fin 2006), où ils sont utilisés en couverture du risque de réinvestissement par le segment Suisse Vie Individuelle, (ii) Belgique (activité vie) pour un montant de 2.366 millions d'euros afin de se couvrir contre la baisse des taux dans le fonds Vie Traditionnelle et dans le fonds spécifique Vie Entreprise (respectivement 1.148 millions et 627 millions d'euros), et contre le risque de perte de clientèle suite à une hausse des taux dans les fonds cantonnés (Crest pour 591 millions d'euros), et (iii) Allemagne (pour 1.500 millions d'euros).

c) Futures et Forwards

Les futures sont des contrats à terme dont le débouclage intervient à une date spécifiée pour un montant défini à l'avance 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 notionnel des futures et forwards s'élève à 39.649 millions d'euros au 31 décembre 2007 (2006 : 46.124 millions d'euros et 2005 : 21.211 millions d'euros) tandis que leur valeur de marché s'établit à 225 millions d'euros au 31 décembre 2007 (contre -927 millions d'euros à fin 2006 et -548 millions d'euros à fin 2005).

Au 31 décembre 2007, les forwards et les futures liés à des opérations de change représentent 76 % de l'ensemble des montants notionnels de ces contrats contre 81 % et 80 % à fin 2006 et 2005.

Les entités suisses utilisent des futures et forwards pour un montant notionnel total de 16.780 millions d'euros (19.642 millions d'euros à fin 2006), dont 4.297 millions (3.653 millions d'euros à fin 2006) sont utilisés dans le cadre d'une couverture de juste valeur et 12.483 millions d'euros (13.775 millions d'euros à fin 2006) ne répondant pas aux critères de la comptabilité de couverture au sens IAS 39.

AXA Japan utilise aussi des contrats à terme en devises étrangères (pour un montant notionnel total de 5.518 millions d'euros) pour couvrir le risque de change lié à ses investissements en obligations américaines et européennes à maturité fixe principalement inclus dans les fonds contrôlés. Conformément aux normes IAS 21 et IAS 39, tout ou partie de la variation de change relative à ces obligations est enregistré 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.

Ce type de contrat est également employé par AXA dans le cadre de ses opérations aux Etats-Unis pour le programme de gestion dynamique des risques liés aux garanties planchers sur les produits d'épargne retraite en unités de compte.

Les autres futures utilisés le sont principalement par les compagnies d'assurance pour couvrir leurs futures marges opérationnelles.

Ainsi, à fin 2007, pour 89 % du montant notionnel de ces contrats, les dérivés sont utilisés dans le cadre d'une relation de couverture non qualifiée au sens IAS 39 (contre respectivement 86 % et 96 % à fin 2006 et 2005).

d) Dérivés de crédit

AXA utilise ces produits dérivés notamment afin de gérer l'exposition de ses actifs et passifs aux risques de variations des taux d'intérêts, mais également pour améliorer le rendement des actifs investis.

Au 31 décembre 2007, le montant notionnel total de ces produits dérivés s'élève à 19.523 millions d'euros dont :

- 8.254 millions d'euros se rapportent aux risques auxquels sont exposés les fonds d'investissement des « satellite investment portfolio » (cf. Note 1.7.2.), et qui ne sont pas détaillés dans cette note. De tels dérivés de crédit sont principalement utilisés en France (6.998 millions) et en Belgique (895 millions) comme moyen alternatif pour investir dans les obligations d'entreprise.
- 11.269 millions d'euros détenus en direct ou à travers des « core investment portfolio » ou des CDOs affichant une juste valeur de 15 millions d'euros et détaillées dans la présente note.

Ces instruments sont principalement utilisés dans les CDOs (montant notionnel total de 4.003 millions d'euros à fin 2007, 4.272 millions d'euros à fin 2006 et 4.612 millions d'euros à fin 2005) qui ont recours aux dérivés de crédit pour la constitution de leur portefeuille de collatéraux. AXA Japan utilise également des dérivés de crédit (4.253 millions d'euros au 31 décembre 2007, contre 4.676 millions d'euros à fin 2006 et 4.623 millions d'euros fin 2005) sur des obligations assorties d'une notation élevée afin d'améliorer le rendement de son portefeuille, simple stratégie de substitution à l'investissement en direct dans des obligations d'entreprises.

e) Dérivés de mortalité

AXA a annoncé le 13 novembre 2006 la mise en place d'un programme pluriannuel d'une capacité totale d'un milliard d'euros, dont environ 345 millions d'euros (convertis à la date de transaction) ont été placés en 2006, ayant pour objet le transfert du risque de mortalité aux marchés financiers. Ce transfert de risque prend la forme d'un contrat dérivé entre AXA et la société ad hoc « Osiris Capital plc », indexé sur les niveaux de mortalité constatés dans divers pays dans lesquels AXA opère (France, Japon, Australie et Etats-Unis pour le placement 2006). Il est présenté dans la ligne « Autres dérivés ».

19.3. EFFETS DES RELATIONS DE COUVERTURE SUR LES PLACEMENTS

Les instruments dérivés sont présentés au bilan au sein des actifs (et passifs : cf. 19.4.) qu'ils couvrent. Le tableau ci-dessous décrit l'impact des instruments dérivés sur les actifs sous-jacents liés.

	Activité assurance			Valeur nette comptable y compris des 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	12.025	–	20	12.045
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	4.137	–	–	4.137
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Immobilier de placement	16.161	–	20	16.182
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	241.220	(9)	556	241.766
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	55.095	–	58	55.152
Obligations détenues à des fins de transaction	123	–	(3)	120
Obligations non cotées (coût amorti)	–	–	–	–
Obligations	296.438	(9)	610	297.039
Actions disponibles à la vente	33.249	37	64	33.350
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	19.322	–	–	19.322
Actions détenues à des fins de transaction	127	–	–	127
Actions	52.697	37	64	52.799
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	3.446	3	–	3.449
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.260	–	38	2.298
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	135	–	–	135
OPCVM non contrôlés	5.841	3	38	5.882
Autres placements ^(f)	4.352	–	6	4.358
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(27)	–	–	(27)
Placements financiers	359.301	32	719	360.051
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	926	–	–	926
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	39	–	–	39
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	12.817	–	–	12.817
Autres prêts ^(e)	11.370	–	24	11.395
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	25.152	–	24	25.177
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	182.726	–	101	182.827
PLACEMENTS	583.340	32	865	584.237
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'investissement net à l'étranger, et ne pouvant pas être rattachés à une dette au bilan consolidé.

(En millions d'euros)

31 décembre 2007				Total			
Secteur bancaire et autres activités							
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)
1.776	-	-	1.776	13.801	-	20	13.821
-	-	-	-	4.137	-	-	4.137
-	-	-	-	-	-	-	-
1.776	-	-	1.776	17.937	-	20	17.958
-	-	-	-	-	-	-	-
4.933	1	-	4.935	246.153	(8)	556	246.701
832	-	(11)	822	55.927	-	47	55.974
1.042	-	(23)	1.019	1.165	-	(26)	1.139
-	-	-	-	-	-	-	-
6.808	1	(34)	6.775	303.246	(8)	577	303.814
2.550	-	(5)	2.546	35.799	37	59	35.896
271	-	-	271	19.593	-	-	19.593
325	-	-	325	452	-	-	452
3.146	-	(5)	3.141	55.843	37	59	55.940
142	-	-	142	3.588	3	-	3.591
134	-	-	134	2.394	-	38	2.433
8	-	-	8	143	-	-	143
284	-	-	284	6.124	3	38	6.166
166	-	-	166	4.518	-	6	4.524
1.312	-	-	1.312	1.285	-	-	1.285
11.716	1	(38)	11.679	371.016	33	681	371.730
-	-	-	-	-	-	-	-
41	-	-	41	968	-	-	968
1	-	-	1	40	-	-	40
77	-	-	77	77	-	-	77
1	-	-	1	12.818	-	-	12.818
121	-	-	121	11.491	-	24	11.515
7	-	-	7	7	-	-	7
248	-	-	248	25.400	-	24	25.425
-	-	-	-	182.726	-	101	182.827
13.740	1	(38)	13.703	597.080	33	827	597.939
-	-	-	-	-	-	-	-

	Activité assurance			Valeur nette comptable y compris des 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	13.260	–	–	13.260
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	5.364	–	–	5.364
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Immobilier de placement	18.625	–	–	18.625
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	241.652	(83)	(311)	241.258
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat	49.520	–	71	49.591
Obligations détenues à des fins de transaction	71	–	23	94
Obligations non cotées (coût amorti)	10	–	–	10
Obligations	291.253	(83)	(217)	290.953
Actions disponibles à la vente	35.761	(149)	(8)	35.604
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat	22.076	(25)	–	22.050
Actions détenues à des fins de transaction	142	–	–	142
Actions	57.979	(175)	(8)	57.797
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	4.593	6	–	4.599
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	2.321	13	(15)	2.319
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	80	–	–	80
OPCVM non contrôlés	6.994	19	(15)	6.998
Autres placements ^(f)	3.145	–	(1)	3.144
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	(175)	–	–	(175)
Placements financiers	359.197	(238)	(241)	358.718
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	819	–	5	824
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	378	–	–	378
Prêts détenus à des fins de transaction	–	–	–	–
Prêts hypothécaires	13.077	–	2	13.079
Autres prêts ^(e)	14.589	–	(11)	14.578
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	–	–	–	–
Prêts	28.864	–	(4)	28.860
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	176.479	–	83	176.562
PLACEMENTS	583.164	(238)	(162)	582.765
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'est-à-dire dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, dérivés de macrocouverture 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.

(h) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006 Retraité ^(h)							
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)
548	-	-	548	13.808	-	-	13.808
608	-	-	608	5.972	-	-	5.972
-	-	-	-	-	-	-	-
1.156	-	-	1.156	19.780	-	-	19.780
-	-	-	-	-	-	-	-
5.645	-	-	5.645	247.297	(83)	(311)	246.903
186	-	(4)	182	49.706	-	67	49.772
1.172	-	31	1.203	1.244	-	54	1.297
1	-	-	1	11	-	-	11
7.005	-	26	7.031	298.258	(83)	(191)	297.984
2.744	-	(11)	2.733	38.505	(149)	(19)	38.337
123	-	-	123	22.198	(25)	-	22.173
332	-	-	332	474	-	(0)	474
3.199	-	(11)	3.187	61.178	(175)	(19)	60.984
226	-	-	226	4.819	6	(0)	4.825
155	-	-	155	2.476	13	(15)	2.474
33	-	-	33	113	-	-	113
414	-	-	414	7.407	19	(15)	7.412
-	-	-	-	3.145	-	(1)	3.144
875	-	-	875	701	-	-	701
11.492	-	15	11.507	370.689	(238)	(226)	370.225
-	-	-	-	-	-	-	-
26	-	-	26	845	-	5	850
2.815	-	(48)	2.768	3.194	-	(47)	3.146
227	-	-	227	227	-	-	227
13	-	-	13	13.090	-	2	13.092
591	-	-	591	15.181	-	(11)	15.170
8	-	-	8	8	-	-	8
3.680	-	(48)	3.632	32.544	-	(52)	32.492
-	-	-	-	176.479	-	83	176.562
16.328	-	(33)	16.295	599.492	(238)	(195)	599.059
-	-	-	-	-	-	-	-

	Activité assurance			Valeur nette comptable y compris des 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	7.832	-	-	7.832
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	4.979	-	-	4.979
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	-
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 ^(e)	10.976	-	1	10.977
Dérivés de macro couverture et autres dérivés	-	-	-	-
Prêts	18.332	-	1	18.332
Placements en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	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'est-à-dire dérivés de couverture économique mais n'entrant pas dans une relation de couverture au sens IAS 39, 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
-	-	-	-	-	-	-	-

19.4. PRÉSENTATION DES EFFETS DES RELATIONS DE COUVERTURE SUR LES PASSIFS

Les instruments dérivés sont présentés au bilan au sein des passifs (et actifs : cf. 19.3.) qu'ils couvrent. Les tableaux ci-dessous décrivent l'impact des instruments dérivés sur les passifs sous-jacents liés.

19.4.1. Passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement

	31 décembre 2007			
	Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
Passifs liés à des contrats d'assurance ^(a)	310.709	–	(98)	310.611
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré	113.654	–	–	113.654
Total des passifs liés à des contrats d'assurance	424.363	–	(98)	424.265
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire ^(a)	40.121	–	(102)	40.019
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	1.452	–	–	1.452
Passifs liés à des contrats d'investissement dont le risque financier est supporté par l'assuré	69.587	–	–	69.587
Total des passifs liés à des contrats d'investissement	111.161	–	(102)	111.059
Dérivés de macro-couverture relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (passif)	–	–	13	–

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(b) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

19.4.2. Autres passifs financiers

	31 décembre 2007			
	Valeur au bilan hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
Dettes subordonnées ^(a)	6.173	(531)	504	6.146
Dettes de financement représentées par des titres	4.698	(106)	(57)	4.535
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	175	–	–	175
Dettes de financement ^(b)	11.046	(637)	447	10.856
Part des intérêts minoritaires dans les OPCVM contrôlés et autres engagements de rachat de parts minoritaires	7.751	–	–	7.751
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs	6.258	2	–	6.260
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	7.033	(14)	–	7.018
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	6.024	–	–	6.024
Dettes nées des opérations bancaires ^(b)	18.443	–	271	18.713
Dettes d'impôt exigible	2.394	–	–	2.394
Autres dettes	43.693	8	26	43.727
Instruments dérivés relatifs aux autres passifs financiers			120	120
Dettes ^(c)	91.595	(4)	417	92.008
Dérivés relatifs à une couverture d'investissement net à l'étranger (passifs) ^(d)	–	–	–	–

(a) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables, les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

(b) Les dettes de financement, les autres dettes émises représentées par des titres, 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.

(c) Les dettes autres que dettes de financement et dettes nées des opérations bancaires sont présentées au bilan hors effet des dérivés.

(d) 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.

(e) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006 Retraité ^(b)				31 décembre 2005			
Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés	Valeur au bilan	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
323.361	(21)	(67)	323.274	247.717	(6)	(94)	247.617
108.984	-	-	108.984	92.888	-	-	92.888
432.345	(21)	(67)	432.258	340.605	(6)	(94)	340.505
32.606	-	-	32.606	33.267	-	-	33.267
1.121	-	(62)	1.059	926	-	(52)	873
67.673	-	-	67.673	48.549	-	-	48.549
101.399	-	(62)	101.338	82.742	-	(52)	82.689
-	-	(13)	-	-	-	5	-

(En millions d'euros)

31 décembre 2006 Retraité ^(e)				31 décembre 2005			
Valeur au bilan hors effet des dérivés	Impact des instruments dérivés sujets à la compta. 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 compta. de couverture	Impact des autres instruments dérivés	Valeur nette de l'effet des dérivés
6.168	(648)	43	5.563	6.210	(617)	(519)	5.073
3.894	(127)	(79)	3.688	3.025	(199)	(9)	2.817
95	-	-	95	17	-	-	17
10.158	(775)	(36)	9.347	9.251	(817)	(528)	7.906
7.224	-	-	7.224	5.115	18	-	5.133
8.714	(3)	-	8.711	8.413	(3)	-	8.411
7.947	-	-	7.947	4.680	-	-	4.680
5.849	-	-	5.849	3.507	-	-	3.507
16.817	-	175	16.992	11.970	-	113	12.083
2.055	-	-	2.055	1.382	-	-	1.382
41.074	(2)	121	41.194	28.993	14	-	29.007
		5	5			4	4
89.680	(5)	301	89.976	64.059	30	117	64.206
-	-	-	-	-	-	267	-

19.5. DÉTAIL DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS PAR MÉTHODE D'ÉVALUATION

	31 décembre 2007		Total
	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	
Intruments dérivés sur actifs financiers sujets à la comptabilisation de couverture	54	(22)	33
Autres instruments dérivés sur actifs financiers ^(a)	293	533	827
Dérivés de macro-couverture et dérivés spéculatifs relatifs à des actifs financiers	956	335	1.292
Instruments dérivés relatifs à des actifs financiers	1.304	847	2.151
Autres instruments dérivés sur actifs financiers	–	–	–
Autres dérivés – Réassurance ^(a)	–	–	–
Macro-couverture – Réassurance	–	–	–
Total instruments dérivés relatifs à la part des réassureurs dans les passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	–	–	–
Dérivés sur autres créances (comptabilité de couverture)	–	(9)	(9)
Autres dérivés sur autres créances	–	1	1
Total instruments dérivés relatifs aux autres créances	–	(8)	(8)
Valeur nette totale des instruments dérivés actifs (1)			2.143
Instruments dérivés sur contrats d'assurance et d'investissement sujets à la comptabilisation de couverture	–	–	–
Autres instruments dérivés sur contrats d'assurance et d'investissement ^(a)	(27)	(174)	(201)
Dérivés de macro-couverture relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	–	13	13
Instruments dérivés relatifs à des contrats d'assurance et d'investissement	(27)	(160)	(187)
Instruments dérivés sur dettes de financement et autres passifs financiers sujets à la comptabilisation de couverture	(626)	(15)	(642)
Autres instruments dérivés sur dettes de financement et autres passifs financiers ^(b)	510	83	593
Instruments dérivés relatifs à des dettes de financement et autres passifs financiers	(116)	68	(48)
Dérivés de macrocouverture des activités bancaires et autres dérivés	–	271	271
Valeur nette totale des instruments dérivés passifs (2)			35
Valeur nette totale des instruments dérivés (1) – (2)			2.108

(a) Dérivés de couverture ne répondant pas aux critères de la comptabilité de couverture tels que définis dans IAS 39.

(b) Inclut notamment les dérivés spéculatifs sur les dettes de financement et sur les autres passifs financiers.

(En millions d'euros)

31 décembre 2006			31 décembre 2005		
Juste valeur mesurée par référence à un marché actif	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total	Juste valeur mesurée par référence à un marché actif	Juste valeur mesurée par des techniques de valorisation	Total
67	(305)	(238)	(2)	(326)	(329)
64	(258)	(195)	19	214	233
7	701	708	11	(8)	3
138	138	276	28	(120)	(92)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	(19)	(19)	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	(19)	(19)	-	-	-
		257			(92)
(21)	-	(21)	(6)	-	(6)
1	(130)	(129)	-	(147)	(147)
-	(13)	(13)	5	-	5
(19)	(143)	(163)	(1)	(146)	(148)
2	(781)	(780)	-	(784)	(784)
16	75	90	7	(267)	(260)
17	(707)	(689)	7	(1.051)	(1.044)
-	175	175	-	113	113
		(677)			(1.079)
		933			987

NOTE 20 > CHIFFRE D'AFFAIRES SECTORIEL ET PRODUIT NET BANCAIRE

20.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

CHIFFRE D'AFFAIRES ^(a)

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 ^(c)	31 décembre 2005 ^(c)
Vie, Epargne, Retraite	59.845	49.952	44.585
<i>Dont primes émises en affaires directes</i>	<i>55.330</i>	<i>45.998</i>	<i>40.539</i>
<i>Dont primes émises sur acceptations</i>	<i>2.442</i>	<i>2.270</i>	<i>2.433</i>
<i>Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire</i>	<i>740</i>	<i>608</i>	<i>509</i>
<i>Dont produit des autres activités</i>	<i>1.332</i>	<i>1.076</i>	<i>1.104</i>
France	15.045	14.797	13.228
États-Unis	16.243	15.389	13.940
Royaume-Uni	4.628	4.292	2.395
Japon	5.116	5.027	4.735
Allemagne	6.200	3.681	3.585
Suisse	4.116	-	-
Belgique	3.072	2.512	2.734
Région Méditerranéenne	1.918	-	-
Autre pays	3.507	4.255	3.966
Dommages	25.016	19.510	18.600
<i>Dont primes émises en affaires directes</i>	<i>24.727</i>	<i>19.280</i>	<i>18.308</i>
<i>Dont primes émises sur acceptations</i>	<i>210</i>	<i>179</i>	<i>248</i>
<i>Dont produit des autres activités</i>	<i>79</i>	<i>52</i>	<i>43</i>
France	5.330	5.187	5.070
Allemagne	3.506	2.745	2.785
Royaume-Uni et Irlande	5.076	4.721	4.393
Suisse	1.974	-	-
Belgique	2.112	1.511	1.451
Région Méditerranéenne	5.276	-	-
Autre pays	1.743	5.347	4.899
Assurance Internationale	3.568	3.716	3.813
<i>Dont primes émises en affaires directes</i>	<i>1.915</i>	<i>1.792</i>	<i>1.711</i>
<i>Dont primes émises sur acceptations</i>	<i>1.492</i>	<i>1.780</i>	<i>1.957</i>
<i>Dont produit des autres activités</i>	<i>161</i>	<i>144</i>	<i>145</i>
AXA RE	-	-	1.451
AXA Corporate Solutions Assurance	1.805	1.689	1.605
AXA Cessions	67	56	60
AXA Assistance	699	621	549
Autres	996	1.351	147
Gestion d'actifs	4.863	4.406	3.440
AllianceBernstein	3.130	2.961	2.472
AXA Investment Managers	1.732	1.445	968
Banques	339	377	424
Banques françaises	85	57	64
AXA Bank Belgium	216	21	24
Banques Allemandes	19	293	336
Autres banques	20	6	-
Holdings ^(b)	2	4	4
TOTAL	93.633	77.966	70.865

(a) Net d'intragroupe.

(b) Y compris les SPEs et CDOs précédemment inclut dans le segment « Autres services financiers » renommé « Banques ».

(c) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Compte tenu de la taille et de la diversité du Groupe, aucun des clients du groupe ne représente plus de 10 % de l'activité.

20.2. INFORMATION PAR SEGMENT

20.2.1. Vie, Epargne et Retraite

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007			31 décembre 2006 Retraité ^(a)			31 décembre 2005 ^(a)		
	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance ^(b)	Passifs liés à des contrats d'investissement ^(b)	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance ^(b)	Passifs liés à des contrats d'investissement ^(b)	Primes émises	Passifs liés à des contrats d'assurance ^(b)	Passifs liés à des contrats d'investissement ^(b)
Epargne/retraite individuelle ^(d)	28.264	172.219	42.716	26.038	172.276	34.705	22.468	157.061	34.580
Epargne/Retraite collective ^(d)	3.388	23.287	6.909	2.986	22.880	7.445	2.609	16.904	8.119
Prévoyance ^(d)	18.095	143.163	910	12.837	152.432	1.464	11.567	97.532	280
Santé	5.966	13.989	-	4.468	12.772	-	4.387	7.794	-
Autres	2.059	13.688	-	1.938	14.014	-	1.942	13.445	-
SOUS-TOTAL	57.773	366.345	50.536	48.268	374.374	43.613	42.972	292.737	42.979
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ^(c)	740	-	60.625	608	-	57.243	509	-	39.762
Produit des autres activités	1.332	-	-	1.076	-	-	1.104	-	-
TOTAL	59.845	366.345	111.161	49.952	374.374	100.856	44.585	292.737	82.742
Dont unités de compte ^(a)	21.529	113.654	69.587	18.512	108.984	67.129	12.947	92.888	48.549
<i>Dont « with-Profit »</i>	<i>976</i>	<i>17.761</i>	<i>8.515</i>	<i>941</i>	<i>20.358</i>	<i>10.323</i>	<i>953</i>	<i>16.652</i>	<i>9.986</i>

(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 bénéficiaires, 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.

(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.12.2 des principes comptables, l'adoption de la réglementation FRS 27 au Royaume-Uni a eu pour effet un retraitement en 2005, dont les effets sont détaillés en note 14.

(e) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(f) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Au 31 décembre 2006, Winterthur a contribué respectivement à hauteur de 68.483 millions d'euros et de 14.675 millions d'euros aux passifs techniques de l'Assurance Vie, Epargne, Retraite relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement.

20.2.2. Dommages

(En millions d'euros)

	Primes émises ^(b)			Passifs techniques		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2007	31 décembre 2006 Retraité ^(a)	31 décembre 2005
Particuliers	15.181	12.018	11.435	24.182	23.656	18.686
Automobile	8.709	6.560	6.180	15.446	14.835	11.330
Dommages aux biens	3.564	3.016	2.790	3.219	3.059	2.501
Santé	1.107	937	887	1.442	1.488	1.305
Autres	1.801	1.505	1.578	4.075	4.274	3.550
Entreprises	9.411	7.166	6.785	22.016	21.466	15.912
Automobile	1.618	1.349	1.295	2.698	2.679	2.255
Dommages aux biens	2.740	2.204	2.059	3.075	2.748	2.332
Responsabilité civile	1.740	1.390	1.345	6.950	7.028	5.523
Santé	1.558	852	787	2.799	2.757	848
Autres	1.755	1.370	1.300	6.494	6.254	4.954
Autres	345	275	336	873	872	1.400
Sous-total	24.937	19.459	18.556	47.072	45.994	35.998
Produit des autres activités	79	52	43			
TOTAL	25.016	19.510	18.600	47.072	45.994	35.998

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

(b) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

Au 31 décembre 2006, Winterthur a contribué aux passifs techniques de l'Assurance Dommages relatifs aux contrats d'assurance à hauteur de 9.467 millions d'euros.

20.2.3. Assurance Internationale

(En millions d'euros)

	Primes émises			Passifs techniques		
	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Dommages aux biens	957	1.132	1.273	1.943	2.288	3.172
Automobile, Maritime, Aviation	956	977	1.010	3.144	3.294	3.541
Responsabilité civile	467	493	488	3.846	3.935	3.069
Autres	1.027	969	897	2.013	2.786	2.089
Sous-total	3.407	3.572	3.668	10.946	12.304	11.870
Produit des autres activités	161	144	145			
TOTAL	3.568	3.716	3.813	10.946	12.304	11.870

Au 31 décembre 2006, Winterthur a contribué aux passifs techniques de l'Assurance Internationale relatifs aux contrats d'assurance à hauteur de 1.163 millions d'euros.

20.2.4. Passifs liés à des contrats d'assurance des segments Dommages et Assurance Internationale

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007					
	Provisions de sinistres à payer	Tardifs	Provisions pour frais de gestion de sinistres	TOTAL Provisions de sinistres	Provisions pour primes non acquises et autres réserves	TOTAL Provisions techniques
Particuliers						
Automobile	9.751	1.569	447	11.793	3.653	15.446
Dommages aux biens	1.199	466	80	1.754	1.466	3.219
Autres	2.368	975	143	3.506	2.011	5.517
Sous-total Particuliers	13.318	3.011	671	17.053	7.129	24.182
Entreprises						
Automobile	1.741	423	68	2.238	460	2.698
Dommages aux biens	1.695	315	57	2.075	1.000	3.075
Responsabilité civile	4.675	1.482	191	6.425	524	6.950
Autres	5.036	1.034	188	6.282	3.010	9.293
Sous-total Entreprises	13.146	3.253	504	17.020	4.995	22.016
Autres	467	231	35	740	134	874
Total – Assurance Dommages hors Assurance Internationale	26.931	6.495	1.209	34.813	12.259	47.072
Dommages aux biens	948	693	38	1.694	249	1.943
Automobile, Maritime, Aviation	1.852	1.069	47	2.985	159	3.144
Responsabilité civile	1.747	1.871	68	3.716	130	3.846
Autres	902	516	38	1.464	550	2.013
Total – Assurance Internationale	5.450	4.148	191	9.860	1.087	10.946
Total – Assurance Dommages y compris Assurance Internationale	32.381	10.643	1.401	44.673	13.345	58.018

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 Retraité ^(a)						31 décembre 2005
	Provisions de sinistres à payer	Tardifs	Provisions pour frais de gestion de sinistres	TOTAL Provisions de sinistres	Provisions pour primes non acquises et autres réserves	TOTAL Provisions techniques	TOTAL Provisions techniques
Particuliers							
Automobile	9.382	1.720	442	11.544	3.291	14.835	11.330
Dommages aux biens	1.147	428	87	1.661	1.398	3.059	2.501
Autres	2.446	1.072	166	3.684	2.079	5.762	4.855
Sous-total Particuliers	12.975	3.220	694	16.889	6.767	23.656	18.686
Entreprises							
Automobile	1.688	499	72	2.259	420	2.679	2.255
Dommages aux biens	1.435	327	63	1.825	923	2.748	2.332
Responsabilité civile ^(a)	4.864	1.570	260	6.694	550	7.244	5.523
Autres	5.408	1.025	188	6.620	2.390	9.011	5.802
Sous-total Entreprises	13.395	3.421	582	17.398	4.284	21.682	15.912
Autres	550	171	30	752	120	872	1.400
Total – Assurance Dommages hors Assurance Internationale	26.920	6.813	1.306	35.039	11.171	46.210	35.998
Dommages aux biens	1.193	742	59	1.994	294	2.288	3.172
Automobile, Maritime, Aviation	1.829	1.217	61	3.107	187	3.294	3.541
Responsabilité civile	1.987	1.702	99	3.788	147	3.935	3.069
Autres	1.090	513	41	1.644	1.142	2.786	2.089
Total – Assurance Internationale	6.099	4.175	259	10.534	1.770	12.304	11.870
Total – Assurance Dommages y compris Assurance Internationale	33.019	10.988	1.566	45.573	12.941	58.514	47.868

(a) En application d'IFRS 3, dans le cadre du délai de 12 mois, le Groupe a révisé certains éléments de l'affectation du prix d'acquisition de Winterthur.

20.3. PRODUIT NET BANCAIRE

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Intérêts reçus et produits assimilés	696	579	552
Intérêts payés et charges assimilées	(612)	(429)	(386)
Intérêts et produits assimilés nets	84	150	166
Commissions reçues	74	66	57
Commissions payées	(27)	(23)	(23)
Commissions nettes	47	43	34
Produits des placements	196	183	169
Plus et moins-value réalisées sur les placements	23	36	55
Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	(7)	(31)	7
Variation des provisions sur instruments financiers	(9)	-	(1)
Revenus des placements des entreprises du secteur bancaire	202	188	230
Autres produits nets d'exploitation bancaire	3	1	(2)
Produit net bancaire	336	381	428

NOTE 21 ► 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 2007				Résultat financier
	Produits nets des placements	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	Variation des provisions sur placements	
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	524	633	-	(38)	1.119
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	263	527	(541)	-	250
Immobilier de placement	787	1.160	(541)	(38)	1.369
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	10.367	(351)	-	(390)	9.625
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	2.256	106	(1.481)	-	881
Obligations détenues à des fins de transaction	55	1	(2)	-	54
Obligations non cotées (coût amorti)	-	-	-	-	-
Obligations	12.678	(245)	(1.483)	(390)	10.560
Actions disponibles à la vente	1.219	2.470	(285)	(463)	2.942
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(b)	785	2.585	(1.632)	-	1.738
Actions détenues à des fins de transaction	25	-	3	-	27
Actions	2.028	5.056	(1.914)	(463)	4.708
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	89	157	-	(38)	208
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	222	14	14	-	250
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	-	3	(1)	-	2
OPCVM non contrôlés	311	174	13	(38)	460
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	206	20	66		292
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	74	-	-	-	73
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	-	-	51	-	51
Prêts détenus à des fins de transaction	9	-	(3)	-	6
Prêts hypothécaires	674	1	-	-	675
Autres prêts	494	11	-	1	507
Prêts	1.252	12	47	1	1.312
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	801		7.476		8.277
Intruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture			(179)		(179)
Autres instruments dérivés	(82)	16	978		911
Frais de gestion des placements	(914)				(914)
Autres	403	(930)	(379)	1	(905)
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	17.470	5.264	4.084	(927)	25.891

(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 2006 ^(c)				
	Produits nets des placements	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	511	361	–	38	910
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	278	336	384	–	998
Immobilier de placement	789	698	384	38	1.909
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	8.418	(58)	–	(78)	8.282
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(a)	2.068	195	(1.322)	–	941
Obligations détenues à des fins de transaction	71	(10)	(9)	–	52
Obligations non cotées (coût amorti)	–	–	–	–	–
Obligations	10.558	127	(1.331)	(78)	9.274
Actions disponibles à la vente	846	2.198	127	(143)	3.028
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(b)	639	1.071	869	–	2.579
Actions détenues à des fins de transaction	49	–	35	–	84
Actions	1.534	3.269	1.031	(143)	5.691
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	82	213	–	(5)	291
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	192	42	(13)	–	221
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	–	3	–	–	3
OPCVM non contrôlés	274	258	(13)	(5)	515
Autres placements détenus via des OPCVM contrôlés, comptabilisés à la juste valeur par résultat	208	(7)	16		217
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Prêts disponibles à la vente	33	1	–	–	34
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat	–	–	(166)	–	(166)
Prêts détenus à des fins de transaction	16	–	–	–	16
Prêts hypothécaires	452	(3)	–	(2)	447
Autres prêts	384	–	–	–	385
Prêts	885	(2)	(166)	(2)	716
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	527		15.158		15.685
Intruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture			(460)		(460)
Autres instruments dérivés	(163)	140	(490)		(514)
Frais de gestion des placements	(898)				(898)
Autres	471	(258)	208	(2)	419
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	14.184	4.225	14.338	(192)	32.555

(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.

(c) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

	31 décembre 2005 ^(c)				
	Produits nets des placements	Plus et moins-values nettes réalisées sur placements	Variation de la juste valeur des placements comptabilisée par résultat	Variation des provisions sur placements	Résultat financier
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	513	183	–	(19)	677
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat	283	99	375	–	757
Immobilier de placement	796	282	375	(19)	1.434
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	–	–	–	–	–
Obligations disponibles à la vente	7.986	436	–	(23)	8.399
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 (coût amorti)	–	–	–	–	–
Obligations	10.113	854	202	(23)	11.146
Actions disponibles à la vente	738	1.451	–	(134)	2.054
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat ^(b)	690	1.119	1.321	–	3.129
Actions détenues à des fins de transaction	(7)	15	172	–	180
Actions	1.420	2.584	1.493	(134)	5.363
OPCVM non contrôlés disponibles à la vente	35	147	–	(10)	173
OPCVM non contrôlés comptabilisés à la juste valeur par résultat	160	34	47	–	241
OPCVM non contrôlés détenus à des fins de transaction	–	3	1	–	5
OPCVM non contrôlés	194	185	48	(10)	418
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	478	(4)	–	(12)	462
Autres prêts	439	11	–	(7)	443
Prêts	915	(115)	63	(19)	844
Placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	590		13.589		14.179
Intruments dérivés sujets à la comptabilisation de couverture	–	–	(195)		(195)
Autres instruments dérivés	(331)	(94)	(108)		(534)
Frais de gestion des placements	(577)				(577)
Autres ^(d)	419	(190)	155	(3)	381
PRODUITS DES PLACEMENTS NETS DE CHARGES	13.681	3.506	15.715	(208)	32.693

(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.

(c) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(d) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application retrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

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 figure 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 supporté par l'assuré).

L'agrégat « **variation des provisions sur placements** » comprend l'ensemble des dotations pour dépréciation des placements (les reprises de dépréciation suite à revalorisation et les reprises de dépréciation dans le cadre de cessions figurant dans l'agrégat « 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 correspond à la variation de juste valeur des sous-jacents dans une couverture de juste valeur au sens IAS 39, notamment au Japon.

NOTE 22 > RÉSULTAT NET DES CESSIONS EN RÉASSURANCE

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007				
	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(1.050)	(1.309)	(1.810)	292	(3.878)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	959	573	994	(209)	2.316
Commissions reçues des réassureurs	124	137	262	(8)	515
Résultat net des cessions en réassurance	32	(599)	(555)	74	(1.047)

(En millions d'euros)

	31 décembre 2006 ^(a)				
	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(926)	(1.032)	(1.965)	158	(3.764)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	859	308	777	(63)	1.882
Commissions reçues des réassureurs	40	94	294	3	432
Résultat net des cessions en réassurance	(27)	(629)	(893)	99	(1.450)

(a) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(En millions d'euros)

	31 décembre 2005 ^(a)				
	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurance Internationale	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes cédées (y compris variation des provisions de primes)	(941)	(974)	(1.122)	146	(2.891)
Prestations et frais cédés (y compris variation des provisions de sinistres)	862	316	1.273	(13)	2.438
Commissions reçues des réassureurs	73	93	166	(3)	329
Résultat net des cessions en réassurance	(6)	(565)	317	130	(125)

(a) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

En 2007, l'amélioration de + 403 millions d'euros du résultat des cessions en réassurance par rapport à 2006 provient principalement de l'activité Assurance Internationale dont le résultat des cessions en réassurance augmente de 338 millions d'euros et s'explique comme suit :

- Chez AXA Liabilities Managers, hausse de + 153 millions d'euros liée (i) au transfert à Paris Ré du résultat technique

brut d'AXA RE pour l'exercice courant ainsi qu'à (ii) l'amélioration du résultat des rétrocessions en raison d'un moindre volume de primes cédées en 2007.

- Chez AXA Corporate Solutions Assurance, hausse de + 170 millions d'euros en raison de l'augmentation de la charge sinistre à la charge des réassureurs suite à une augmentation de la sinistralité brute en 2007.

NOTE 23 > CHARGES LIÉES AUX DETTES DE FINANCEMENT

Les charges liées aux dettes de financement (471 millions d'euros) incluent les produits et charges liés aux instruments financiers de couverture sur dettes de financement, principalement chez AXA SA pour 211 millions d'euros.

Conformément à ce qui est décrit à la note 1.10 des principes comptables, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du

compte de résultat. En conséquence, les charges liées aux dettes de financement en 2006 et 2005 ont été retraitées et s'élèvent respectivement à 473 millions d'euros et 480 millions d'euros. Elles incluent les produits et charges relatives aux instruments financiers de couverture sur dettes de financement, principalement chez AXA SA (142 millions d'euros en 2006 et 176 millions d'euros en 2005).

NOTE 24 > ANALYSE DES CHARGES PAR NATURE

24.1. FRAIS D'ACQUISITION

	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurance Internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts ^(a)	5.548	4.761	316	10.625
Variation des frais d'acquisition reportés et assimilés ^(b)	(1.804)	(109)	2	(1.911)
Frais d'acquisition des contrats nets	3.744	4.652	319	8.715

(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.

(c) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

24.2. CHARGES PAR NATURE

	Vie, Epargne, Retraite	Dommmages	Assurance Internationale	Total Assurance
Frais d'acquisition des contrats bruts ^(a)	5.548	4.761	316	10.625
Frais de gestion des sinistres ^(b)	465	1.170	366	2.001
Frais de gestion des placements ^(c)	488	78	4	570
Frais d'administration	3.514	2.452	351	6.316
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-
Reprises de provisions sur immobilisations corporelles	-	(3)	0	(2)
Autres charges et produits	108	13	(33)	88
TOTAL CHARGES PAR DESTINATION	10.122	8.471	1.005	19.599
Ventilation des charges par nature				
Frais de personnel ^(d)	2.750	2.447	336	5.533
Services extérieurs	318	161	30	509
Frais informatiques	393	355	43	791
Dotations / (Reprise) des provisions pour risques et charges	47	(58)	12	0
Charges liées aux immeubles d'exploitation	283	256	53	591
Commissions	4.381	4.114	458	8.953
Autres charges	1.949	1.197	73	3.220

(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) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Charges techniques des activités d'assurance ».

(c) Les frais de gestion des placements sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne « Produits nets des placements ».

(d) Montant détaillé dans la Note 25.

(e) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

(En millions d'euros)

31 décembre 2007					31 décembre 2006 ^(c)	31 décembre 2005 ^(e)
Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL	TOTAL
-	-	-	(10)	10.615	8.479	7.972
-	-	-	-	(1.911)	(1.371)	(1.518)
-	-	-	(10)	8.705	7.108	6.454

(En millions d'euros)

31 décembre 2007					31 décembre 2006 ^(e)	31 décembre 2005 ^(e)
Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL	TOTAL	TOTAL
-	-	-	(10)	10.615	8.479	7.972
-	-	-	(2)	1.999	1.627	1.558
-	-	0	(182)	388	363	126
3.647	322	529	(351)	10.462	8.705	8.501
-	55	2	-	57	78	61
0	-	0	-	(2)	(18)	3
234	(26)	(75)	49	271	292	(32)
3.881	351	456	(496)	23.790	19.526	18.188
1.904	177	437	-	8.051	6.473	5.985
165	21	68	(9)	754	628	517
118	7	189	-	1.105	886	843
57	(9)	(19)	-	30	22	(196)
238	10	17	(2)	854	709	643
918	39	-	(327)	9.582	7.927	7.474
481	107	(235)	(158)	3.415	2.881	2.921

25.1. DÉCOMPOSITION DES CHARGES DE PERSONNEL

DÉCOMPOSITION DES CHARGES DE PERSONNEL

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006 ^(b)	31 décembre 2005 ^(b)
Salaires et traitements	6.196	5.012	4.651
Charges sociales	755	686	623
Coûts des engagements de retraite et autres prestations	397	258	267
Rémunérations sur base d'actions	195	185	115
Autres charges de personnel et participation des salariés ^(a)	508	332	329
TOTAL CHARGES DE PERSONNEL	8.051	6.473	5.985

(a) Incluant licenciements, plans de retraite anticipée (fait générateur = mise en place du plan) et participation des salariés en France.

(b) Comme décrit en note 1.10, la contribution au compte de résultat des activités cédées a été reclassée sur une ligne distincte du compte de résultat.

25.2. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES PRESTATIONS

25.2.1. Régimes à cotisations définies

Les cotisations versées ont été enregistrées en charge au compte de résultat, pour un montant de 75 millions d'euros au 31 décembre 2007. Pour mémoire, les cotisations versées en 2006 s'élevaient à 88 millions d'euros et celles versées en 2005 à 72 millions d'euros.

25.2.2. 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 2007

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2007				
Taux d'actualisation	5,2 %	6,2 %	2,1 %	6,7 %
Augmentations futures de salaires	3,7 %	5,7 %	0,0 %	4,5 %
Inflation	2,4 %	2,5 %	0,0 %	2,5 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2007				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,7 %	2,0 %	6,3 %
Rendement attendu des actifs	6,6 %	8,5 %	1,1 %	7,6 %
Augmentations futures de salaires	3,8 %	5,8 %	0,0 %	4,5 %

Pour mémoire, les hypothèses utilisées en 2006 et 2005 étaient les suivantes :

HYPOTHESES DECEMBRE 2006

	Europe	Amérique du Nord	Japon	Autres
Valeur actualisée des engagements futurs – Hypothèses retenues à fin 2006				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,7 %	2,0 %	6,3 %
Augmentations futures de salaires	3,8 %	5,8 %	0,0 %	4,5 %
Inflation	2,5 %	2,5 %	0,0 %	2,5 %
Charge annuelle – Hypothèses retenues en début d'année 2006				
Taux d'actualisation	4,3 %	5,6 %	1,9 %	5,4 %
Rendement attendu des actifs	6,2 %	7,3 %	1,1 %	6,9 %
Augmentations futures de salaires	2,7 %	5,2 %	0,0 %	5,0 %

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 %

Certains régimes ne sont pas indexés sur l'inflation ou sur la hausse des salaires.

Il convient de noter que l'acquisition de Winterthur en 2006, et plus particulièrement des entités en Suisse, impacte significativement les hypothèses de par la modification de la répartition des engagements de retraite au sein de la zone économique européenne.

25.2.3. Variation annuelle des engagements de retraite

L'évolution annuelle de la dette actuarielle (*Defined Benefit Obligation*) constatée pour les retraites est calculée à partir des éléments suivants :

- le coût des services rendus pendant la période (*Service Cost*, représentant l'augmentation de la dette actuarielle pour une année d'ancienneté supplémentaire),
- 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 (modification des hypothèses à long terme, écarts d'expérience, etc.),
- les changements de régime ou la mise en place d'un nouveau régime.

25.2.4. Informations présentées au bilan

L'information présentée au bilan pour les engagements de retraite et autres prestations présente la différence entre la dette actuarielle, la juste valeur des actifs de couverture et le coût des services antérieurs non comptabilisés. 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 19, une catégorie d'actif, dénommée *Separate Assets* est également présentée dans le bilan. Les normes IFRS ont créé le concept de *Separate Assets* qui sont des actifs ne pouvant venir en déduction de la dette actuarielle. Les *Separate Assets* sont des contrats d'assurance émis par AXA afin de couvrir les régimes à prestations définies. En termes comptables, 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. 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*. Cependant, 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.

En 2007, AXA a réexaminé le traitement comptable des actifs séparés et des contrats d'assurance relatifs aux engagements de retraite aux États-Unis et en Suisse. Aux États-Unis, le contrat d'assurance s'est vu adjoindre une clause de transférabilité, de telle sorte que son traitement comptable a évolué vers un traitement en *Plan Assets* plutôt qu'un traitement en *Separate Assets* comme cela a été le cas les années précédentes. En Suisse, où la question s'est posée après l'acquisition de Winterthur, AXA a opté pour l'élimination du contrat d'assurance plutôt que de le traiter comme un actif de couverture tel qu'il était présenté au départ.

Le Groupe AXA a fait le choix 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 et gains actuariels dans une ligne particulière de l'état des *Produits et Charges reconnus sur la période (Statement of Recognized Income and Expense – SoRIE)* en capitaux propres (cf. l'état de variation des capitaux propres consolidés). Les pertes et gains actuariels sont définis comme les ajustements dus aux changements d'hypothèses actuarielles et aux effets d'expérience (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 coût des services antérieurs non comptabilisés correspond à la valeur des droits non encore acquis par les employés à la date d'un changement du montant des prestations suite à une modification d'un régime. Ce coût fait l'objet d'un amortissement linéaire sur la période moyenne d'acquisition des droits.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la dette actuarielle ainsi que les variations des actifs de couverture des régimes de retraite et de prévoyance selon la catégorie *Plan Assets* et *Separate Assets* au 31 décembre 2007.

Les activités aux Pays-Bas ont été cédées en 2007. Les Pays-Bas sont inclus dans les données 2005 et 2006 mais exclus des données 2007.

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Evolution de l'engagement						
Dette actuarielle en début de période	14.734	11.421	9.573	604	716	581
Coût des services rendus	295	229	206	7	13	14
Intérêt sur la dette actuarielle	649	501	517	31	31	36
Modifications de régime (y compris acquisitions et cessions) ^(a)	(261)	3.625	46	18	(7)	18
Pertes et gains actuariels	(1.055)	(227)	1.083	(56)	(35)	4
Prestations payées par les actifs	(443)	(419)	(402)	-	(49)	(50)
Prestations payées par l'employeur directement	(227)	(128)	(115)	(45)	-	-
Effet des variations de taux de change	(737)	(268)	513	(54)	(66)	113
Dette actuarielle en fin de période (A)	12.955	14.734	11.421	506	604	716
Evolution des actifs de couverture (<i>Plan Assets</i>)						
Juste valeur des actifs en début de période	8.216	4.693	3.869	9	14	9
Rendement des actifs	477	395	689	(3)	(4)	3
Cotisations employeur	62	114	136	-	4	5
Cotisations employés	42	11	11	-	-	2
Transferts entrants (sortants) (y compris acquisitions et cessions) ^{(a) (b) (c)}	(811)	3.220	88	(3)	-	1
Prestations payées	(383)	(246)	(234)	-	(4)	(6)
Effet des variations de taux de change	(546)	28	135	-	-	-
Juste valeur des actifs en fin de période (B)	7.057	8.216	4.693	3	9	14
Evolution des actifs (<i>Separate Assets</i>)						
Juste valeur des actifs en début de période	2.480	2.697	2.265	-	-	-
Rendement des actifs	12	221	206	-	-	-
Cotisations employeur	88	39	197	-	-	-
Cotisations employés	12	4	4	-	-	-
Transferts entrants (sortants) (y compris acquisitions et cessions) ^{(a) (b)}	(1.724)	(85)	(82)	-	-	-
Prestations payées	(60)	(168)	(168)	-	-	-
Effet des variations de taux de change	(69)	(227)	274	-	-	-
Juste valeur des actifs en fin de période	739	2.480	2.697	-	-	-
Financement des engagements						
Régimes sous-financés (plan par plan)	(6.098)	(6.530)	(6.729)	(502)	(595)	(703)
Régimes sur-financés (plan par plan)	200	12	1	-	-	-
Engagements non financés (B) - (A)	(5.898)	(6.519)	(6.728)	(502)	(595)	(703)
Coût des services antérieurs non comptabilisés	80	89	74	1	-	-
Passifs enregistrés au bilan (hors <i>Separate Assets</i>)						
Actifs constatés	199	11	1	-	-	-
Provisions enregistrées	(6.017)	(6.440)	(6.655)	(501)	(595)	(703)
Position nette (hors <i>Separate Assets</i>)	(5.818)	(6.430)	(6.654)	(501)	(595)	(703)
Financement économique net (dont <i>Separate Assets</i>)						
Position nette (hors <i>Separate Assets</i>)	(5.818)	(6.430)	(6.654)	(501)	(595)	(703)
Juste valeur des <i>Separate Assets</i> en fin de période	739	2.480	2.697	-	-	-
Financement économique net (dont <i>Separate Assets</i>)	(5.079)	(3.950)	(3.957)	(501)	(595)	(703)

(a) Ce montant inclut la cession des activités aux Pays-Bas en 2007 ainsi que l'acquisition de Winterthur en 2006.

(b) Ce montant inclut la requalification des *Separate Assets* en *Plan Assets* aux Etats-Unis.

(c) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en Suisse.

Pour les régimes de retraite dont la juste valeur des actifs de couverture (*Plan Assets*) est supérieure à la dette actuarielle, les montants consolidés des actifs de couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 2.364 millions d'euros et de 2.164 millions d'euros au 31 décembre 2007. Pour les régimes de retraite dont la dette actuarielle est supérieure à la juste valeur des actifs de couverture (*Plan Assets*), les montants consolidés des actifs de couverture et des dettes actuarielles sont respectivement de 10.791 millions d'euros et de 4.693 millions d'euros au 31 décembre 2007.

25.2.5. Charge annuelle de retraite et des autres prestations

La charge annuelle de retraite et des autres prestations (*pension and other benefits expense*) représente le coût annuel des régimes de rémunérations différées accordés aux employés, tel qu'il est enregistré dans le compte de résultat. Ce coût est présenté ci-dessous aux 31 décembre 2007, 2006 et 2005 :

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Charge annuelle de retraite et des autres prestations						
Coût des services rendus	295	229	206	7	13	14
Intérêt sur la dette actuarielle	649	501	517	31	31	36
Rendement attendu des actifs <i>Plan Assets</i>	(489)	(314)	(269)	-	-	-
Rendement attendu des actifs <i>Separate Assets</i>	(33)	(172)	(189)	-	-	-
Amortissements	9	6	(12)	2	-	-
Modifications de régimes et cotisations employés	(60)	(24)	4	-	(20)	16
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	371	225	257	40	23	66

L'augmentation de la charge entre 2006 et 2007 est principalement due à l'acquisition de Winterthur (les engagements des employés figurent dans l'arrêté des comptes à fin 2006 et impactent la charge pour la première fois en 2007).

25.2.6. Financement économique net des engagements

L'évolution du financement économique des engagements entre le 1^{er} janvier 2007 et le 31 décembre 2007 restituée à la fois l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe et l'évolution des *Separate Assets*. Cette évolution pour 2007 se présente comme suit :

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Variation de provision constatée au bilan						
Provision au bilan en début de période	(3.950)	(3.957)	(3.401)	(595)	(703)	(572)
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	(371)	(225)	(257)	(40)	(23)	(66)
Cotisations employeur et prestations employeur	378	242	328	45	49	49
Acquisitions et cessions ^{(a) (b)}	(2.280)	(485)	121	(20)	(8)	(23)
SoRIE	1.022	392	(667)	54	24	(28)
Effet des variations de taux de change	123	83	(81)	54	66	(64)
Financement économique net des engagements en fin de période	(5.079)	(3.950)	(3.957)	(501)	(595)	(703)

(a) Ce montant inclut la cession des activités aux Pays-Bas.

(b) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en Suisse.

L'évolution en 2007 fait apparaître une détérioration du financement économique net des engagements qui s'explique par l'élimination du contrat d'assurance en Suisse. Sans

cette élimination, l'évolution aurait été positive du fait de la hausse des taux d'escompte qui correspond à la réalité économique.

25.2.7. Evolution de la provision constatée au bilan (hors *Separate Assets*)

L'évolution du passif du bilan entre le 1^{er} janvier 2007 et le 31 décembre 2007 ne présente que l'évolution de la provision constatée dans les comptes du Groupe. Ce rapprochement

ne tient pas compte des *Separate Assets*. Par conséquent, il ne représente pas totalement la réalité économique. Le tableau ci-dessous présente l'évolution détaillée du passif du bilan, avec les *Separate Assets* ajoutés à la fin de chaque exercice.

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Variation de provision constatée au bilan						
Provision au bilan en début de période	(6.430)	(6.654)	(5.666)	(595)	(703)	(572)
Charge annuelle de retraite et des autres prestations	(371)	(225)	(257)	(40)	(23)	(66)
Ajustement dû aux <i>Separate Assets</i>	(23)	(232)	(210)	-	-	-
Cotisations employeur	62	114	136	-	4	5
Prestations employeur	227	128	115	45	45	44
Prestations payées par les <i>Separate Assets</i>	60	168	168	-	-	-
Transferts entrants (sortants) (y compris acquisitions et cessions) ^{(a) (b)}	(2.253)	(548)	-	(20)	(8)	(23)
Transferts entrants (sortants) des <i>Separate Assets</i> vers les <i>Plan Assets</i> ^(c)	1.695	155	82	-	-	-
Pertes et gains actuariels comptabilisés dans la composante SoRIE	1.022	392	(667)	54	24	(28)
Effet des variations de taux de change	191	272	(355)	54	66	(64)
Provision au bilan en fin de période	(5.818)	(6.430)	(6.654)	(501)	(595)	(703)
Juste valeur des <i>Separate Assets</i> en fin de période	739	2.480	2.697	-	-	-
Financement économique net des engagements en fin de période	(5.079)	(3.950)	(3.957)	(501)	(595)	(703)

(a) Ce montant inclut la cession des activités aux Pays-Bas.

(b) Ce montant inclut l'élimination du contrat d'assurance en Suisse.

(c) Ce montant inclut la requalification des *Separate Assets* en *Plan Assets* aux Etats-Unis.

25.2.8. Evolution des pertes et gains actuariels sur engagements de retraite comptabilisés en provisions au bilan en contrepartie des capitaux propres dans la composante « SoRIE »

L'état des produits et charges de la période (*Statement of Recognised Income and Expense – SoRIE*) fait partie intégrante de l'état de synthèse des variations de capitaux

propres. Il comprend notamment, au-delà du résultat de la période, les pertes et gains actuariels (cf. note 13).

Le tableau ci-dessous restitue l'évolution de cette composante du « SoRIE » constatée dans les comptes du Groupe entre le 1^{er} janvier 2005 et le 31 décembre 2007 du fait des ajustements découlant des engagements de retraite comptabilisés au passif et de ceux découlant des *Plan Assets*.

(En millions d'euros)

	Retraites			Autres prestations		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Pertes et gains actuariels comptabilisés en capitaux propres en début de période	(720)	(1.112)	(445)	(4)	(28)	-
Evolutions dues aux effets d'expérience et d'hypothèses découlant des engagements de retraite	1.055	226	(1.053)	57	28	(30)
Evolutions dues aux effets d'expérience découlant des <i>Plan Assets</i>	(33)	141	426	(3)	(5)	3
Ajustement dû à la vente des Pays-Bas	(4)	-	-	(1)	-	-
Effet des variations de taux de change	10	24	(40)	(5)	-	(1)
Pertes et gains actuariels comptabilisés en capitaux propres en fin de période	308	(720)	(1.112)	45	(4)	(28)

Au cours de l'exercice 2007, la variation de la composante de capitaux propres « SoRIE » après déduction des impacts de participation aux bénéfices et d'impôts différés est de 612 millions d'euros. La même variation était de 252 millions d'euros en 2006 et de - 415 millions d'euros en 2005. Cette

variation s'explique principalement par la hausse des taux d'escompte. Au 31 décembre 2007, le montant cumulé de cet impact depuis la première application est de 101 millions d'euros (- 478 millions d'euros à fin 2006).

25.2.9. Prochains décaissements (Indemnités payées et cotisations de l'employeur)**a) Les prestations payées**

(En millions d'euros)

	Retraites	Autres prestations
Estimation des prochains décaissements		
2008	762	40
2009	731	40
2010	760	39
2011	769	38
2012	785	37
Cinq années suivantes	4.175	169

b) Cotisations de l'employeur

Le montant estimé des cotisations à verser par l'employeur en 2008 au titre des engagements de retraite est de 184 millions d'euros (contre 280 millions d'euros estimés en 2006

pour l'année 2007) et nul au titre des autres prestations (contre 24 millions d'euros estimés en 2006 pour 2007). Ces montants sont susceptibles de varier en fonction des conditions économiques de l'année 2008.

25.2.10. Répartition par catégorie d'actifs à la fin 2007

Le tableau ci-dessous présente la répartition des *Plan Assets* à fin 2007 :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition des actifs (<i>Plan Assets</i>)				
Actions	58 %	52 %	72 %	56 %
Obligations	29 %	34 %	19 %	25 %
Immobilier	6 %	4 %	9 %	9 %
Autres	7 %	10 %	0 %	10 %
TOTAL	100 %	100 %	100 %	100 %
TOTAL en millions d'euros	7.060	4.686	2.120	255

Le tableau ci-dessous présente la répartition des actifs (*Plan Assets* et *Separate Assets*) à fin 2007 :

	Total Groupe	Europe	Amérique du Nord	Autres
Répartition totale des actifs (<i>Plan Assets</i> et <i>Separate Assets</i>)				
Actions	55 %	48 %	72 %	56 %
Obligations	32 %	38 %	19 %	25 %
Immobilier	6 %	4 %	9 %	9 %
Autres	7 %	10 %	0 %	10 %
TOTAL	100 %	100 %	100 %	100 %
TOTAL en millions d'euros	7.799	5.425	2.120	255

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'investissement sont souvent déterminées par les règlements des régimes. Cette allocation d'actifs 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 se vérifier 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.

Il existe diverses 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.

L'élimination du contrat d'assurance en Suisse et la requalification des *Separate Assets* en *Plan Assets* aux Etats-Unis ont fait évoluer l'allocation des actifs de couverture entre 2006 et 2007.

25.2.11. Autres rémunérations différées

Aux États-Unis, AXA Financial fournit des couvertures médicales et des assurances Vie (avantages du personnel après le départ à la retraite) à ses employés qui partent à la retraite en remplissant un certain nombre de critères d'ancienneté et d'âge. Les garanties offertes en termes d'assurance-vie sont fonction de l'âge et du salaire à la date

de départ pour certains retraités bénéficiant des droits acquis nécessaires, et d'un forfait pour les autres. AXA Financial continue de financer les avantages accordés au personnel après le départ à la retraite.

En 2007, ces paiements représentent 37 millions d'euros (42 millions en 2006 et 39 millions d'euros en 2005).

25.2.12. Réconciliation avec le bilan

	(En millions d'euros)		
	2007	2006	2005
Réconciliation avec le bilan			
Position nette (hors <i>Separate Assets</i>) : ^(a)			
Provision pour engagements de retraite et assimilés	(6.319)	(7.025)	(7.357)
Autres provisions	(290)	(290)	(375)
TOTAL	(6.609)	(7.315)	(7.732)

(a) La position nette correspond à un engagement de 6.954 millions d'euros (au 31 décembre 2007) inclus dans la provision pour risques et charges et à un actif de 345 millions d'euros (au 31 décembre 2007) inclus au bilan dans le poste « Autres actifs d'exploitation à long terme ».

25.3. RÉMUNÉRATIONS EN ACTIONS

Les chiffres ci-dessous sont présentés à 100 %, bruts de taxe (En millions d'euros)

	2007	2006 ^(b)	2005
Coût par plan			
Stock options AXA SA ^(a)	40,3	33,2	27,1
<i>Attributions 2003</i>	2,1	3,0	6,3
<i>Attributions 2004</i>	5,5	8,2	12,6
<i>Attributions 2005</i>	8,5	10,9	8,2
<i>Attributions 2006</i>	14,7	11,1	-
<i>Attributions 2007</i>	9,6		
Stock options AXA attribuées à AXA Financial	19,5	24,0	16,0
<i>Attributions 2005 AXA SA</i>	2,5	4,3	3,3
<i>Attributions 2006 AXA SA</i>	3,4	11,2	-
<i>Attributions 2007 AXA SA</i>	9,9		
<i>Attributions AXA ADR</i>	3,6	8,5	12,7
Shareplan AXA	24,7	16,3	10,5
<i>Plan classique</i>	6,0	4,3	1,7
<i>Plan avec effet de levier</i>	18,7	12,0	8,8
Performance Shares AXA	23,6	13,6	5,9
<i>Attributions 2005</i>	4,7	8,4	5,2
<i>Attributions 2006</i>	14,6	4,1	-
<i>Attributions 2007</i>	3,7		
<i>Restricted shares 2005</i>	0,6	1,1	0,7
Performance Units AXA	40,4	48,8	14,8
<i>Attributions 2004 equity</i>	(0,0)	0,6	0,7
<i>Attributions 2005 equity</i>	0,1	1,7	1,1
<i>Attributions 2006 equity</i>	4,5	1,3	-
<i>Attributions 2007 equity</i>	0,9		
<i>Attributions 2004 cash</i>	1,2	11,8	5,7
<i>Attributions 2005 cash</i>	1,7	22,0	7,3
<i>Attributions 2006 cash</i>	22,1	11,5	-
<i>Attributions 2007 cash</i>	10,0		
AXA Miles	23,8		
<i>Plan 2007 (2+2)</i>	15,1		
<i>Plan 2007 (4+0)</i>	8,7		
Instruments de rémunération en actions AXA Financial	4,9	13,0	39,4
<i>AXA Financial SAR</i>	0,3	8,3	29,0
<i>AXA Financial Restricted Shares et PARS</i>	4,6	4,7	10,4
Plan de stock options AXA APH	7,8	5,5	4,0
Instruments de paiements sur base d'action AllianceBernstein	10,6		
TOTAL	195,6	155,3	117,6

(a) Le coût total 2007 des plan de stock options AXA SA présenté ci-dessus exclut le coût des stock options attribuées aux salariés d'AXA Pays-Bas, qui a été vendu en 2007. La charge correspondante à la période d'amortissement précédant la transaction a été incluse dans les résultats apparaissant dans les activités discontinues. La charge restante (incluant le coût dû à l'acquisition accélérée accordé aux salariés) a été déduite de la plus-value réalisée par la transaction. Les pertes et profits de 2006 et 2005 n'ont pas été retraités du coût de 0,2 million d'euros relatif aux stock options AXA SA d'AXA Pays-Bas.

(b) Pour 2006, le coût total de 155,3 millions d'euros n'inclut pas l'intégration dans AXA SA des coûts induits par la garantie de liquidité consentie par AXA SA dans le cadre d'anciens plans de stock options d'AXA IM représentant un coût comptabilisé non récurrent de 30 millions d'euros en 2006.

En conformité avec la norme IFRS 2, le coût total des rémunérations en actions de 195,6 millions d'euros indiqué ci-dessus inclut le coût de ces rémunérations pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002, et qui n'étaient pas encore exerçables au 31 décembre 2003.

Le coût total inclut les charges liées aux instruments de rémunération en actions émis aussi bien par le Groupe que par les filiales d'AXA.

25.3.1. Instruments de rémunération en actions émises par le Groupe

STOCK 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 de chaque attribution d'options peuvent varier. Actuellement, les options sont (i) attribuées à un prix qui n'est pas inférieur à la moyenne des cours de clôture de l'action AXA à la bourse de Paris durant les 20 jours de cotation précédant l'attribution, (ii) valides pour une durée maximum de 10 ans, et (iii) exerçables par tranche de 33,33 % par an du second au quatrième anniversaire de l'attribution des options.

Pour les membres du comité exécutif (attributions 2006) et les employés auxquels sont attribués plus de 5.000 stock options (attributions 2007), les stock-options attribuées sont acquises sans conditions pour les deux premières tranches après la période d'acquisition. En revanche, la dernière tranche n'est acquise que si l'action AXA surperforme, après 4 ans et avant la maturité des options, un indice benchmark : le « *DowJones Europe Stoxx Insurance* ».

Le tableau suivant présente le recensement des options en circulation, incluant tous les plans et pas seulement ceux postérieurs au 7 novembre 2002.

PLANS DE STOCK-OPTIONS AXA SA

	Options (en millions)			Prix moyen (en euros)		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Options AXA						
En circulation au 1 ^{er} janvier	70,6	67,2	59,8	23,71	22,42	22,06
Attributions	9,7	11,4	12,4	34,01	29,09	16,24
Augmentation de capital	-	1,2	-	-	-	-
Souscriptions	(7,4)	(8,2)	(3,9)	18,23	15,95	11,50
Options expirées et annulations	(1,4)	(1,0)	(1,1)	25,47	24,34	22,22
En circulation au 31 décembre	71,6	70,6	67,2	26,13	23,71	22,42
Options ex-FINAXA						
En circulation au 1 ^{er} janvier	6,4	6,4	-	22,23	21,85	-
Conversion from FINAXA	-	-	6,4	-	-	21,85
Augmentation de capital	-	0,1	-	-	-	-
Souscriptions	(0,8)	(0,2)	-	15,27	9,24	-
Options expirées et annulations	-	-	-	-	-	-
En circulation au 31 décembre	5,6	6,4	6,4	23,26	22,23	21,85
TOTAL AXA ET EX-FINAXA	77,2	77,0	73,6	25,92	23,58	22,37

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2007 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'échéance :

EXERÇABLE JUSQU'AU

En millions

	Options en circulation			Options exerçables		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Options AXA						
09 juillet 2006	0,0	0,0	0,6	0,0	0,0	0,6
21 janvier 2007	0,0	0,0	1,9	0,0	0,0	1,9
09 septembre 2007	0,0	0,1	0,2	0,0	0,1	0,2
29 septembre 2007	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
19 avril 2008	2,8	5,0	6,1	2,8	5,0	6,1
08 juin 2009	4,5	5,0	5,2	4,5	5,0	5,2
17 novembre 2009	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
11 juillet 2010	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
04 juillet 2010	5,1	5,3	5,3	5,1	5,3	5,3
12 novembre 2010	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
08 mai 2011	7,4	7,6	7,6	7,4	7,6	7,6
26 février 2012	6,1	6,8	8,5	6,1	6,8	5,2
13 mars 2013	4,6	7,4	9,1	4,6	5,0	1,9
25 mars 2014	8,5	9,3	9,9	5,7	3,1	-
28 mars 2015	7,8	8,3	8,4	2,6	-	-
28 mars 2015	3,3	3,5	3,5	1,1	-	-
05 juin 2015	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
26 juin 2015	0,2	0,2	0,2	0,1	-	-
30 juin 2015	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
20 septembre 2015	0,1	0,1	0,1	0,0	-	-
30 mars 2016	7,0	7,3	-	-	-	-
30 mars 2016	3,8	3,9	-	-	-	-
24 septembre 2016	0,1	0,1	-	-	-	-
12 novembre 2016	0,0	0,0	-	-	-	-
09 mai 2017	3,1	-	-	-	-	-
09 mai 2017	6,6	-	-	-	-	-
23 septembre 2017	0,0	-	-	-	-	-
18 novembre 2007	0,0	-	-	-	-	-
Total AXA	71,6	70,6	67,2	40,5	38,4	34,5
Options ex-FINAXA						
09 juillet 2006	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2
06 mai 2008	1,3	1,5	1,5	1,3	1,5	1,5
25 mai 2009	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2	1,1
04 juillet 2010	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
29 mai 2011	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	0,6
02 avril 2013	1,2	1,8	1,7	1,2	1,2	0,6
13 avril 2014	0,5	0,5	0,5	0,3	0,2	0,0
Total ex-FINAXA	5,6	6,4	6,4	5,4	5,5	4,6
Total AXA et ex-FINAXA	77,2	77,0	73,6	45,9	43,9	39,1

OPTIONS AXA ET EX-FINAXA

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en euros)
Catégorie de prix				
€6,48 – €12,96	5,8	11,2	5,8	11,2
€12,96 – €19,44	9,0	17,6	6,0	17,6
€19,44 – €25,92	22,7	21,3	15,1	21,6
€25,92 – €32,40	23,1	29,9	12,1	30,6
€32,40 – €38,87	10,8	34,1	1,1	34,4
€38,87 – €45,35	5,8	40,9	5,8	40,9
€6,48 – €45,35	77,2	25,92	45,9	24,87

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)		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Options						
En circulation au 1 ^{er} janvier	40,2	31,2	20,5	20,14	16,89	14,26
Attributions	9,7	11,4	12,4	34,01	29,09	20,69
Augmentation de capital	-	0,5	-	-	-	-
Souscriptions	(3,7)	(2,3)	(1,0)	12,85	12,60	10,96
Options expirées et annulations	(1,1)	(0,6)	(0,6)	23,00	19,96	8,91
En circulation au 31 décembre	45,1	40,2	31,2	24,03	20,14	16,89
Options ex-FINAXA						
En circulation au 1 ^{er} janvier	2,3	2,2		12,81	12,81	
Conversion from FINAXA	-	-	2,2	-	-	12,81
Augmentation de capital	-	0,0	-	-	-	-
Souscriptions	(0,5)	-	-	12,11	-	-
Options expirées et annulations	-	-	-	-	-	-
En circulation au 31 décembre	1,7	2,3	2,2	13,03	12,81	12,81
Total AXA et ex-FINAXA	46,9	42,5	33,4	23,63	19,74	16,62

Le nombre d'options en circulation et le nombre d'options exerçables au 31 décembre 2007 sont présentés ci-dessous, selon les dates d'échéances pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002 :

EXERÇABLE JUSQU'AU

En millions

	Options en circulation			Options exerçables		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Options AXA						
13 mars 2013	4,6	7,4	9,1	4,6	5,0	1,9
25 mars 2014	8,5	9,3	9,9	5,7	3,1	-
28 mars 2015	7,8	8,3	8,4	2,6	-	-
28 mars 2015	3,3	3,5	3,5	1,1	-	-
05 juin 2015	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
26 juin 2015	0,2	0,2	0,2	0,1	-	-
30 juin 2015	0,0	0,0	0,0	0,0	-	-
20 septembre 2015	0,1	0,1	0,1	0,0	-	-
30 mars 2016	7,0	7,3	-	-	-	-
30 mars 2016	3,8	3,9	-	-	-	-
24 septembre 2016	0,1	0,1	-	-	-	-
12 novembre 2016	0,0	0,0	-	-	-	-
09 mai 2017	3,1	-	-	-	-	-
09 mai 2017	6,6	-	-	-	-	-
23 septembre 2017	0,0	-	-	-	-	-
18 novembre 2007	0,0	-	-	-	-	-
Total AXA	45,1	40,2	31,2	14,1	8,0	1,9
Options ex-FINAXA						
02 avril 2013	1,2	1,8	1,7	1,2	1,2	0,6
13 avril 2014	0,5	0,5	0,5	0,3	0,2	0,0
Total ex-FINAXA	1,7	2,3	2,2	1,6	1,3	0,6
Total AXA et ex-FINAXA	46,9	42,5	33,4	15,6	9,4	2,5

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	5,8	11,20	5,8	11,20
€12,96 – €19,44	9,0	17,56	6,0	17,56
€19,44 – €25,92	11,4	20,68	3,8	20,68
€25,92 – €32,40	11,0	29,10	-	-
€32,40 – €38,87	9,7	34,02	-	-
€38,87 – €45,35	-	-	-	-
€6,48 – €45,35	46,9	23,63	15,6	15,95

Le modèle 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 de durée de vie attendue 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 *Swap*, pour la maturité appropriée.

Les hypothèses de valorisation et la juste valeur des options pour 2007, 2006 et 2005 sont présentées ci-dessous :

	2007	2006	2005
Hypothèses			
Taux de dividende	4,22 %	3,5 %	3,15 %
Volatilité	27,50 %	28,00 %	25,00 %
Taux d'intérêt sans risque	4,40 %	3,90 %	3,31 %
Durée de vie attendue (en années)	6,0	6,0	6,0
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros)	6,80 ^(a)	6,48	4,15

(a) Pour les employés qui se sont vus attribuer plus de 5.000 options, le versement final sera attribué uniquement si le prix de l'action AXA surperforme l'indice « Dow Jones Europe Stoxx Insurance ». Les options avec critère de performance ont été évaluées à 6,67 euros par option basé sur un modèle de Monte-Carlo. Les options sans critère de performance ont été évaluées à 7,02 euros par option basé sur le modèle Black&Scholes

Compte tenu de l'amortissement de la charge du plan sur la période d'acquisition des droits, et compte tenu d'un taux d'annulation de 5 % durant la période d'acquisition, le coût total du plan d'options AXA est de 56,2 millions d'euros au 31 décembre 2007 (2,1 millions d'euros pour les attributions 2003, 5,5 millions d'euros pour les attributions 2004, 11 millions d'euros pour les attributions 2005, 18,1 millions d'euros pour les attributions 2006 et 19,5 millions d'euros pour les attributions 2007). Parmi les attributions 2005, 2006 et 2007, un coût de 15,9 millions d'euros est constaté pour les options AXA SA émises pour les salariés d'AXA Financial.

STOCK OPTIONS AXA ADR

AXA Financial peut attribuer des options pour acquérir des actions AXA ADR (*American Depository 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 du second au quatrième anniversaire de l'attribution des options (qui est généralement en mars). Les options émises actuellement en circulation ont une durée de vie contractuelle de 10 ans à partir de leur date d'attribution.

Les tableaux suivants présentent une synthèse des plans d'actions AXA ADR émis par AXA Financial :

PLANS DE STOCK-OPTIONS AXA ADR

	Options (en millions)			Prix moyen (en dollars)		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Options						
En circulation au 1 ^{er} janvier	26,8	38,6	44	\$23,40	\$24,06	\$23,03
Attributions	0,7	1,8			\$23,26	\$26,77
Augmentation de capital	0	0	-	-		
Souscriptions	(7,4)	(9,1)	(5,7)	\$24,12	\$22,08	\$15,68
Options expirées et annulations	(0,4)	(3,4)	(1,5)	\$22,54	\$33,57	\$29,22
En circulation au 31 décembre	19,0	26,8	38,6	\$22,64	\$23,40	\$24,06

Il n'y a pas eu d'attribution de stock-options « AXA ADR » en 2006, les 0,7 million d'options mentionnés dans le tableau ci-dessus correspondent à l'ajustement effectué

pour contrebalancer l'effet de dilution suite à l'acquisition de Winterthur, les salariés et partenaires recevant maintenant des options sur actions AXA SA plutôt que des options ADR.

	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)
\$9,93 - \$12,72	3,2	\$12,30	3,2	\$12,30
\$13,10 - \$16,35	0,2	\$15,93	0,2	\$15,93
\$17,54 - \$22,24	7,2	\$19,46	5,6	\$19,27
\$25,41 - \$32,18	7,2	\$28,89	5,6	\$29,63
\$35,10	1,1	\$35,10	1,1	\$35,10
\$9,93 - \$ 35,10	19,0	\$22,64	15,7	\$22,53

Pour les attributions postérieures au 7 novembre 2002, les informations sont les suivantes :

PLANS AXA ADR POSTÉRIEURS AU 7 NOVEMBRE 2002

	Options (en millions)			Prix moyen (en dollars)		
	2007	2006	2005	2007	2006	2005
Options						
En circulation au 1 ^{er} janvier	11,3	14,0	14,5	\$18,70	\$18,18	\$16,36
Attributions	–	0,1	1,8	–	\$34,23	\$26,77
Augmentation de capital	–	–	(1,9)	–	–	–
Souscriptions	(1,9)	(2,5)	(0,4)	\$17,41	\$13,85	\$12,82
Options expirées et annulations	(0,3)	(0,3)	(0,4)	\$21,75	\$21,29	\$18,59
En circulation au 31 décembre	9,1	11,3	14,0	\$18,85	\$18,70	\$18,18

Catégorie de prix	Options en circulation		Options exerçables	
	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)	Nombre (en millions)	Prix d'exercice (en dollars)
\$9,93 – \$15,12	2,8	\$12,26	2,8	\$12,26
\$19,50 – \$27,45	6,2	\$21,85	3	\$20,48
\$9,93 – \$27,45	9,1	\$18,85	5,8	\$16,52

Le modèle 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 de durée de vie attendue issue de l'observation des données historiques. La volatilité de l'action AXA ADR est liée à la 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 sont présentées ci-dessous :

	2005
Hypothèses	
Taux de dividende	3,01 %
Volatilité	25,00 %
Taux d'intérêt sans risque	4,27 %
Durée de vie attendue (en années)	5
Juste valeur de l'option à date d'attribution (en euros)	5,65

Depuis 2005, il n'y a plus d'attribution d'options AXA ADR pour les employés des sociétés américaines. Seuls quelques collaborateurs commerciaux continuent de recevoir des options AXA ADR.

SHAREPLAN AXA

AXA offre à ses employés la possibilité de devenir actionnaires 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 classique et le plan avec effet de levier.

Dans le plan classique, 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.

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 le participant au marché 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 de cours institutionnel (et non le cours au détail) pour des instruments dérivés.

En ce qui concerne l'exercice clos, le Groupe AXA a proposé le 24 septembre 2007 à ses salariés, au titre de la politique d'actionnariat salarié du Groupe, de souscrire à une augmentation de capital réservée à un cours de 23,22 euros pour le plan classique (décoté de 20 % par rapport au cours de référence de 29,03 euros calculé sur une moyenne des 20 jours précédant la date d'annonce) et de 24,89 euros

pour le plan à effet de levier. 22,1 millions d'actions ont été souscrites, soit une augmentation de capital de 552,3 millions d'euros. Cette opération représente une charge globale de 24,7 millions d'euros, après prise en compte de la durée légale d'inaccessibilité des titres pendant 5 ans.

Pour 2007, le coût d'inaccessibilité a été mesuré à 13,45 % pour le plan classique et 13,15 % pour le plan à effet de levier

(décotes différentes). En plus de ce coût d'indisponibilité, le gain d'opportunité offert aux salariés dans le plan à effet de levier a été mesuré à 2,24 %.

Le tableau ci-dessous présente les principales caractéristiques du plan, les montants souscrits et les hypothèses de valorisation, ainsi que le coût du plan pour les exercices 2007, 2006 et 2005 :

PARAMÈTRES DES PLANS

	2007		2006		2005	
	Plan d'actionnariat classique	Plan avec effet de levier	Plan d'actionnariat classique	Plan avec effet de levier	Plan d'actionnariat classique	Plan avec effet de levier
Maturité plan (en années)	5	5	5	5	5	5
[a] Décote faciale	20,00 %	14,25 %	20,00 %	15,21 %	20,00 %	17,50 %
Prix de référence (en euros)	29,03		28,60		22,15	
Prix de souscription (en euros)	23,22	24,89	22,88	24,25	18,06	18,63
Montant souscrit par salarié (en million d'euros)	74,0	47,0	51,8	32,0	33,7	26,8
Montant global souscrit (en millions d'euros)	74,0	478,3	51,8	323,7	33,7	270,6
Nombre total d'actions souscrites (en millions d'actions)	3,2	18,9	2,3	13,2	1,9	14,4
Taux d'emprunt du participant au marché (in fine)	7,54 %	7,47 %	7,01 %	7,34 %	7,16 %	7,62 %
Taux d'intérêt sans risque à 5 ans (zone euro)	3,89 %		3,66 %		3,09 %	
Taux de dividende	5,30 %		3,96 %		2,24 %	
Taux de sortie anticipée	4,61 %		3,34 %		3,20 %	
Taux d'emprunt des titres (repo)	0,25 %		0,20 %		0,00 %	
Spread de volatilité au détail / institutionnel	N/A	4,60 %	N/A	4,20 %	N/A	4,40 %
[b] Coût d'indisponibilité pour le participant au marché	13,45 %	13,15 %	13,41 %	14,32 %	16,07 %	> 17,50 %
[c] Mesure du gain d'opportunité	N/A	2,24 %	N/A	2,26 %	N/A	2,68 %
Coût global pour le groupe = [a] - [b] + [c] (équiv. décote)	6,55%	3,35%	6,59%	3,15%	3,93%	2,68%
Coût global pour le groupe (en millions d'euros)	6,0	18,7	4,3	12,0	1,7	8,8

AXA MILES

Le 1^{er} juillet 2007, AXA a attribué 50 actions gratuites à chaque employé du Groupe. Au total, 2,3 millions d'actions ont été attribuées à 46.900 employées dans 24 pays dans le cadre du plan 2+2 plan (soit une période d'acquisition des

droits de deux ans suivis d'une période d'inaccessibilité de deux ans), et 3,2 millions à 64.838 employés dans 30 pays dans le cadre du plan 4+0 (soit une période d'acquisition des droits de 4 ans sans période d'inaccessibilité).

	Nombre de salariés	Nombre d'AXA Miles
Plan 2+2	46.900	2.345.000
Plan 4+0	64.838	3.241.900
Total	111.738	5.586.900

Les actions gratuites sont évaluées en utilisant l'approche CNC décrite dans la section Shareplan AXA en utilisant des hypothèses adaptées à la structure du plan (2+2 ou 4+0), et basées sur un cours de 32 euros par action le 1^{er} juillet 2007.

Le coût total du plan AXA Miles est amorti sur la période d'acquisition et un taux estimé de 5 % de renonciation des droits avant leur acquisition est appliqué. Sur ces bases, le coût total du plan pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 est de 23,8 millions d'euros.

AUTRES REMUNERATIONS EN ACTIONS

Dans le cadre d'un programme plus restreint, AXA a émis des plans de rémunération en actions basées sur la performance

(*Performance Units*) en 2004, 2005, 2006 et 2007. 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 numéraire et non en actions).

Le coût total pour les *Performance Units* a été enregistré au 31 décembre 2007 pour un montant de 40,1 millions d'euros (5,4 millions d'euros pour la portion réglée en actions et 34,7 millions d'euros pour la portion réglée en numéraire). En 2005, 2006 et 2007, 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 numéraire. En France, les *Performance Units* attribuées aux salariés ont été converties pour l'essentiel en *Performance Shares*. Le coût total pour les *Performance Shares* est de 23,6 millions d'euros pour l'année 2007.

25.3.2. Rémunération en actions émises par des entités locales

Seuls les plans de rémunération significatifs au niveau du Groupe AXA sont listés ci-dessous.

PLAN DE STOCK-OPTIONS DE AXA ASIA PACIFIC HOLDINGS (AXA APH)

AXA APH attribue des options sur des titres AXA 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 représente une charge de 7,8 millions d'euros en 2007.

INSTRUMENTS DE REMUNERATION EN ACTIONS DE AXA FINANCIAL

Le coût total des rémunérations en actions attribuées par AXA Financial pour l'année 2007 inclut 0,3 million d'euros relatifs à la provision pour les *Stock Appreciation Rights* d'AXA Financial (dans la mesure où ils sont sujets à des variations de base de comptabilisation liées à l'évolution du cours d'AXA ADR), et 4,6 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.

INSTRUMENTS DE REMUNERATION EN ACTIONS DE ALLIANCEBERNSTEIN

AllianceBernstein attribue des *Restricted Units* et des options d'achat de titres AllianceBernstein, qui sont évalués et comptabilisés conformément aux normes IFRS. Ces plans n'ont pas été publiés dans les rapports annuels du Groupe AXA les années précédentes pour des raisons de matérialité.

En 2007, AllianceBernstein a attribué à certains dirigeants clés le droit de recevoir une partie de leur rémunération sous forme d'options d'achat de titres AllianceBernstein. A la suite de ce nouveau plan, le coût total des rémunérations en actions attribuées par AllianceBernstein est devenu significatif au niveau du Groupe. Le coût total des anciens et nouveaux plans s'est élevé à 10,6 millions d'euros en 2007.

L'attribution des options d'achat de titres AllianceBernstein a été réalisée de la manière suivante : 3.708.939 options ont été attribuées en 2007, 9.712 en 2006 et 17.604 en 2005.

25.4. RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

En 2007 :

- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Directoire au titre de l'exercice

2007 s'élève à 14,1 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature).

- Avantages à long terme : le montant cumulé 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 34,8 millions d'euros.
- Paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2007 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Directoire s'élève à 16 millions d'euros.

En 2006 :

- Avantages à court terme : le montant des rémunérations versées aux membres du Directoire au titre de l'exercice 2006 s'élève à 14,9 millions d'euros (incluant rémunérations fixe, variable, jetons de présence et avantages en nature).
- Avantages à long terme : le montant cumulé 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 33,8 millions d'euros.
- Paiements sur base d'actions : la charge comptabilisée en 2006 relative aux plans de rémunération en actions octroyés aux membres du Directoire s'élève à 13 millions d'euros.

25.5. EFFECTIFS SALARIÉS

Au 31 décembre 2007, les effectifs salariés du Groupe, en équivalent temps plein, s'élèvent à 103.534 personnes (96.009 en 2006, dont 14.984 salariés Winterthur, et 78.800 en 2005).

L'augmentation des effectifs en 2007 par rapport à 2006 s'explique principalement par :

- au Royaume-Uni : l'acquisition de Thinc Group et de Venture Preference Limited avec respectivement 544 et 1.439 employés, et la croissance de la filiale PPP Healthcare (449 employés) ;
- l'acquisition d'Alpha Insurance en Grèce avec 333 salariés, et d'AXA-MPS Vita et Danni en Italie avec respectivement 140 et 53 employés ;
- l'acquisition de Kyobo Auto en Corée du Sud (1.464 salariés) ;
- l'acquisition d' ELLA Bank en Hongrie (229 employés),
- l'augmentation des effectifs chez AllianceBernstein (672 employées) principalement dans les équipes qui gèrent les investissements institutionnels, les clients privés, les OPCVM et les entreprises, en raison de la croissance de l'activité ;
- la hausse des effectifs salariés de l'assistance (845 employés) essentiellement en France, en Espagne, au Benelux, au Royaume-Uni et aux États-Unis.
- l'augmentation des effectifs en Australie / Nouvelle-Zélande, avec 499 salariés en raison de la croissance de l'activité.

NOTE 26 > RÉSULTAT PAR ACTION

Le Groupe 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. 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.

A compter du 1^{er} janvier 2007, les obligations convertibles ne sont plus prises en compte dans le calcul du résultat par action sur base totalement diluée.

Les Assemblées générales des porteurs des obligations convertibles AXA 2014 et 2017 se sont tenues le 11 janvier 2007 afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion. L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la

proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007. L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Aux termes de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement. Grâce à ce dispositif, le nombre d'actions AXA en circulation ne sera plus modifié du fait de la conversion des obligations.

Compte tenu de ces éléments, le nombre de titres sur une base totalement diluée s'élève à 2.061 millions au 31 décembre 2007.

(En millions d'euros)^(c)

		31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005 Retraité ^{(d) (f)}
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	A	5.666	5.085	4.318
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2.063	1.855	1.921
Emission d'actions hors options ^(a)		2	97	–
Exercice d'options ^(a)		4	3	2
Titres d'autocontrôle ^(a)		0	3	(1)
Impact de la fusion AXA-FINAXA ^(a)		0	0	(2)
Rachat d'actions propres ^(a)		(27)	(11)	(3)
NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ	B	2.043	1.948	1.917
RESULTAT NET PAR ACTION^(e)	C = A / B	2,77	2,61	2,25
Instruments potentiellement dilutifs :				
– Stock options		16	16	8
– Obligations convertibles subordonnées – 8 février 2000 échéance 2017		–	28	27
– Obligations convertibles subordonnées – 8 février 1999 échéance 2014		–	38	37
– Autres		2	2	1
NOMBRE D' ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ APRÈS INTÉGRATION DES INSTRUMENTS POTENTIELLEMENT DILUTIFS	D	2.061	2.032	1.991
RÉSULTAT NET^(b)	E	5.666	5.199	4.428
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ^(e)	F = E / D	2,75	2,56	2,22

(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.

(d) Après toute augmentation importante de capital à un prix d'émission inférieur à celui du marché au moment de l'opération, le nombre moyen d'actions et, par conséquent, le résultat par action sur les périodes antérieures doivent être retraités pour tenir compte de cet événement (application d'un coefficient d'ajustement de 1,019456).

(e) Le résultat net par action et le résultat net par action dilué sur abandon d'activité s'élèvent tous deux à 0,05€ au 31 décembre 2005, 0,06€ au 31 décembre 2006 et 0,23€ au 31 décembre 2007.

(f) Conformément à ce qui est décrit à la note 1.11.2 des principes comptables les Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI » ont été reclassés en capitaux propres en 2006 avec application rétrospective à 2005. Des informations détaillées sont fournies en note 13.

En 2007, la Société a réalisé les opérations suivantes avec des entreprises liées, opérations significatives pour AXA ou pour l'une des parties liées de par leur montant ou inhabituelles dans leur nature ou leurs conditions.

Relations avec les Mutuelles AXA

Les deux mutuelles AXA (AXA Assurances IARD Mutuelle et AXA Assurances Vie Mutuelle) exercent des activités d'assurance dommage et d'assurance Vie, Epargne, Retraite en France. Les Mutuelles AXA n'ont pas de capital et leurs activités sont supervisées par un conseil d'administration élu par des représentants des mutualistes. La Société et les Mutuelles ont en commun des membres de leur Direction. Des membres du Conseil de Surveillance et du Directoire de la Société peuvent en outre occuper des postes d'administrateurs ou de dirigeants au sein des Mutuelles AXA.

Les activités d'assurance des Mutuelles AXA et des filiales d'assurance françaises de la Société utilisent les mêmes réseaux de distribution et sont gérées comme une seule activité bien que des accords juridiques et de gestion assurent la séparation juridique de leurs activités. Certains coûts et charges (hors commissions) de ces opérations sont répartis entre ces filiales et les Mutuelles AXA par l'intermédiaire d'un Groupement d'Intérêt Économique ou « GIE », décrit plus en détail ci-dessous. 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.

L'activité d'assurance dommages du réseau de courtiers en France est souscrite par l'intermédiaire d'un accord de co-assurance entre AXA France IARD, une filiale d'assurance dommages de la Société, et AXA Assurances IARD Mutuelle. Les résultats techniques sont répartis entre les sociétés membres en proportion des primes qu'elles ont souscrites. Le montant de primes total réalisé dans le cadre de cet accord s'est établi à 1.531 millions d'euros en 2007 (dont 1.363 millions d'euros sont revenus à AXA France IARD).

Groupement d'intérêt économique (GIE)

Des groupements d'intérêt économique peuvent être mis en place par AXA et certaines de ses filiales. Ces GIE sont constitués pour rendre certains services à leurs membres, en centralisant les dépenses et en les répartissant en fonction des services effectifs dont a bénéficié chacun des membres. Le coût des services facturés aux membres du GIE est estimé sur la base de divers critères convenus, et prenant en compte notamment certaines clés de répartition. Ces GIE prennent en charge un ensemble de services communs, y compris les services fournis à la Société et ses filiales par les fonctions centrales du Groupe AXA (notamment les services financiers, comptables, de reporting, fiscaux, juridiques, de marketing et de gestion de la marque, d'audit interne, de ressources humaines, d'achats, de systèmes d'information, de gestion du risque, de gestion de trésorerie, etc.), ainsi que d'autres prestations. Les charges ainsi facturées à la Société et

ses filiales par l'intermédiaire des GIE sont généralement facturées à prix de revient et sont repris dans les charges consolidées dans les états financiers consolidés et audités du Groupe.

Prêts/Garanties/Participation au capital, etc.

AXA a consenti de nombreux engagements et garanties, y compris des engagements financiers, des garanties accordées à des institutions financières et à des clients, des nantissements de titres, des sûretés réelles et des lettres de crédit. Pour une description détaillée de ces engagements et garanties, vous pouvez vous reporter à la Note 28 « Actifs et passifs éventuels et engagements contractuels reçus et donnés ». Certaines de ces garanties sont accordées par la Société à ses filiales à des fins opérationnelles, notamment pour promouvoir le développement de leurs activités (par exemple pour faciliter des acquisitions, l'intégration d'activités acquises, les restructurations internes, les cessions et autres transferts d'actifs ou d'activités ou d'autres opérations similaires), garantir le maintien des niveaux de notation financière et/ou permettre une utilisation optimale des ressources de financement du Groupe. La Société peut ainsi se porter caution pour un prêt contracté entre deux de ses filiales, se porter garante pour d'autres obligations contractées par ses filiales à l'égard de tiers ou fournir d'autres types de garanties au profit de ses filiales. En contrepartie de la garantie donnée, les bénéficiaires doivent verser à la Société un intérêt calculé sur la base des taux de marché en vigueur 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 assimilées à des agences de notation et/ou à des organismes de contrôle pour le compte des sociétés qu'elle contrôle dans le cadre de leurs activités opérationnelles, afin de permettre notamment la réalisation de transactions spécifiques, l'atteinte des objectifs de notation et, plus généralement, afin de faciliter le développement des activités de ces filiales.

La Société peut être, par ailleurs, amenée à contribuer au capital ou à accorder des prêts ou d'autres formes de crédits à des sociétés qu'elle contrôle ou leur apporter autrement des liquidités dans le cadre du financement de leurs activités opérationnelles (par exemple pour faciliter des acquisitions, l'intégration d'activités acquises, les restructurations internes ou d'autres opérations similaires) ou à d'autres fins opérationnelles. Ces opérations peuvent conduire la Société à acquérir différents types de titres (par exemple, des actions ordinaires, actions de préférence, titres de dette senior, titres de dette subordonnée, etc.) ou d'actifs auprès des sociétés qu'elle contrôle. Les prêts ou autres formes de crédits sont assortis de taux d'intérêt différents, reflétant pour la plupart les taux en vigueur sur le marché au moment de la souscription de ces emprunts.

La Société peut être amenée, en outre, à conclure différents types de transactions avec les sociétés qu'elle contrôle, dans le cadre d'initiatives d'apport de liquidité, de soutien de solvabilité ou de gestion des fonds propres visant à

promouvoir une utilisation optimale des ressources de financement du Groupe. Ces transactions pourront prévoir des prêts ou d'autres formes de crédits, des achats ou ventes de titres ou d'autres actifs, swaps ou autres produits dérivés, des opérations de titrisation ou d'autres types d'arrangements ou d'opérations similaires.

Dirigeants et administrateurs

A la connaissance de la Société et sur la base des informations qui lui ont été fournies, il n'y a, au 31 décembre 2007, aucun prêt en cours consenti par le Groupe au profit de l'un quelconque des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance, à l'exception (i) d'un prêt au profit d'un membre du Directoire (prêt de 2002 dont le montant en capital initial était de 200.000,00 euros, portant intérêts au taux annuel de 4,58 % et d'une durée de dix ans), (ii) de deux autres prêts à un membre du Directoire d'AXA (prêt de 1999 dont le montant en capital initial était de 152.449,00 euros, portant intérêts au taux annuel de 4,50 % et d'une durée de dix ans, ainsi qu'un second prêt de 2000 dont le montant en capital initial était de 76.225,00 euros, portant intérêts au taux annuel de 5,80 % et d'une durée de dix ans), et (iii) d'un prêt à un membre du Conseil de Surveillance (prêt de 2007

dont le montant en capital initial était de 5.275.955,00 euros, portant intérêts au taux annuel de 4,70 % et d'une durée de sept ans). Par ailleurs, le membre du Directoire ayant contracté les deux prêts toujours en cours au 31 décembre 2007 et visés au (ii) ci-avant a bénéficié récemment des prêts et engagements de prêts suivants de la part d'une filiale bancaire du Groupe : (i) un prêt à court terme consenti et intégralement remboursé en octobre 2007 (prêt dont le montant en capital initial était de 536.500,00 euros, portant intérêts au taux annuel Euribor un mois plus 115 points de base), et (ii) un engagement de prêt à court terme garanti conclu durant le premier trimestre 2008 pour un montant en capital initial de 1.073.000,00 euros au taux annuel Euribor un mois plus 115 points de base. Ces prêts et ces engagements de prêts ont été consentis dans le cadre du cours normal des affaires de la filiale bancaire du Groupe et à des conditions normales de marché à la date de leur octroi.

Les dirigeants et mandataires sociaux de la Société peuvent souscrire des produits d'assurance, de gestion du patrimoine ou d'autres produits et services proposés par AXA dans le cadre de ses activités courantes. Les termes et conditions de ces opérations sont, pour l'essentiel, les mêmes que ceux consentis aux clients ou aux employés d'AXA en général.

NOTE 28 > ACTIFS ET PASSIFS ÉVENTUELS ET ENGAGEMENTS CONTRACTUELS REÇUS ET DONNÉS

28.1. ENGAGEMENTS REÇUS

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007	31 décembre 2006	31 décembre 2005
Engagements de financement	8.156	8.308	8.280
Vis-à-vis des établissements de crédit	8.127	8.308	8.280
Vis-à-vis de la clientèle	28	-	-
Engagements de garanties	4.844	4.088	3.985
Vis-à-vis des établissements de crédit	478	287	252
Vis-à-vis de la clientèle	4.366	3.801	3.733
Autres engagements	26.475	25.304	18.174
Titres nantis/Sûretés réelles	24.004	21.665	14.241
Lettres de crédit	1.431	1.233	1.075
Autres engagements	1.040	2.407	2.858
TOTAL	39.474	37.700	30.440

Les engagements reçus par AXA s'élevaient à 39.474 millions d'euros au 31 décembre 2007, en hausse de 1.774 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

A la fin de l'exercice 2006, l'intégration de Winterthur a augmenté des engagements reçus par le groupe de 2.959 millions d'euros, incluant notamment 2.934 millions d'euros de sûretés pour prêts hypothécaires.

Les engagements reçus au 31 décembre 2007 sont en hausse de 1.774 millions d'euros, essentiellement du fait de la croissance des titres nantis et sûretés réelles (+ 2.339 millions d'euros), et des garanties reçues des clients (+ 566 millions d'euros), partiellement compensée par la réduction des autres engagements (- 1.367 millions d'euros). Ces engagements s'analysent comme suit :

Les engagements de financement reçus s'élevaient au 31 décembre 2007 à 8.156 millions d'euros principalement constitués par :

- des lignes de crédit reçues par AXA SA (6.268 millions d'euros),
- des lignes de crédit reçues par AllianceBernstein (928 millions d'euros) comprenant principalement des facilités de crédit (475 millions d'euros) et des facilités de crédit renouvelable (316 millions d'euros) de différentes banques et établissements prêteurs,
- des lignes de crédit bancaire accordées à AXA Life Japan dans le cadre de ses activités Vie, Epargne, Retraite (330 millions d'euros),
- la part de la holding américaine dans une facilité de caisse au niveau du Groupe depuis le 9 juillet 2004 (340 millions d'euros),
- des lignes de crédit reçues par AXA RE (253 millions d'euros).

Les engagements de garantie reçus s'élevaient à 4.844 millions d'euros. Ils comprennent principalement :

- des garanties reçues de la part de la clientèle d'AXA Bank Belgium et des entités belges Vie, Epargne, Retraite (3.196 millions d'euros) et d'AXA Banque (1.033 millions d'euros), principalement sous forme d'hypothèques et,
- des garanties reçues des établissements de crédit par le segment Italie Dommages (103 millions d'euros) en cas de défaillance d'agents généraux, et d'AXA Banque (219 millions d'euros).

Au 31 décembre 2007, les engagements de garantie reçus ont augmenté de 756 millions d'euros par rapport à 2006, en raison essentiellement de (i) la croissance des garanties reçues des établissements de crédit par AXA Banque (+ 207 millions d'euros) suite à la forte progression du crédit en 2007 (et donc des encours de prêts immobiliers) et de (ii) l'augmentation chez AXA Bank Belgium (+ 228 millions d'euros) des garanties reçues des clients sur les prêts immobiliers et les crédits aux petites entreprises.

Les titres nantis et les sûretés réelles reçus s'élevaient à 24.004 millions d'euros au 31 décembre 2007. Ils se composent principalement :

- des engagements hypothécaires reçus des clients d'AXA Bank Belgium sur les crédits logements et autres crédits professionnels (15.087 millions d'euros),
- de 5.030 millions d'euros au Japon, dont des titres reçus en garantie de dépôts de trésorerie dans le cadre d'opérations de prêts de titres (4.413 millions d'euros) et d'emprunts de titres à court terme (617 millions d'euros). Des engagements ont également été donnés sur ces produits,
- des engagements assortis de sûretés réelles pour les sociétés Vie, Epargne, Retraite en Suisse (2.249 millions d'euros), principalement sur des prêts hypothécaires,

- de valeurs mobilières reçues en représentation des engagements techniques pris par les réassureurs, principalement envers les sociétés Vie, Epargne, Retraite françaises (230 millions d'euros) et AXA Corporate Solutions Assurance (298 millions d'euros).

L'augmentation de 2.339 millions d'euros des titres nantis et suretés réelles reçus en 2007 provient principalement de nouvelles garanties reçues par AXA Bank Belgium (+2.510 millions d'euros), essentiellement d'engagements hypothécaires relatifs à l'immobilier résidentiel.

Les lettres de crédit reçues s'élèvent à 1.431 millions d'euros au 31 décembre 2007, principalement aux Etats-Unis (1.283 millions d'euros), en hausse de 198 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2006.

Les autres engagements reçus s'élèvent à 1.040 millions d'euros au 31 décembre 2007, et se composent :

- de 777 millions reçus par le segment Vie Epargne Retraite en France,
- de 107 millions d'engagements reçus par AXA Bank Belgium, liés aux opérations de « Marché monétaire »,
- de 100 millions d'euros d'engagements concernant des propriétés immobilières au Royaume-Uni, et
- de 34 millions d'euros reçus par AXA RE au titre du rachat de fonds immobiliers à AXA REIM.

La réduction de 1.367 millions d'euros des autres engagements reçus inclut principalement (i) une baisse de 601 millions d'euros des engagements reçus par le segment Vie, Epargne, Retraite en France, (ii) une baisse de 767 millions d'euros des engagements reçus par le segment Assurance Internationale, et (iii) la fin des engagements reçus lors de l'exercice précédent de détenteurs en capital d'une société immobilière du Groupe (-150 millions d'euros).

28.2. ENGAGEMENTS DONNÉS

(En millions d'euros)

	31 décembre 2007					31 décembre 2006	31 décembre 2005
	A moins d'un an	Entre 1 et 3 ans	Entre 3 et 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL	TOTAL	TOTAL
Engagements de financement	2.247	332	246	326	3.151	3.974	2.077
Vis-à-vis des établissements de crédit	244	332	224	134	934	1.376	85
Vis-à-vis de la clientèle	2.003	–	22	192	2.217	2.598	1.991
Engagements de garanties	1.091	2.349	672	1.241	5.353	5.677	6.506
Vis-à-vis des établissements de crédit	697	857	668	1.162	3.384	3.020	2.317
Vis-à-vis de la clientèle	395	1.492	3	79	1.969	2.657	4.189
Autres engagements	14.133	3.768	1.322	6.011	25.233	22.795	17.110
Titres nantis/Sûretés réelles	12.639	56	20	1.887	14.601	15.821	10.428
Lettres de crédit	96	1	1	477	576	673	926
Autres engagements	1.397	3.711	1.301	3.647	10.056	6.301	5.757
TOTAL	17.471	6.449	2.240	7.578	33.737	32.446	25.693

Les engagements donnés s'élèvent à 33.737 millions d'euros au 31 décembre 2007, en hausse de 1.291 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Au 31 décembre 2006, l'intégration de Winterthur avait fait progresser les engagements donnés de 2.217 millions d'euros.

Les engagements de financement donnés s'élèvent à 3.151 millions d'euros au 31 décembre 2007. Ils sont constitués par :

- les engagements de financement vis-à-vis de la clientèle (2.217 millions d'euros), correspondant principalement à des engagements donnés par AXA Bank Belgium au titre de ses activités de banque de détail (933 millions d'euros), et de lignes de crédit et autorisations de découverts accordés par AXA Banque à ses clients (1.084 millions d'euros). Ces engagements sont quasiment stables par rapport à 2006,
- les engagements de financement vis-à-vis des établissements de crédit (934 millions d'euros), dont notamment 676 millions d'euros d'engagements donnés

par le segment Vie, Epargne, Retraite en Suisse à des fonds de Private Equity (en ligne avec 2006).

Les engagements de financement donnés ont diminué de – 823 millions d'euros, dont – 392 millions d'euros attribuables à la cession des activités aux Pays-Bas et – 530 millions d'euros aux Etats-Unis (à partir de 2007, les engagements donnés aux limited partnerships figurent parmi les « autres engagements donnés »).

Les engagements de garanties donnés s'élèvent à 5.353 millions d'euros au 31 décembre 2007 et se composent :

- d'engagements de garantie donnés aux établissements de crédit (3.384 millions d'euros) comprenant essentiellement les garanties données par AXA SA aux établissements de crédit (3.053 millions d'euros).
- d'engagements de garantie vis-à-vis des clients (1.969 millions d'euros) comprenant essentiellement (i) le nominal des garanties de performance sur les produits structurés accordés par AXA Banque à des fonds gérés par

AXA Investment Managers (1.601 millions d'euros) et (ii) dans le cadre de son activité de vente de parts d'OPCVM, la garantie donnée par le segment Vie, Epargne, Retraite en Australie à ses clients de récupérer le montant initial de leur investissement dans les fonds (290 millions d'euros).

Les engagements de garantie donnés diminuent de 325 millions d'euros, suite principalement (i) à la baisse des garanties de performance accordées par AXA Banque sur 3 OPCVM arrêtés en 2007 (- 318 millions d'euros), (ii) à la baisse des engagements de garantie vis-à-vis de la clientèle octroyés par AXA Australie (- 218 millions d'euros), compensées en partie par (iii) une hausse des garanties données par AXA SA notamment concernant des lignes de crédit accordées aux entités du groupe (+ 348 millions d'euros).

Les titres nantis et les sûretés réelles donnés représentent 14.601 millions d'euros au 31 décembre 2007 et comprennent principalement :

- 8.407 millions d'euros au titre des entités Vie, Epargne, Retraite au Japon, dont des titres donnés en garantie des dépôts de trésorerie reçus dans le cadre d'opérations de prêts de titres (7.478 millions d'euros), de titres nantis dans le cadre d'opérations de dérivés (198 millions d'euros), de valeurs mobilières données en garantie de l'emprunt de titres à court terme par des entités japonaises (711 millions d'euros) - des engagements ont également été reçus sur ces produits,
- 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 mise en pension de titres (« Repurchase agreement ») pour 4.104 millions d'euros, ainsi que de sûretés données à la Banque Centrale Belge pour les activités liées aux chambres de compensation pour 1.273 millions d'euros.

Au total, les titres nantis et les sûretés réelles donnés ont diminué de 1.219 millions d'euros, en raison principalement d'une baisse des titres donnés en nantissement dans le cadre d'opérations de prêts de titres au Japon (- 1.238 millions d'euros).

Les lettres de crédit données s'élèvent à 576 millions d'euros au 31 décembre 2007. Elles concernent essentiellement certaines activités de réassurance en *run-off*.

Les autres engagements donnés s'élèvent à 10.056 millions d'euros au 31 décembre 2007. Ils comprennent principalement :

- 2.193 millions d'euros d'engagements donnés par les entités allemandes, principalement (i) dans le cadre des acquisitions futures dans les fonds de Private Equity (557 millions d'euros), d'un prêt multi-tranche (965 millions d'euros) et (ii) d'un engagement vis-à-vis de « Protektor », le fonds de garantie des assurances, (pour 449 millions d'euros) en cas de faillite de sociétés d'assurance.
- 2.968 millions d'euros d'engagements donnés par le segment Vie, Epargne, Retraite en France, 621 millions d'euros donnés par le segment Dommages en France, ainsi que 123 millions d'euros donnés par AXA Corporate Solutions Assurance dont notamment 2.045 millions d'euros sur les fonds de Private Equity.
- 1.065 millions d'euros au Royaume-Uni, liés principalement aux engagements donnés au partnership Parallel Ventures (136 millions d'euros) et aux fonds AXA de Private Equity

(696 millions d'euros). Ces fonds sont des instruments qui permettent d'investir dans des portefeuilles privés au Royaume-Uni, aux Etats-Unis et en Europe.

- 587 millions d'engagements donnés aux Etats-Unis, principalement à des limited partnerships (classés auparavant parmi les engagements de financement).
- 250 millions d'euros d'engagements donnés par AXA France Assurance (société holding française) pour le FCC Acacia.
- AXA a émis des dettes subordonnées pour (i) 1.524 millions d'euros au taux de 2,5% en février 1999 et arrivant à maturité en 2014, et (ii) 1.099 millions d'euros au taux de 3,75 % en février 2000 et arrivant à maturité en 2017. La différence entre le prix d'émission et le prix de remboursement (en l'absence de conversion pour la dette arrivant à échéance en 2017) est amortie sur la durée de vie de l'instrument en fonction du taux d'intérêt effectif de chaque emprunt. Le solde restant à amortir au 31 décembre 2007 s'élève à 983 millions d'euros.

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 Profits » afin de satisfaire aux besoins en capital de ces fonds tels que déterminés dans le Plan. Dans le cas d'un transfert temporaire, les actifs et revenus associés restent restés 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 Profits ».

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 au compte de résultat. Au 31 décembre 2007, 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 1.000 millions de livres sterling (1.364 millions d'euros). Cependant, ce transfert est nul à cette date.

Le Groupe AXA (AXA et ses filiales) 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 prévoit le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes (le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas ; le Groupe BNP Paribas s'engage initialement à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA ; ces chiffres seront ensuite ajustés pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (divisions, regroupement, etc.) et d'augmentations de capital de BNP Paribas ou d'AXA). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un des deux.

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'AMF (Autorité des Marchés Financiers) le 21 décembre 2005.

Le Groupe AXA (les Mutuelles AXA, AXA et ses filiales) et le Groupe Schneider ont signé le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 21 décembre 2005, un protocole d'accord qui prévoit le maintien de participations minimales réciproques. Le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 2.583.300 actions Schneider et le Groupe Schneider s'engage à conserver au minimum 8.816.681 actions AXA ; le nombre d'actions sera ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type d'attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un deux.

Le protocole a été conclu pour une période d'un an à compter de sa signature, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour des périodes successives de 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 31 mai 2006.

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.

28.3. 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 2007, les filiales d'AXA respectent leurs exigences réglementaires de solvabilité.

NOTE 29 > ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Au Royaume-Uni, à partir du 31 janvier 2008, certaines transactions sur les fonds **AXA Life Property Fund** (1,2 milliard de livres sterling ou 1,7 milliard d'euros au 31 décembre 2007) et **AXA Pension Property Fund** (0,9 milliard de livres sterling ou 1,3 milliard d'euros au 31 décembre 2007) ont été temporairement suspendues pour une durée pouvant aller jusqu'à six mois, comme l'autorisent les contrats signés avec la clientèle. Ces transactions concernent les arbitrages entre fonds, les rachats et les sorties par cession. Le montant de la transaction différée sera déterminé sur la base de la valeur des unités de compte à la date à laquelle la transaction sera réalisée. La période de suspension court à partir de la date à laquelle la demande est reçue par AXA. La suspension, conforme aux conditions contractuelles, intervient dans un contexte de baisse du marché de l'immobilier commercial au Royaume-Uni depuis plusieurs mois et après qu'AXA ait enregistré une augmentation significative du niveau des retraits de ces deux fonds investis en immobilier commercial au Royaume-Uni. La période contractuelle de suspension des remboursements vise à permettre aux gérants des Fonds de disposer du temps nécessaire pour liquider les biens dans des délais normaux et à des prix justes, afin de protéger les intérêts de l'ensemble des investisseurs des fonds. La clientèle des fonds a été prévenue, ainsi que ses conseillers. AXA surveille très attentivement l'évolution de la liquidité de ces fonds. Au cas où les cessions d'immeubles détenus par les fonds et autres sources de liquidités dont disposent les fonds ne permettraient pas de générer des liquidités suffisantes pour honorer l'ensemble des demandes de remboursement à la fin de la période de suspension, AXA UK, en tant que promoteur des Fonds, sera tenu de procurer aux fonds les liquidités nécessaires pour procéder aux remboursements demandés.

Le 6 février 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec OYAK pour l'acquisition de la participation de 50 % dans le capital d'**AXA OYAK Holding A.Ş. (« AXA OYAK »)**, une société créée par AXA et OYAK en 1999. Selon les termes de l'accord, AXA va payer 525 millions de dollars (environ 355 millions d'euros) pour acquérir les 50 % d'OYAK dans AXA OYAK (l'accord prévoit en outre le rachat par AXA OYAK Holding, pour 15 millions de dollars (environ 10 millions d'euros), de la participation de 1,5 % détenue par Mais Motors, une joint venture OYAK, dans la filiale non vie d'AXA OYAK). AXA OYAK est l'un des premiers acteurs (10 % du marché de l'assurance⁽¹⁾) d'un marché de l'assurance turc en forte

croissance. Principalement active dans l'activité dommages, et plus particulièrement sur les segments auto et dommages aux biens, la société a su combiner une forte croissance de son chiffre d'affaires au cours des dernières années, avec l'une des meilleures rentabilités du marché. Cette transaction, qui est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires locales, devrait être finalisée au début du printemps 2008. A l'issue de l'opération, il a été convenu qu'AXA OYAK et ses filiales ne se serviront plus du nom ou de la marque OYAK.

Le 12 février 2008, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec ING en vue d'acquérir 100 % du capital de sa filiale d'assurance mexicaine, **ING Seguros**, pour un montant de 1,5 milliard de dollars (environ 1 milliard d'euros). ING Seguros est le troisième assureur mexicain (12 % de part de marché, 5,5 millions de clients), avec des positions de leader dans des marchés clés tels que l'auto (2^{ème} acteur avec une part de marché de 17 %) et la santé (2^{ème} acteur avec une part de marché de 19 %). Afin d'accélérer le retour à la croissance d'ING Seguros et améliorer sa rentabilité, AXA entend s'appuyer sur l'expérience de ses équipes managériales, sur ses plateformes globales ainsi que sur ses compétences en matière de systèmes d'information et de réassurance. Une fois la transaction finalisée, ING Seguros sera intégrée à la Région Méditerranéenne d'AXA et bénéficiera de son savoir-faire en matière de souscription, de gestion des sinistres, de segmentation des clients, de service et de gestion de la marque. AXA financera cette acquisition avec des ressources internes. Cette transaction est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires habituelles et devrait être finalisée au cours de l'année 2008.

Le 4 mars 2008, AXA au Royaume-Uni a annoncé avoir fait une offre formelle pour acquérir 100% du capital du groupe **SBJ**. L'acquisition, qui a été unanimement recommandée par le conseil d'administration de SBJ, a été finalisée le 19 mars 2008. L'acquisition de SBJ complétera et augmentera le potentiel des activités de conseil et de courtage d'AXA UK, en apportant des atouts majeurs au Groupe, dont une gamme en croissance, une présence nationale plus large et un accès aux nouveaux secteurs du marché. SBJ, avec sa forte équipe managériale et son personnel qualifié, représentera un progrès significatif de la stratégie d'AXA d'établir une importante présence sur les marchés du conseil et du courtage. Les activités continueront à fonctionner indépendamment des intérêts de la compagnie d'assurance AXA.

(1) Au 30 juin 2007 – Source : Association des sociétés d'assurance et de réassurance de Turquie.

NOTE 30 > CONTENTIEUX

30.1. CONTENTIEUX IMPLIQUANT DIRECTEMENT AXA SA

Dans les différents pays dans lesquels elle exerce ses activités, AXA SA est impliquée dans un certain nombre de procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives (class actions) ou de procédures individuelles), enquêtes et autres actions (les « **Contentieux de la Société Mère** ») dont notamment le litige suivant :

En 2007, AXA SA a procédé à une offre de retrait obligatoire des actionnaires minoritaires de deux filiales allemandes, AXA Konzern AG (« AKAG ») et Kölnische Verwaltungs-AG für Versicherungswerte (« KVAG »). Après la date d'effet de ces procédures obligatoires, en juillet 2007, certains actionnaires de AKAG et de KVAG ont introduit une action en justice au motif que le prix offert par AXA SA n'était pas suffisant. Le Management d'AXA estime que ces prétentions sont sans fondement et entend se défendre avec fermeté.

30.2. CONTENTIEUX IMPLIQUANT LES FILIALES D'AXA

Hormis les Contentieux de la Société Mère, plusieurs filiales d'AXA sont impliquées dans des procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives ou de procédures individuelles), enquêtes et autres actions (les « **Contentieux des Filiales** ») dans les différents pays où elles exercent leurs activités. Ces contentieux comprennent notamment les litiges suivants :

30.2.1. Contentieux aux Etats-Unis

Aux Etats-Unis, les filiales d'AXA sont impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires, enquêtes et autres actions dans les différents états dans lesquels elles exercent leurs activités. Vous trouverez une description détaillée des contentieux concernant AXA Financial, Inc. et ses filiales (dont notamment AXA Equitable et AllianceBernstein) dans les rapports annuels sous forme 10-K pour l'exercice clos le 31 décembre 2007 et les rapports sous forme 10-Q, respectivement, pour AXA Financial, Inc. (dossier SEC n° 1-11166), AXA Equitable (dossier SEC n° 0-25280) et pour AllianceBernstein (dossier SEC n° 000-29961) déposés auprès de la SEC (ensemble dénommés « **Rapports SEC des filiales** »). Les Rapports SEC des filiales sont mis à la disposition du public et des exemplaires peuvent être obtenus via le système EDGAR de la SEC (www.sec.gov), dans les salles de consultation de la SEC se trouvant au 100 F St., N.E., Washington, D.C. 20549, à New York ou à Chicago, ainsi que sur les sites Internet de ces sociétés.

Les Contentieux des Filiales incluent les litiges décrits ci-après concernant AXA Financial, AXA Equitable et AllianceBernstein. Ces litiges figurent, parmi d'autres, dans les Rapports SEC des filiales.

Contentieux concernant AXA Financial et AXA Equitable

Un certain nombre d'actions en justice ont été intentées contre des assureurs aux Etats-Unis, concernant, entre autres, les pratiques en matière de vente de produits d'assurance, les réclamations liées aux comportements des agents ou à des déclarations inexactes de ces derniers, les réclamations relatives à l'insuffisance du contrôle de leurs agents, ou encore les rémunérations des intermédiaires. Certaines de ces actions ont abouti à des décisions de justice condamnant les assureurs à des sommes significatives (en ce compris des montants importants de dommages-intérêts punitifs) ou à des accords sur le versement de sommes élevées. Dans certains états américains, les jurys ont un important pouvoir d'appréciation dans la détermination du montant des dommages-intérêts punitifs.

AXA Equitable et certaines de ses filiales sont impliquées, au même titre que de nombreux assureurs vie et santé aux Etats-Unis, dans des contentieux similaires et autres affaires, parmi lesquels :

- Une action collective putative, *Stefanie Hirt, et al. v. The Equitable Retirement Plan for Employees, Managers and Agents, et al.*, a été introduite en août 2001 auprès du tribunal du district sud de New-York contre le plan de retraite « The Equitable Retirement Plan for Employees, Managers and Agents » (le « Plan de Retraite »), et le comité en charge de la mise en œuvre dudit plan (*The Officers Committee on Benefit Plans of AXA Equitable Life Insurance Company*), en sa qualité d'administrateur du plan. L'instance a été introduite par des bénéficiaires du Plan de Retraite sur le fondement d'une violation de l'Employee Retirement Income Security Act de 1974 (« ERISA » ou loi fédérale de garantie des revenus des retraités) relatif à l'adoption d'une nouvelle formule de calcul du montant des retraites fondée sur le salaire moyen de l'ensemble de la carrière des employés concernés (formule de « cash balance ») en remplacement de la formule utilisée depuis 1989 fondée sur la moyenne du salaire de fin de carrière. En mai 2003, le tribunal a déclaré recevable l'action collective ainsi que la sous classe des personnes ayant bénéficié dans le passé ou bénéficiant actuellement du Plan de Retraite et ayant connu en 1991 une modification de la formule de calcul litigieuse. En septembre 2006, le tribunal a rendu un jugement en faveur des défendeurs, estimant que (a) les dispositions du Plan de Retraite instaurant un mode de calcul fondé sur le « cash balance » n'étaient pas contraire aux dispositions de la loi ERISA interdisant la discrimination en raison de l'âge, que (b) si la notification des modifications du Plan de Retraite donnée aux participants en 1990 n'était pas suffisante, la notification des modifications du Plan donnée aux participants en 1992 satisfaisait aux exigences de notification figurant dans le loi ERISA, quant au contenu et aux modalités de la notification et que (c) les prétentions des plaignants étaient hors délai pour cause de prescription. Le tribunal a jugé que d'autres personnes, à titre individuel, pouvaient présenter une demande de

versement de complément de retraite exigible au titre de la période courant de janvier 1991 à janvier 1993 dans la mesure où les dispositions applicables en matière de prescription ne leur étaient pas opposables. En octobre 2006, les plaignants ont fait appel de ladite décision, les défendeurs ont quant à eux interjeté un appel incident. Tous les documents nécessaires à l'appel ont été déposés et une audience a été fixée au 22 avril 2008.

- En septembre et novembre 2004, des requêtes en estimation, respectivement *Cede & Co v. AXA Financial Inc. et Highfields Capital, Ltd v. AXA Financial, Inc.*, ont été déposées auprès de la Court of Chancery du Delaware par certains actionnaires de MONY, ou en leur nom, détenant environ 3,6 millions d'actions MONY. Les requérants souhaitent obtenir une estimation par le tribunal de la valeur de ces actions en application de l'article 262 de la loi du Delaware sur les sociétés. En février 2005, la Court of Chancery du Delaware a joint les deux requêtes. En avril 2007, le tribunal a accordé, aux plaignants, à l'issue du procès, 24,97 dollars US par action MONY, ainsi que des intérêts à un taux convenu. Le montant ainsi attribué était inférieur aux 31 US dollars versés aux actionnaires de MONY par AXA Financial pour chaque action détenue lors du rachat de ladite société intervenu en 2004. Les plaignants n'ayant pas interjeté appel, la décision est aujourd'hui définitive.
- En juin 2006, AXA Equitable a reçu une demande d'arbitrage de Centre Life Insurance Company (ci-après « Centre Life ») visant à obtenir l'annulation de l'accord de réassurance à 100 % entré en vigueur depuis le 1^{er} juillet 2000 et conclu entre Centre Life et AXA Equitable. Selon les termes de cet accord, Centre Life réassure une partie de l'activité d'assurance invalidité personnelle d'AXA Equitable. AXA Equitable aurait fourni, selon la demande d'arbitrage, à Centre Life des données inexactes et incomplètes sur lesquelles Centre Life se serait appuyé pour fixer la prime de réassurance versée par AXA Equitable au titre de la transaction. En juillet 2007, Centre Life a déposé une nouvelle demande d'arbitrage dans laquelle figurent des motifs similaires à ceux invoqués dans la demande initiale. Centre Life réclame des dommages-intérêts à hauteur de 191,4 millions de dollars US auxquels viennent s'ajouter des intérêts légaux ainsi que le règlement des frais d'avocats. L'audience d'arbitrage est prévue pour mars 2008.
- AXA Equitable et/ou AXA Advisors LLC font actuellement l'objet de quatre actions collectives putatives introduites entre juillet 2006 et septembre 2007 devant un tribunal fédéral, sur le fondement du non respect, vis-à-vis de leurs employés, des règles applicables en matière de temps de travail ainsi que de rémunérations. Dans ces différentes instances, les plaignants demandent réparation au titre de la violation de la réglementation applicable aux conditions de travail (Fair Labor Standards Act), et des dispositions légales similaires applicables dans les différents états américains concernés, sur le fondement du défaut de paiement des salaires minimums et des heures supplémentaires. En septembre 2007, les parties ont décidé de joindre les quatre instances pendantes, à savoir *Meola v. AXA Advisors and AXA Equitable; Lennon v. AXA Advisors, et al.; Bolea v. AXA Advisors, LLC and AXA Equitable, et al.; et Dhruv v. AXA Advisors, LLC, et al.*, devant le district nord de Californie. Les plaignants réclament des dommages-intérêts compensatoires, la restitution de tous les salaires indûment retenus ou déduits, des dommages-intérêts punitifs, des pénalités et la condamnation aux dépens (frais d'avocat).

- Une action collective putative, *Eagan, et al. v. AXA Equitable Life Insurance Company*, a été introduite devant le tribunal du district central de Californie en décembre 2006, à l'encontre d'AXA Equitable en tant que gestionnaire et fidéicommissaires d'un programme de couverture santé pour retraités, établi dans le cadre de la loi ERISA. L'instance a été introduite par deux bénéficiaires du programme au nom, d'une part, de tous les salariés, anciens et actuels, de la Société et, d'autre part, des agents ayant bénéficié des prestations de remboursement des frais médicaux par AXA Equitable postérieurement au 1^{er} janvier 2004, ou de toutes les personnes qui bénéficieront de ces prestations en 2006 ou postérieurement, à l'exclusion de certains agents retraités. Les plaignants invoquent quatre moyens : (a) l'adoption par AXA Equitable en 1993 d'une version révisée de son programme de couverture santé pour retraités (le « Programme de 1993 ») qui n'était pas autorisée et ne pouvait s'appliquer, (b) AXA Equitable a violé le programme de couverture santé pour retraités en imposant les termes du Programme de 1993 aux plaignants et à d'autres retraités, (c) dans l'hypothèse où le Programme de 1993 aurait effectivement pu s'appliquer, AXA Equitable a violé les termes du programme de couverture santé pour les retraités en faisant supporter aux plaignants et à d'autres retraités des frais de santé et une couverture contraires au Programme de 1993, et enfin, (d) AXA Equitable a trompé les plaignants et les retraités en faisant des déclarations inexactes et en omettant de leur communiquer des informations. Les plaignants demandent, à titre de réparation, des dommages-intérêts compensatoires, le remboursement des montants indûment versés et requièrent une injonction délivrée par le tribunal contraignant AXA Equitable à respecter les termes du programme applicable. En outre, ils réclament le versement d'intérêts ainsi que la condamnation aux dépens (frais d'avocat). En mars 2007, AXA Equitable a présenté une requête aux fins de voir les plaignants déboutés de leur demande. En septembre 2007, AXA Equitable a accueilli la demande des plaignants. En octobre 2007, le tribunal a arrêté les dates de dépôts des pièces et des demandes, ainsi que la date du procès, ce dernier étant prévu pour mai 2009.

Contentieux concernant AllianceBernstein

Le 18 décembre 2003, AllianceBernstein a conclu un règlement amiable avec la SEC et les services du procureur (*Attorney général*) de l'Etat de New York concernant l'enquête sur des transactions portant sur des parts de certains fonds communs de placement gérés par AllianceBernstein. L'accord entre AllianceBernstein et la SEC a été entériné par une décision de la SEC en date du 18 décembre 2003, (modifiée en date du 15 janvier 2004). L'accord définitif entre AllianceBernstein et le procureur de New York s'est conclu par un engagement de cessation des pratiques incriminées en date du 1^{er} septembre 2004.

AllianceBernstein a pris un certain nombre d'initiatives visant à respecter lesdits engagements. A ce titre, a été créé un fonds de restitution de 250 millions de dollars US (désigné ci-après le « Fonds de Restitution ») afin de dédommager les détenteurs de parts du fonds au titre des préjudices subis du fait du timing de marché et de la diminution des commissions à hauteur de 20 % (en moyenne pondérée) sur les conseils en investissement pour ses fonds américains à long terme à capital variable gérés pour le compte de particuliers, et ce, pendant un minimum de cinq ans à

compter du 1^{er} janvier 2004 (AllianceBernstein a indiqué qu'elle ne prévoit pas d'augmenter ces sommes à l'issue de cette période). Avec l'approbation des administrateurs indépendants des conseils des fonds communs de placement américains d'AllianceBernstein et des services de la SEC, AllianceBernstein s'est assurée les services d'un expert indépendant afin d'élaborer un programme de distribution du Fonds de Restitution. Dans la mesure où il est établi que les dommages subis par les détenteurs de parts du fonds commun de placement en raison du timing de marché sont supérieurs à 200 millions de dollars US, AllianceBernstein sera tenue de créditer le Fonds de restitution de sommes supplémentaires. En septembre 2005, l'expert indépendant a présenté à la SEC une partie de son rapport dans laquelle il traite de la méthodologie de fixation des dommages-intérêts et propose un programme de distribution abordant les difficultés inhérentes aux modalités de distribution. En février 2006, il a présenté la dernière partie de son rapport. Les sommes figurant dans le Fonds de Restitution ne seront pas distribuées tant que la SEC n'aura pas émis un avis favorable sur le programme de distribution. A ce jour, le moment de la distribution, son montant ou sa méthode demeurent incertains.

Outre les litiges exposés ci-dessus, AXA Financial, AXA Equitable et AllianceBernstein, ainsi que certaines autres filiales américaines d'AXA, sont impliqués dans d'autres types de procédures judiciaires (qu'il s'agisse d'actions collectives ou de procédures individuelles), et font l'objet d'enquêtes ou d'instances, concernant, entre autres, la détention et/ou à la gestion de propriété immobilière, la gestion d'actifs, des rapprochements de sociétés, des litiges sur les prestations salariales, des discriminations au travail, ainsi que d'autres sujets. Pour plus d'informations sur ces questions, vous pouvez vous reporter aux Rapports SEC des filiales.

30.2.2. Autres litiges impliquant des filiales

Affaire Philips

De 1998 à 2001, des filiales d'AXA, ainsi qu'un autre groupe d'assureurs, ont participé au programme mondial de couverture de risques de responsabilité de Philips (ci-après « la Police ») permettant certaines couvertures d'assurance au profit de Philips N.V. (ci-après « Philips ») et de ses filiales dans le monde entier. Thompson Hayward Agriculture & Nutrition LLC (« THAN »), filiale américaine indirecte de Philips, a introduit, sur le fondement de la Police, une action en justice en demandant réparation du fait de la commercialisation de fibre d'amiante brute de 1961 à 1980. Les assureurs, en ce compris des filiales du Groupe AXA, ont entamé une action en justice aux Pays-Bas en application de la clause attributive de juridiction figurant dans la Police, afin d'obtenir l'annulation de la Police sur le fondement de la non divulgation par Philips d'informations importantes concernant l'existence et la nature des activités de THAN supposées couvertes par la Police. Ce différend est en cours d'instance aux Pays-Bas. THAN a introduit une action parallèle devant le tribunal du district fédéral du Kansas, arguant du fait que son exposition à l'amiante devrait être couverte par la Police. Le tribunal du Kansas a rejeté cette demande en se déclarant incompétent et THAN a été débouté le 12 juin 2007 par la Cour d'Appel du 10^e Circuit devant laquelle il avait été interjeté appel de ladite décision. Suite à ce rejet, Philips a indiqué aux assureurs que THAN pourrait être déclarée en faillite aux Etats-Unis. L'acquisition par AXA

du groupe Winterthur, le 22 décembre 2006, a augmenté l'exposition potentielle du groupe AXA dans cette affaire dans la mesure où le groupe d'assurances Winterthur détenait une participation importante dans le programme de couverture de Philips. AXA estime les revendications de Philips et de ses filiales infondées et entend défendre avec fermeté les intérêts du groupe.

Actions en garantie de RBS

Le groupe Royal Bank of Scotland plc (« RBS ») a intenté un procès contre Winterthur (UK) Holdings Limited et contre Winterthur Swiss Insurance Company (ensemble dénommés « Winterthur ») le 29 septembre 2005. Ce litige met en cause (a) des violations de garantie et (b) des déclarations mensongères faites dans le cadre d'un contrat d'achat d'actions en date du 11 juin 2003 relatif à la vente du groupe Churchill Insurance plc par Winterthur (UK) Holdings Limited à RBS. RBS réclame 37,1 millions de livres sterling (dans la première hypothèse (a)) ou 50,5 millions de livres sterling (dans la seconde hypothèse (b)), auxquels viennent s'ajouter les intérêts et dépens (frais d'avocat). Le procès doit avoir lieu en octobre 2008. AXA estime les prétentions de RBS dans cette affaire infondées et entend se défendre avec fermeté dans ce dossier.

Litige du World Trade Center

Suite aux événements du 11 septembre 2001, des actions en justice ont été intentées à New York. Le problème posé à la Cour fut d'établir si l'attaque et la destruction du World Trade Center constituaient un seul événement ou deux événements distincts pour les besoins des assurances dommages aux biens. Les réponses apportées à ce jour par les jurys sur ce problème ne sont pas homogènes. Pour un premier groupe de défendeurs ayant souscrit leur assurance par l'intermédiaire d'un courtier, le jury a estimé que l'attaque du World Trade Center constituait un seul événement pour les besoins de la couverture de l'assurance dommages aux biens. Pour les défendeurs ayant souscrit lesdites assurances selon d'autres modalités, le jury a estimé que l'attentat du World Trade Center constituait deux événements distincts pour les besoins de la couverture de l'assurance dommages aux biens. Le 23 mai 2007, certains assureurs et l'ensemble des assurés ont publiquement annoncé qu'ils étaient parvenus à un accord sur l'essentiel des questions afférentes aux litiges. Le 9 juillet 2007, ces mêmes parties ont conclu un accord définitif. Si AXA n'est pas partie à ce contentieux, certaines de ses filiales peuvent être concernées par son issue. Toutefois, AXA estime que le dénouement de cette affaire ne devrait pas avoir d'effet significatif sur la situation financière consolidée ou le résultat opérationnel du Groupe, dans son ensemble.

Aux éléments décrits ci-dessus s'ajoutent de nombreuses actions et autres procédures dans lesquelles AXA et certaines de ses filiales sont impliquées dans le cadre de leur activité courante. AXA et ses filiales sont soumises à une réglementation et à un contrôle strictes dans les divers pays dans lesquels le Groupe exerce son activité. Régulièrement, AXA et ses filiales font l'objet de contrôles, d'enquêtes et autres opérations réglementaires. En outre des modifications légales ou réglementaires sont susceptibles d'affecter, directement et de façon significative, leurs activités et leur résultat opérationnel. Pour de plus amples informations sur ces questions, vous pouvez vous reporter à la Partie II, Section « Autres facteurs susceptibles d'affecter les activités

d'AXA » dans la Partie II du présent Rapport Annuel. Parmi les facteurs abordés dans ladite partie, figure la proposition de loi présentée à la Chambre des Représentants du Congrès des Etats-Unis en 2006, selon laquelle les assureurs européens ayant émis des polices d'assurance durant l'Holocauste seraient tenus de communiquer les informations concernant ces polices pour inscription sur un registre fédéral tenu par les Etats-Unis. Les assureurs qui ne communiqueraient pas ces informations encourraient des sanctions. Cette proposition de loi créerait en outre, au niveau fédéral, un droit individuel de saisine des tribunaux fédéraux américains sur ces questions. La législation est en attente d'être votée. AXA n'est pas en mesure de se prononcer sur l'adoption effective de cette loi ou d'anticiper l'ampleur des conséquences que sa mise en œuvre impliquerait pour le Groupe.

Certains des Contentieux de la Société Mère ou des Contentieux des Filiales sont le fait de diverses catégories de plaignants. Certains de ces plaignants réclament des montants, importants ou indéterminés, à titre de réparation,

parmi lesquels figurent des dommages-intérêts punitifs (« punitive damages »). Dans certains États, la détermination du montant de ces dommages-intérêts punitifs relève du pouvoir discrétionnaire des jurys. Bien que nous ne puissions pas prévoir avec certitude l'issue de ces différents litiges, et ce dans la mesure où la plupart de ces actions ne furent intentées que relativement récemment, le Management d'AXA estime que les affaires impliquant la Société Mère et ses filiales ne devraient pas avoir d'effet significatif sur la situation financière du Groupe, dans son ensemble. Sur ce dernier point cependant, la nature des actions en justice intentées, des enquêtes et la fréquence des jugements accordant d'importants dommages-intérêts dans certains pays (notamment aux Etats-Unis) n'ayant que peu ou pas de lien avec les préjudices réellement subis, rendent difficile pour AXA l'estimation du montant dû au titre des condamnations éventuelles et leur effet potentiel sur les résultats opérationnels consolidés d'AXA, sur une période déterminée.

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2007)

Aux actionnaires de
AXA
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 relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2007, 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.

I. 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.

II. 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 :

– Votre Société détaille dans ses notes 1.7.2, 4.4 et 9 de l'annexe aux comptes consolidés ses expositions directe et indirecte à la crise financière actuelle ainsi que les modalités de valorisation retenues pour les actifs financiers.

Nous avons examiné le caractère approprié du dispositif mis en place relatif au recensement de ces expositions, de la

valorisation des actifs financiers, ainsi que de l'information fournie dans les notes mentionnées ci-dessus.

– 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 1.12, 1.6.4 et 1.6.2 de l'annexe aux comptes consolidés.

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 aux comptes consolidés.

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 et passifs d'impôts différés sont comptabilisés et évalués selon les modalités relatées dans la note 1.15.1 de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous nous sommes assurés que les modalités d'évaluation ont tenu compte de la nature des différences fiscales, des prévisions établies par le Groupe et, lorsque les principes comptables l'autorisent, de ses intentions.

– Les dérivés et les activités de couverture sont comptabilisés conformément aux modalités relatées dans la note 1.9 de l'annexe aux comptes consolidés.

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.

III. Vérification spécifique

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.

Fait à Courbevoie et Neuilly sur Seine, le 26 mars 2008

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

PARTIE VI

INFORMATIONS ADDITIONNELLES

STATUTS

- Statuts
- Objets
- Membres du Directoire et du Conseil de Surveillance

DESCRIPTION DU CAPITAL SOCIAL

388	- Evolution du capital	390
388	- Modifications du capital social	391
388	- Dividendes	392
	- Forme, détention et transfert de titres	392
	- Informations relatives aux franchissements de seuils	393
	- Droits de vote	393
	- Droits en cas de liquidation	394
	- Assemblées des actionnaires	394
	- Modification des droits des actionnaires	394
	- Dispositions anti-OPA	394
	- Obligations convertibles/échangeables	395

Statuts

Vous trouverez ci-dessous un résumé de certaines dispositions importantes de la législation française en vigueur et de nos statuts. Vous pouvez vous procurer une copie de nos statuts auprès du Registre du Commerce et des Sociétés du Tribunal de Commerce de Paris.

STATUTS

AXA est une société holding de droit français constituée sous la forme d'une Société Anonyme (SA) à Directoire et Conseil de Surveillance. Son siège social se situe 25, avenue Matignon, 75008 Paris, France. La Société est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 572 093 920.

OBJETS

Conformément à l'article 3 de ses statuts, l'objet social d'AXA consiste de manière générale en :

- la détention de participations sous toutes leurs formes dans toutes sociétés ou entreprises, françaises ou étrangères, en ce compris des sociétés ou entreprises d'assurance,
- l'acquisition, la gestion et la réalisation de tous titres ou valeurs mobilières, cotés ou non cotés, ainsi que de tous biens meubles ou immeubles ou de tous droits, titres ou valeurs mobilières, cotés ou non cotés, se rapportant à ces biens, et
- la réalisation de toutes opérations industrielles, commerciales, financières, immobilières ou mobilières se rattachant directement ou indirectement, à ce qui précède.

MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

En plus des dispositions de la législation française, un certain nombre de dispositions particulières concernant les membres du Conseil de Surveillance et du Directoire figurent dans les statuts d'AXA ou dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, dont les suivantes :

Rémunération

Sur proposition du Comité de Rémunération, le Conseil de Surveillance approuve le montant et les conditions de

rémunération de chacun des membres du Directoire. Les membres du Conseil de Surveillance perçoivent des jetons de présence dont le montant global est déterminé par les actionnaires en Assemblée Générale et réparti ensuite entre les membres du Conseil de Surveillance sur décision de ce dernier. Le Conseil de Surveillance peut également autoriser qu'il soit alloué des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés à des membres du Conseil conformément aux dispositions du droit français des sociétés. Par ailleurs, le Président et le Vice-Président du Conseil de Surveillance peuvent, en plus des jetons de présence, recevoir une rémunération dont le montant sera fixé par le Conseil de Surveillance. Comme pour toutes les autres décisions prises par le Conseil de Surveillance, les décisions concernant l'attribution d'une telle rémunération ne peuvent être adoptées que si la moitié au moins de ses membres sont présents. Pour toute information complémentaire, vous pouvez vous reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, Rémunération des dirigeants, Principaux actionnaires et informations liées » du présent Rapport Annuel.

Retraite

Tout membre du Directoire qui, au cours d'un exercice, atteint l'âge de soixante-cinq ans est réputé démissionnaire d'office à la fin de cet exercice. Toutefois, lorsqu'un membre du Directoire atteint cet âge, le Conseil de Surveillance peut, une ou plusieurs fois, le proroger dans ses fonctions pour une durée totale qui ne pourra dépasser trois années.

Les membres du Conseil de Surveillance ne peuvent rester en fonction au-delà de l'âge de soixante-dix ans. Par exception, les membres du Conseil de Surveillance qui ont dépassé cette limite d'âge peuvent être désignés, ou renouvelés dans leurs fonctions, par les actionnaires mais seulement pour une période de deux ans, renouvelable une fois. En toute hypothèse, le nombre des membres du Conseil de Surveillance ayant dépassé l'âge de soixante-dix ans ne pourra être supérieur au tiers des membres du Conseil.

Actionnariat

L'article 10 A-2 des statuts d'AXA prévoit que chaque membre du Conseil de Surveillance doit détenir un minimum de 100 actions AXA pendant la durée de son mandat.

Ni la législation française ni les statuts d'AXA n'exigent que les membres du Directoire soient actionnaires de la Société. Néanmoins, le Conseil de Surveillance, sur recommandation de son Comité de Rémunération, a adopté des principes relatifs à la détention d'actions par les membres du Directoire.

Ces principes stipulent que chaque membre du Directoire est tenu de détenir un certain nombre d'actions déterminé en fonction de sa rémunération annuelle : (i) le Président du Directoire doit ainsi détenir l'équivalent de trois années de sa rémunération totale annuelle cible, et (ii) les autres membres du Directoire doivent détenir l'équivalent de deux années de leur rémunération totale annuelle cible.

Au 31 décembre 2007, la situation de tous les membres du Directoire était en conformité avec ces principes.

Pour toute information complémentaire concernant les pouvoirs respectifs du Directoire et du Conseil de Surveillance, vous pouvez vous reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, Rémunération des dirigeants, Principaux actionnaires et informations liées » du présent Rapport Annuel.

Description du capital social

EVOLUTION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2007, le capital d'AXA se composait de 2.060.753.492 actions d'une valeur nominale de 2,29 €, toutes entièrement souscrites et libérées, et portant jouissance au 1^{er} janvier 2007. Le tableau ci-dessous expose les principales évolutions du capital intervenues entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2007 :

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises ou annulées	Primes d'émission ou de fusion (en euros)	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération (en euros)
2005	Levées d'options de souscription d'actions	46.789	305.298	1.908.490.959	4.370.444.296
	Levées d'options de souscription d'actions	2.224.844	17.509.581	1.910.715.803	4.375.539.189
	Exercices de bons de souscription 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 absorption de FINAXA par AXA	299.012.355	4.308.368.615	2.209.756.141	5.060.341.563
	Levées d'options de souscription d'actions	480.947	5.232.868	2.210.237.088	5.061.442.932
	Exercices de bons de souscription d'actions	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 (Shareplan 2005)	16.252.190	265.440.086	2.206.686.456	5.053.311.984
2006	Réduction de capital suite à la fusion-absorption de FINAXA par AXA (annulation d'actions)	- 337.490.816	- 5.379.990.858	1.869.195.640	4.280.458.016
	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 d'actions	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
	Levées d'options de souscription d'actions	342.06	4.372.946	1.871.947.064	4.286.758.777
	Exercices de bons de souscription d'actions	14.525	152.438	1.871.961.589	4.286.792.039
	Conversions d'obligations	6.749	84.135	1.871.968.338	4.286.807.494
	Levées d'options de souscription d'actions	1.814.067	24.155.528	1.873.782.405	4.290.961.707
	Exercices de bons de souscription d'actions	19.634	258.328	1.873.802.039	4.291.006.669
	Conversions d'obligations	11.826	147.538	1.873.813.865	4.291.033.751
	Exercices de bons de souscription d'actions	1.326	11.714	1.873.815.191	4.291.036.787
	Levées d'options de souscription d'actions	239.089	3.073.711	1.874.054.280	4.291.584.301
	Levées d'options de souscription d'actions	303.146	2.981.361	1.874.357.426	4.292.278.506
	Exercices de bons de souscription d'actions	6.120	86.465	1.874.363.546	4.292.292.520
	Conversions d'obligations	29.532	1.133.918	1.874.393.078	4.292.360.149
	Augmentation de capital dans le cadre de l'acquisition de Winterthur	208.265.897	3.613.841.064	2.082.658.975	4.769.289.053
	Exercices de bons de souscription d'actions	353.546	6.484.188	2.083.012.521	4.770.098.673
	Levées d'options de souscription d'actions	2.846.266	43.083.028	2.085.858.787	4.776.616.622

Date	Nature des opérations	Nombre d'actions émises ou annulées	Primes d'émission ou de fusion (en euros)	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération (en euros)
	Exercices de bons de souscription d'actions	3.953	47.259	2.085.862.740	4.776.625.675
	Réduction de capital par annulation d'actions	- 11.273.270	- 279.268.697	2.074.589.470	4.750.809.886
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2006)	15.472.458	339.536.543	2.090.061.928	4.786.241.815
	Levées d'options de souscription d'actions	2.806.976	34.374.263	2.092.868.904	4.792.669.790
	Exercices de bons de souscription d'actions	19.352	282.006	2.092.888.256	4.792.714.106
	Conversions d'obligations	58	2.184	2.092.888.314	4.792.714.239
2007	Levées d'options de souscription d'actions	607.008	11.581.463	2.093.495.322	4.794.104.287
	Exercices de bons de souscription d'actions	12.371	164.220	2.093.507.693	4.794.132.617
	Conversions d'obligations	36.688	1.374.419	2.093.544.381	4.794.216.632
	Levées d'options de souscription d'actions	3.875.494	57.905.093	2.097.419.875	4.803.091.514
	Exercices de bons de souscription d'actions	29.340	366.052	2.097.449.215	4.803.158.702
	Conversions d'obligations	4	156	2.097.449.219	4.803.158.712
	Levées d'options de souscription d'actions	1.608.041	23 764 903	2.099.057.260	4.806.841.125
	Exercices de bons de souscription d'actions	578 880	5 081 670	2.099.636.140	4.808.166.761
	Augmentation de capital réservée aux salariés (Shareplan 2007)	22.088.600	501.196.189	2.121.724.740	4.858.749.655
	Réduction de capital par annulations d'actions	- 63.103.647	- 1.754.535.072	2.058.621.093	4.714.242.303
	Levées d'options de souscription d'actions	2.118.017	32.372.471	2.060.739.110	4.719.092.562
	Exercices de bons de souscription d'actions	13.718	250 991	2.060.752.828	4.719.123.976
31/12/2007	Conversions d'obligations	664	24.959	2.060.753.492	4.719.125.497

MODIFICATIONS DU CAPITAL SOCIAL

Augmentation de capital

Conformément aux statuts d'AXA ainsi qu'à la législation française et sous réserve des exceptions décrites ci-après, le capital social d'AXA ne peut être augmenté qu'avec l'accord des deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée générale extraordinaire.

Les augmentations du capital social d'AXA peuvent donner lieu à la création d'actions nouvelles pouvant être émises à l'occasion :

- d'apports en numéraire,
- de remboursements de créances détenues sur AXA,
- d'apports en nature à AXA,
- d'une incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission existants,
- d'une conversion, d'un échange ou du remboursement en actions AXA de titres donnant accès à des actions,
- de l'exercice de bons de souscription d'actions ou d'autres titres similaires donnant droit de souscrire des actions, tels que des options de souscription d'actions, ou
- du paiement de dividendes en action.

L'augmentation du capital social par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission requiert une majorité simple des votes exprimés en assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Dans le cas d'une augmentation de capital résultant du versement d'un dividende en actions (au lieu d'un dividende payé en numéraire), les règles de majorité

et de quorum propres aux assemblées générales ordinaires d'actionnaires s'appliquent.

L'assemblée générale des actionnaires peut déléguer au Directoire la compétence pour procéder à une augmentation du capital social à condition que les actionnaires, réunis en assemblée générale extraordinaire, aient auparavant autorisé cette augmentation. Le Directoire peut ensuite lui-même subdéléguer cette compétence à son Président.

Réduction de capital

Conformément aux dispositions du Code de commerce, le capital social d'AXA ne peut être réduit qu'avec l'accord des deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée générale extraordinaire. Le nombre d'actions peut être réduit notamment si AXA échange ou rachète puis annule des actions. En principe, les réductions de capital sont réalisées au prorata parmi tous les actionnaires, sauf (1) dans le cas d'un programme de rachat d'actions ou d'une offre publique de rachat d'actions (OPRA), où une telle réduction se fait proportionnellement, parmi les actionnaires ayant apporté leurs titres à l'offre ; et (2) dans le cas où les actionnaires consentent à l'unanimité à une réduction non proportionnelle. AXA ne peut procéder au rachat de plus de 10 % de son capital social dans un délai de 18 mois à compter de la date de l'assemblée des actionnaires autorisant un programme de rachat. En outre, AXA ne peut pas annuler plus de 10 % de son capital sur une période de 24 mois et ne peut détenir, directement ou par l'intermédiaire de ses filiales, plus de 10 % de son capital.

Les actions auto-détenues doivent être entièrement libérées et détenues par AXA sous la forme nominative. Les actions auto-détenues sont réputées être en circulation en vertu du droit français, mais ne donnent ni droit au dividende, ni le droit de vote en assemblée d'actionnaires, ni de droit préférentiel de souscription en cas d'augmentation de capital.

Participations croisées et détention d'actions AXA par les filiales d'AXA

A l'exception des actions d'autocontrôle qui peuvent être détenues par des filiales mais qui ne confèrent pas le droit de vote, la législation française interdit à une société de détenir des actions AXA si cette dernière détient plus de 10 % du capital social de ladite société. La législation française interdit également à AXA de détenir une participation dans une société française détenant plus de 10 % du capital social d'AXA. Si une participation croisée enfreint cette règle, la société détenant le plus faible pourcentage d'actions de l'autre société a l'obligation de vendre ses titres. Jusqu'à leur vente, ces actions ne confèrent pas de droits de vote. Le fait de ne pas vendre les actions détenues en violation de cette règle constitue une infraction pénale au regard du droit français.

Droits préférentiels de souscription

Conformément au droit français, les actionnaires disposent, proportionnellement au montant de leurs actions, d'un droit de préférence à la souscription de titres de capital ou de toutes autres valeurs mobilières donnant droit, directement ou indirectement, à des titres de capital émis par la Société en numéraire. Pendant toute la période de souscription relative à une offre particulière de souscription d'actions, les actionnaires ont la possibilité de céder leurs droits préférentiels de souscription à moins qu'ils y aient préalablement renoncé. Afin d'émettre de nouvelles actions sans droit préférentiel de souscription, en dehors des émissions déjà approuvées par les actionnaires d'AXA, la Société doit obtenir l'accord de ses actionnaires réunis en assemblée générale extraordinaire et statuant à la majorité des deux tiers des droits de vote.

DIVIDENDES

AXA peut distribuer des dividendes à ses actionnaires prélevés sur le bénéfice de chaque exercice (après déduction des amortissements et provisions), diminué des pertes antérieures, augmenté le cas échéant du report bénéficiaire et réduit de la dotation à la réserve légale comme indiqué ci-dessous.

Conformément aux dispositions du droit français, AXA est tenue d'allouer 5 % du bénéfice de chaque exercice, après diminution des pertes antérieures, à la réserve légale jusqu'à ce que le montant de cette réserve atteigne 10 % de la valeur nominale de son capital social. La réserve légale ne peut être distribuée qu'au moment de la liquidation d'AXA.

Sur proposition du Directoire d'AXA et sous réserve de l'accord préalable du Conseil de Surveillance, l'assemblée générale des actionnaires d'AXA peut décider d'allouer tout ou partie des bénéfices distribuables aux réserves générales ou spéciales, de les reporter à nouveau ou de les allouer aux actionnaires sous la

forme de dividendes. Si AXA a dégagé un bénéfice distribuable depuis la fin du dernier exercice, tel que mis en évidence dans un bilan intermédiaire certifié par ses commissaires aux comptes, le Directoire, conformément au droit français, peut distribuer des acomptes sur dividendes dans la limite du bénéfice distribuable, sans que l'accord préalable des actionnaires ne soit requis. Les statuts d'AXA imposent à la Société de répartir ses dividendes entre ses actionnaires proportionnellement à leur participation dans le capital. Les dividendes sont généralement payés dans les quelques jours ouvrés suivant la date de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires décidant leur paiement. Le droit de percevoir le dividende est acquis aux détenteurs d'actions à la date du paiement.

Conformément aux statuts d'AXA, la date de versement des dividendes est décidée par le Directoire avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance. AXA doit verser les dividendes dans un délai de neuf mois à compter de la fin de son exercice. Les dividendes se prescrivent dans un délai de cinq ans. Passé ce délai, ils sont versés au Trésor Public.

Conformément aux statuts d'AXA, lors d'une assemblée générale ordinaire annuelle, les actionnaires peuvent décider d'accorder à chaque actionnaire une option entre recevoir les dividendes en numéraire ou sous forme d'actions nouvelles.

FORME, DÉTENTION ET TRANSFERT DE TITRES

Conformément à la réglementation française, les actions AXA ne sont pas représentées par des certificats d'actions, mais uniquement par une inscription en compte (forme dématérialisée).

Les statuts d'AXA prévoient que les actions AXA peuvent être détenues sous forme nominative ou au porteur. Tout détenteur d'actions AXA peut choisir de les détenir soit sous forme nominative, auquel cas les actions seront inscrites en son nom sur un compte conservé par BNP Paribas en tant que mandataire d'AXA, soit au porteur auquel cas les actions seront inscrites en compte chez un intermédiaire financier habilité, tel qu'un courtier français, une banque ou un autre établissement financier autorisé. Tout actionnaire peut, à ses frais, passer d'une forme de détention d'actions à l'autre. Dans ces deux hypothèses, Euroclear France (« Euroclear » dans le présent Rapport Annuel) sert d'intermédiaire. Cet organisme conserve des comptes titres de sociétés cotées en France et sert de système de dépôt central enregistrant les transferts d'actions et autres titres de sociétés cotées en France entre des intermédiaires financiers habilités.

Lorsque les actions d'AXA sont détenues au porteur par un non résident français, Euroclear peut accepter d'émettre, sur demande d'AXA, un certificat représentatif d'actions utilisable uniquement hors de France. Dans ce cas, le nom du détenteur est supprimé des registres de l'intermédiaire financier habilité. La propriété des actions, matérialisée par le certificat représentatif, sera transmise au moment de la remise dudit certificat hors de France.

Les actions nominatives doivent être converties en actions au porteur avant d'être négociées sur Euronext Paris et, par conséquent, doivent être enregistrées sur un compte ouvert

auprès d'un intermédiaire habilité. Un actionnaire peut initier un transfert en transmettant des instructions de vente à l'intermédiaire habilité concerné. Les actions détenues au porteur peuvent être transférées par ces intermédiaires financiers et négociées sans autre exigence. Une commission ou des droits sont dus au courtier concerné par la transaction, que celle-ci ait lieu en France ou à l'étranger. Aucun droit d'enregistrement n'est généralement dû en France à moins qu'un acte de transfert n'ait été signé en France.

INFORMATIONS RELATIVES AUX FRANCHISSEMENTS DE SEUILS

Le droit français prévoit que toute personne physique ou morale qui, directement ou indirectement, agissant seule ou de concert, vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 50%, 66%, 90% ou 95% du capital social ou des droits de vote d'AXA (y compris par la détention d'ADR / ADS), ou devenant inférieur aux seuils susmentionnés, doit en informer par écrit la Société ainsi que l'Autorité des marchés financiers (AMF) dans un délai de 5 jours de bourse à compter du jour du franchissement de seuil, en indiquant le nombre d'actions ou de droits de vote qu'elle possède.

En outre, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, doit conformément aux statuts d'AXA, et ce dès lors qu'elle acquiert des actions entraînant une participation directe ou indirecte d'au moins 0,5% du capital social ou des droits de vote de la Société (y compris par la détention d'ADR / ADS), informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de 5 jours à compter de la date d'inscription en compte des actions, ou dans le cas d'un détenteur d'ADR / ADS, dans un délai de cinq jours à compter de l'enregistrement desdits titres à la suite duquel l'actionnaire, seul ou de concert, a atteint ou franchi le seuil toléré. La personne physique ou morale doit en outre, conformément aux dispositions susmentionnées, avertir la Société chaque fois qu'un seuil supplémentaire de 0,5% est franchi. Les actionnaires (y compris les détenteurs d'ADS / ADR) venant à détenir un nombre d'actions inférieur à l'un de ces seuils doit également en avertir la Société. En outre, et ce afin de permettre aux détenteurs d'actions de remplir leurs obligations déclaratives conformément aux dispositions de la loi française et des statuts d'AXA, la Société est tenue de publier chaque mois, le nombre d'actions composant son capital et le nombre des droits de vote correspondant, dans l'hypothèse où un changement serait intervenu au cours de ce même mois.

Le droit français impose des obligations déclaratives supplémentaires lorsqu'une personne, physique ou morale, agissant seule ou de concert, vient à posséder un nombre d'actions ou de droits de vote représentant plus de 10% ou de 20% du capital de la Société ou de ses droits de vote. Dans une telle hypothèse, la personne est tenue de déclarer les objectifs qu'elle a l'intention de poursuivre au cours des douze mois à venir. L'acquéreur doit alors préciser s'il envisage d'arrêter ses achats ou de les poursuivre, d'acquérir ou non le contrôle de la société concernée, de demander sa nomination ou de faire élire des candidats au Directoire ou au Conseil de Surveillance. La déclaration doit être adressée dans un délai de dix jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Elle sera alors publiée par l'AMF. En cas de changement d'intention, l'acquéreur devra établir une nouvelle déclaration.

Afin de faciliter le respect des obligations déclaratives relatives aux franchissements de seuil, les détenteurs d'ADR / ADS peuvent remettre les informations relatives aux ADR / ADS dont ils sont titulaires à *The Bank of New York*, qui les transmettra, dès que possible, à AXA et à l'AMF.

En cas de manquement à l'obligation de déclaration dans les conditions ci-dessus exposées, l'actionnaire (y compris le détenteur d'ADR / ADS) est privé des droits de vote attachés aux actions qui excèdent la fraction qui aurait dû être déclarée (ou sous jacentes à des ADR) tant que la situation n'est pas régularisée et ce jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de cette régularisation. Le non respect des obligations d'information énoncées dans les statuts d'AXA entraînera les mêmes sanctions sous condition de l'inscription dans le procès-verbal de l'assemblée générale concernée d'une demande expresse d'un ou plusieurs actionnaires détenant au moins 5 % du capital social.

En outre, l'actionnaire manquant à son obligation d'information est susceptible de voir tout ou partie des droits de vote attachés à l'ensemble de ses actions AXA, et non plus seulement à celles excédant la fraction qui aurait dû être déclarée, suspendus pour une durée ne pouvant excéder 5 ans sur décision du Tribunal de commerce à la demande du Président du Directoire, d'un actionnaire d'AXA ou de l'AMF. Les actionnaires en infraction avec les différentes dispositions relatives aux obligations d'information s'exposent en outre à des sanctions pénales.

Selon la réglementation boursière en vigueur en France, et sous réserve des dérogations accordées par l'AMF, toute(s) personne(s) agissant seule(s) ou de concert, venant à détenir au moins un tiers du capital social ou des droits de vote de la Société, doit immédiatement en informer l'AMF et lancer une offre publique d'achat sur le solde du capital social en circulation. L'offre d'achat doit être étendue à tous les titres de capital émis par la Société et pouvant être convertis ou échangés en actions.

AXA peut, en vertu de la législation en vigueur, obtenir auprès d'Euroclear, à ses frais et à tout moment, le nom, la nationalité, l'adresse et le nombre d'actions de chaque détenteur d'actions et autres titres de capital liés au droit de vote durant les assemblées générales des actionnaires. Dans l'hypothèse où ces actionnaires ne seraient pas résidents français ou détiendraient ces catégories d'actions ou de titres de capital liés au droit de vote en assemblée générale, par le biais d'un intermédiaire financier, AXA pourra cependant obtenir ces informations, à ses frais, auprès des intermédiaires financiers concernés (par le biais d'Euroclear). Sous réserve de certaines exceptions légales, les personnes qui ne répondent pas positivement à la demande d'information de la Société sont privées, soit de l'exercice de leurs droits de vote attaché à ces actions ou aux autres titres de capital, soit du droit de percevoir les dividendes s'y rapportant jusqu'à ce que qu'ils acceptent de se conformer à la demande de la Société.

DROITS DE VOTE

Chaque action AXA confère à son détenteur une voix lors des assemblées générales d'actionnaires d'AXA sous réserve des dispositions décrites ci-dessous concernant les droits de vote doubles. En conséquence de la décision de l'assemblée générale des actionnaires de la Société du

26 mai 1977, toute action entièrement libérée et détenue sous forme nominative par la même personne pendant une durée minimale de deux exercices complets confère à son détenteur un droit de vote double au titre de cette action lors de toute assemblée des actionnaires d'AXA, qu'il s'agisse d'une assemblée ordinaire ou extraordinaire. Le droit de vote double s'éteindra automatiquement pour toute action qui a été convertie au porteur ou dont la propriété a été transférée. Tout transfert d'actions résultant d'une succession, d'un partage d'une communauté de biens entre époux ou d'une donation à un conjoint ou un héritier n'affectera pas les droits de vote doubles afférents à ces actions.

En cas d'augmentation du capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission existants, les actions accordées gratuitement à tout actionnaire en raison de la détention par celui-ci d'actions conférant des droits de vote doubles seront également assorties de droits de vote doubles. Les droits de vote doubles peuvent être résiliés à tout moment sur décision d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires modifiant les statuts, sous réserve que cette décision soit confirmée par une majorité des deux tiers des détenteurs de droits de vote doubles votant séparément.

DROITS EN CAS DE LIQUIDATION

Si la société AXA est liquidée, les actifs restant après règlement des dettes, des frais de liquidation et de toutes les créances antérieures, seront utilisés en premier lieu pour rembourser les actionnaires d'AXA dans la limite du montant du solde de la liquidation et de la valeur nominale des actions détenues par chaque actionnaire. Tout excédent sera réparti entre tous les actionnaires, sous réserve des droits résultant, le cas échéant, des différentes classes d'actions, en proportion de leurs droits dans le capital.

ASSEMBLÉES DES ACTIONNAIRES

En vertu du droit français, avant toute assemblée générale ordinaire et/ou extraordinaire des actionnaires, un avis de réunion doit être publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) au moins 35 jours avant la date de l'assemblée (ou 15 jours si la convocation, dans le cas où la Société serait exposée à une offre d'achat, porte sur l'approbation de mesures dont la mise en œuvre serait susceptible de provoquer l'échec de l'offre) et doit indiquer, notamment, l'ordre du jour et les projets de résolutions.

Au moins quinze jours (ou six jours si la convocation, dans le cas où la Société serait exposée à une offre d'achat, porte sur l'approbation de mesures dont la mise en œuvre serait susceptible de provoquer l'échec de cette offre) avant la date fixée pour l'assemblée en première convocation et au moins six jours (ou quatre jours si la convocation, dans le cas où la Société serait exposée à une offre d'achat, porte sur l'approbation de mesures dont la mise en œuvre serait susceptible de provoquer l'échec de cette offre) sur seconde convocation, la Société enverra un avis de convocation contenant, entre autres, l'ordre du jour, le lieu, la date et d'autres informations relatives à l'assemblée, par courrier à l'ensemble des actionnaires inscrits au nominatif qui

détiennent des actions depuis plus d'un mois avant la date de cet avis de convocation et publiera cet avis de convocation dans un journal d'annonces légales et au BALO.

Les assemblées d'actionnaires sont convoquées, se réunissent et délibèrent dans les conditions prévues par la loi française et les statuts d'AXA. Tout actionnaire peut participer, personnellement ou par mandataire, aux assemblées sur justification de son identité et de la propriété de ses titres. Il est justifié du droit de participer aux assemblées générales des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé ou aux opérations d'un dépositaire central, par l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou de l'intermédiaire inscrit pour son compte en application du septième alinéa de l'article L. 228-1 du Code de commerce, au troisième jour ouvré précédant l'assemblée à zéro heure, heure de Paris, soit dans les comptes de titres nominatifs tenus par la Société, soit dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité. L'inscription ou l'enregistrement comptable des titres dans les comptes de titres au porteur tenus par l'intermédiaire habilité est constaté par une attestation de participation délivrée par ce dernier.

Les actionnaires peuvent participer à l'assemblée en personne, être représentés par leur conjoint, tout autre actionnaire ou par le Président de l'Assemblée, ou tel que prévu par les statuts et sous réserve de l'accord du Directoire, participer par visioconférence ou par tout moyen de télécommunication permettant aux actionnaires d'être identifiés conformément à la législation en vigueur. Par ailleurs, un détenteur d'actions au porteur qui n'est pas résident français peut être représenté lors des assemblées d'actionnaires par un intermédiaire désigné.

Conformément à la réglementation applicable, les actionnaires peuvent également voter par correspondance sous format papier et/ou, sous réserve de l'approbation du Directoire publiée dans l'avis de réunion de l'assemblée, voter par correspondance par voie électronique.

MODIFICATION DES DROITS DES ACTIONNAIRES

En vertu du droit français, les actionnaires d'une société anonyme française ont généralement le pouvoir de modifier les statuts de celle-ci. Une telle modification requiert l'accord des deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée extraordinaire des actionnaires. Néanmoins, de telles assemblées extraordinaires des actionnaires ne peuvent décider (i) d'accroître les engagements des actionnaires à l'égard de la Société ou d'un tiers ; ou (ii) de réduire les droits individuels acquis par chaque actionnaire (tels que les droits de vote, le droit aux bénéfices distribuables de la Société lorsqu'ils sont alloués sous la forme de dividendes, le droit de vendre ses actions et le droit d'agir en justice contre la Société).

DISPOSITIONS ANTI-OPA

Il n'existe pas en France de régime anti-OPA comparable à celui existant dans certains états des Etats-Unis. Néanmoins, un certain nombre de dispositions légales françaises, dont

certaines dispositions de la directive européenne du 21 avril 2004 concernant les offres publiques d'acquisition, transposées en droit français en 2006, peuvent par leurs effets aller dans le même sens. Dans le cas d'AXA, les dispositions concernées incluent, entre autres, la capacité de la Société à procéder au rachat de ses propres actions dans les conditions légales et l'existence d'actions AXA assorties de droits de vote doubles.

La loi française requiert l'approbation des fusions et de certaines autres opérations de restructuration par les deux tiers des actionnaires présents ou représentés en assemblée générale extraordinaire convoquée à cet effet. Elle requiert également le vote favorable sur la fusion des actionnaires de la société absorbante réunis en assemblée générale

extraordinaire. Cependant, une assemblée générale des actionnaires de la société absorbée n'est pas obligatoire dans le cas d'une fusion-absorption par une société-mère d'une filiale à 100 %.

OBLIGATIONS CONVERTIBLES/ ÉCHANGEABLES

Pour toute information concernant les obligations convertibles/échangeables et autres titres de créance émis par la Société, vous pouvez vous reporter à la Note 13 « Capitaux propres, intérêts minoritaires et autres fonds propres » des états financiers consolidés inclus dans la Partie V du présent Rapport Annuel.

Annexes

ANNEXE I RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE			
- Conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance	398		
- Procédures de contrôle interne mises en place par la Société	398		
- Rémunérations	406		
- Rapport des Commissaires aux Comptes sur les procédures de contrôle interne	407		
ANNEXE II AUTRES INFORMATIONS LÉGALES			
- Document d'information annuel	408		
- Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la Société	411		
ANNEXE III RESPONSABLE DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	412		
ANNEXE IV CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES	413		
ANNEXE V AUTORISATIONS FINANCIÈRES			
- Autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2007	416		
- Autorisations financières nouvelles	417		
- Utilisation en 2007 des autorisations financières donnant lieu à des augmentations de capital	417		
ANNEXE VI COMPTES SOCIAUX	418		
ANNEXE VII EUROPEAN EMBEDDED VALUE EN VIE, EPARGNE, RETRAITE ET ACTIF NET TANGIBLE RÉÉVALUÉ DES AUTRES ACTIVITÉS			441
ANNEXE VIII ASSEMBLÉE GÉNÉRALE – 22 AVRIL 2008			
- Ordre du jour		447	
- Rapports du Directoire d'AXA		449	
- Observations du Conseil de Surveillance d'AXA sur le rapport du Directoire et sur les comptes		455	
- Rapports des Commissaires aux Comptes		456	
- Projets de résolutions présentés par le Directoire d'AXA		462	
- Présentation des candidats au Conseil de Surveillance d'AXA		470	
ANNEXE IX INFORMATIONS SOCIALES ET ENVIRONNEMENTALES			480
ANNEXE X RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE – TABLE DE CONCORDANCE			481
ANNEXE XI RÈGLEMENT EUROPÉEN DU 29 AVRIL 2004 – TABLE DE CONCORDANCE			482
ANNEXE XII RAPPORT FINANCIER ANNUEL – TABLE DE CONCORDANCE			484

› ANNEXE I

Rapport du Président du Conseil de Surveillance

Le présent Rapport rend compte, conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance (Partie 1) ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la Société (Partie 2).

Le rapport présente également les principes et les règles arrêtés par le Conseil de Surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés aux mandataires sociaux (Partie 3).

PARTIE 1 › CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Pour tout développement relatif aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance il convient de se reporter à la Partie III « Gouvernement d'entreprise, rémunérations des dirigeants, principaux

actionnaires et questions liées », Sections « Le Conseil de Surveillance » et « Les Comités du Conseil de Surveillance » du présent Rapport Annuel.

PARTIE 2 › PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

INTRODUCTION

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de Commerce, le Président du Conseil de Surveillance a préparé le rapport ci-dessous portant sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société au niveau du Groupe. Le terme « Groupe » utilisé dans le présent rapport correspond à l'ensemble formé par la Société et ses filiales, directes et indirectes, entrant dans le périmètre de consolidation de la Société.

Le dispositif de contrôle interne maintenu par AXA a pour objet de prévenir et maîtriser les risques liés à l'exercice de son métier. AXA ne peut bien gérer les risques de ses clients qu'en contrôlant correctement les siens. Aussi, la mise en place de procédures de contrôle interne rigoureuses au sein du Groupe, et leur suivi, sont fondamentaux pour son activité au quotidien et son succès à long terme.

Ce dispositif, maintenu par la direction générale de la Société et relayé dans les différentes entités du Groupe, est conçu pour s'assurer, en particulier, de la conformité aux lois et aux règlements en vigueur, de la fiabilité des informations financières et comptables, et du contrôle des opérations.

Dans ce contexte, AXA a décidé d'adopter le référentiel de contrôle interne intitulé « Internal Control – Integrated Framework », plus connu sous l'appellation de COSO (Committee Of Sponsoring Organizations) of the Treadway Commission, du

nom du comité ayant conçu ce référentiel. Le présent rapport est organisé autour des composantes identifiées par le COSO, avec une partie spécifique relative au système de contrôle en place en matière d'information financière et comptable.

ENVIRONNEMENT DE CONTRÔLE

L'environnement de contrôle constitue le fondement d'un dispositif de contrôle interne. En ce sens, AXA favorise la mise en place d'un environnement de contrôle interne rigoureux au sein du Groupe, conçu pour s'assurer notamment :

- que la stratégie du Groupe, ses objectifs opérationnels, les lignes de « reporting » avec ses entités, 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, en particulier par la mise en place du code de déontologie Groupe et de politiques anti fraude et anti blanchiment,
- que les processus opérationnels sont sous contrôle et en amélioration constante grâce à la démarche Groupe d'amélioration continue, dite « AXA Way », et à un programme complet de contrôle interne sur son reporting financier dans le cadre de la section 404 de la loi américaine Sarbanes-Oxley,

- que les collaborateurs du Groupe disposent de moyens appropriés pour travailler. Les Ressources Humaines ont mis en place des procédures d'évaluation, de suivi et de formation des collaborateurs du Groupe.

FIXATION ET CONTRÔLE DES OBJECTIFS DES ENTITÉS

Fixation des objectifs aux entités et planification stratégique

La finalité du processus de planification stratégique d'AXA est de s'assurer de la cohérence des stratégies et des plans d'action au sein du Groupe, et des prévisions à trois ans des principales entités du Groupe. Après différentes phases d'analyse et d'ajustements entre la direction du Groupe (le Directoire, le Comité de Pilotage du Plan Stratégique Groupe, les différents départements au sein du Group Management Services (GMS), notamment les directions du Group Strategic Planning (GSP) et Business Support and Development (BSD)) et les entités, cet exercice 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 (Ambition 2012...).

Cet exercice permet ainsi à la direction du Groupe 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 sept 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.

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 principales 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 processus rigoureux de gestion des risques a été mis en place.

Par les organes sociaux

Directoire et Conseil de Surveillance

AXA fonctionne en forme duale, à Directoire et Conseil de Surveillance. Le Directoire, composé de six membres, se réunit généralement chaque semaine pour traiter des sujets stratégiques opérationnels et du fonctionnement du Groupe, ce qui permet d'avoir un suivi de l'activité du Groupe entre les revues trimestrielles de performance (QBR).

Au sein du Directoire, à titre interne, chaque membre se voit confier la responsabilité d'un domaine d'activités propre, dont celui relatif aux fonctions finance et contrôle.

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 principales entités opérationnelles.

Le Comité Exécutif se réunit une fois par trimestre dans le cadre des QBR.

QBR

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

- des réunions entre le Directoire et chaque entité opérationnelle,
- une réunion 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 préétabli, des informations sur sa performance, des points de suivi opérationnels et des sujets transversaux.

Ainsi, en 2007, les sujets transversaux plus spécifiquement étudiés ont notamment porté sur :

- l'élasticité des prix en assurance dommage,
- le déploiement des produits de type « Accumulator »,
- le déploiement du passeport 2012, un outil développé par la RH permettant à chaque collaborateur de formaliser sa contribution au projet d'entreprise Ambition 2012,
- l'intégration de Winterthur,
- les dépenses et l'amélioration de la productivité.

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, ainsi que 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 du 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.

Au sein du Groupe, la fonction de Risk Management 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 relevant de la responsabilité de la fonction Risk Management sont les suivants :

- des revues annuelles des provisions techniques établies par les entités opérationnelles sont mises en œuvre par les équipes locales de Risk Management pour les activités dommages et réassurance. L'équipe centrale de Risk Management effectue régulièrement, sur la base d'un programme défini annuellement, des revues afin de s'assurer de la validité et de la cohérence des modèles utilisés au sein du Groupe dans le respect des principes actuariels et des règles comptables en vigueur,
- la revue de la tarification et de la rentabilité ajustée du risque pour les nouveaux produits, préalablement à leur lancement, est effectuée de façon décentralisée ; cette revue est centralisée pour les produits multi-supports incluant des garanties secondaires, et soumise au Directoire,
- 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 ont pour objet 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 l'équipe centrale de Risk Management. Ces travaux permettent de modéliser conjointement les

- risques d'actifs, de passifs et les risques opérationnels,
- l'équipe centrale de Risk Management présente annuellement au Directoire, avec l'aide d'AXA Cessions, les principales caractéristiques du programme de couverture de réassurance IARD du Groupe,
- 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 politique de réassurance IARD (Incendie Accident Risque Divers) est mise en œuvre par les entités opérationnelles avec l'aide d'AXA Cessions, une compagnie de réassurance dont le rôle est de servir uniquement les entités du Groupe AXA. Les entités opérationnelles définissent leurs besoins sur la base de leurs contraintes de coût et de leurs objectifs de réduction de l'exposition au risque. À l'exception principale des opérations de réassurance facultatives, qui sont cédées directement par les entités vers les réassureurs, la majorité des traités de réassurance est cédée à AXA Cessions. AXA Cessions dispose d'une expertise de pointe, particulièrement dans la conduite d'analyse de l'exposition du Groupe à ses risques d'assurance. Son rôle consiste également à organiser la mutualisation intra-Groupe et la cession de certains risques vers les réassureurs du marché. AXA Cessions gère le risque de contrepartie des réassureurs au travers d'un Comité de Sécurité.

L'implication d'AXA Cessions dans la réassurance Vie des entités opérationnelles du Groupe est croissante. À ce jour, une minorité des cessions de réassurance Vie du Groupe est traitée au travers d'AXA Cessions, suivant le processus de réassurance IARD décrit ci-dessus.

Direction Audit

Depuis quelques années, l'Audit Groupe a mis en place pour les équipes locales d'audit interne un processus de planification, fondé sur une approche par les risques. L'objectif est d'identifier l'exposition au risque de chaque entité et d'évaluer les dispositifs de contrôle interne adoptés pour prévenir et/ou limiter le niveau de risques.

La détermination des principaux risques d'une activité, qui est essentielle dans le processus de planification d'audit interne, permet que les missions d'audit se concentrent sur les zones les plus risquées. Par ailleurs, les auditeurs internes et externes se rencontrent pour partager leurs vues sur les risques auxquels le Groupe est exposé et pour considérer les plans d'action mis en œuvre pour maîtriser ces risques.

Informatique Groupe

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

- la Direction Informatique Groupe définit la stratégie et la politique informatique du Groupe, notamment en ce qui concerne la sécurité de l'information et la gouvernance informatique,
- AXA Technology Services (AXA Tech) est en charge de l'exploitation des infrastructures techniques informatiques

- (serveurs, stockage, PC et télécommunication) pour 80 % du Groupe,
- AXA Group Solutions fournit aux entités du Groupe des solutions applicatives informatiques de gestion partagées et alignées avec la stratégie générale du Groupe,
- les départements informatiques des entités opérationnelles développent et maintiennent leurs logiciels métiers ; 20 % d'entre elles gèrent leurs propres infrastructures informatiques.

La Direction Informatique Groupe définit les standards de Sécurité de l'Information et en surveille l'application.

Le Directoire requiert le développement et la diffusion de la politique de Sécurité de l'Information aux entités et est tenu informé de l'avancement de sa mise en œuvre.

La Direction Informatique Groupe s'appuie sur les TOs (Transversal Officers) pour présenter au Directoire les projets informatiques importants ou stratégiques. Les TOs rendent compte de l'avancement de la mise en œuvre de la stratégie du Groupe, ainsi que des grands projets au membre du Directoire en charge des opérations transversales et au membre du Directoire en charge des finances, du contrôle et de la stratégie, et assurent une relation continue avec l'ensemble des unités opérationnelles majeures.

La société AXA Tech assure la mise en œuvre de la politique de sécurité informatique de manière cohérente et transparente au niveau des infrastructures, en coopération avec ses clients, les entités opérationnelles.

Gestion de crise et continuité de l'activité

Au niveau du Groupe, une équipe dédiée a la responsabilité de définir un standard en matière de gestion de crise et de continuité d'activité, et de contrôler sa mise en œuvre au niveau local. En 2007, les sujets liés à la gestion de crise et la continuité de l'activité, que les entités d'AXA doivent affronter, ont été revus et cela a conduit l'équipe Groupe à développer un nouveau modèle de gestion de continuité de l'activité (« Business Continuity Maturity Model »). Le standard existant en matière de continuité a été réécrit, prenant en considération les aspects de gestion et de communication de crise ; le standard « Gestion de crise et continuité de l'activité » ainsi mis à jour doit être discuté et approuvé par le Directoire au cours de l'année 2008. Ensuite, le standard mis à jour et le nouveau modèle de gestion de continuité de l'activité seront déployés à travers le Groupe au cours du second semestre 2008.

Direction Marketing Groupe

La Direction Marketing Groupe travaille en étroite collaboration avec les entités du Groupe sur sept grands domaines d'activité : stratégie marketing, offre et innovation, qualité de service, programme clients, distribution, marque, plan marketing et mesure de la performance.

Pour chacun de ces domaines, les 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 Gestion de la Valeur Client et l'identification des leviers de croissance,
- soutenir les entités dans la conception et la réalisation de leurs plans d'action marketing,

- développer les indicateurs de mesure de performance, en vue de mesurer celle du Groupe et des entités, en particulier en termes de satisfaction client et distributeur, ainsi que de rétention client et de performance des réseaux de distribution,
- identifier et capitaliser sur les bonnes pratiques et savoir-faire des entités, tels que la mesure de l'efficacité de la publicité et le lancement d'une structure dédiée aux réseaux de distribution non-propriétaires, en vue d'accélérer leur diffusion au sein du Groupe.

Direction des Achats Groupe

Afin de réduire ses coûts d'achats et de mieux maîtriser la relation avec ses principaux prestataires extérieurs, AXA a mis en place une Direction des Achats Groupe. Sa mission est de professionnaliser la fonction achat en diffusant des principes de gouvernance fondés sur un standard Groupe et en déployant des expertises achat au sein des principales entités opérationnelles. Les principaux enjeux de la fonction achat sont fortement liés à la maîtrise des dépenses, la gestion du risque en matière contractuelle, la gestion des relations avec les fournisseurs, la déontologie et l'éthique.

Le Directoire valide la stratégie d'achat du Groupe et est tenu informé de sa mise en œuvre.

Direction Juridique Centrale (DJC)

La DJC a la responsabilité d'identifier et de gérer les principaux risques juridiques auxquels le Groupe est exposé. Elle intervient sur tout sujet juridique d'ampleur significative concernant le Groupe et est en charge des aspects juridiques des opérations réalisées par le Groupe, ainsi que des litiges et procédures règlementaires significatifs. La DJC travaille en collaboration avec les directions juridiques des principales entités opérationnelles du Groupe sur les litiges et les procédures règlementaires impactant ces dernières.

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 visée aux paragraphes « Suivi des engagements financiers » et « Gestion de la structure financière du Groupe ».

Direction Plan Budget Résultat 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 au paragraphe « Consolidation, contrôle de gestion et contrôle de l'information comptable et financière du Groupe ».

Procédures de contrôle - Définition des procédures et standards Groupe

Code de Déontologie

En 2004, le Directoire d'AXA a validé le Code de Déontologie Professionnelle Groupe. Ce code s'applique à toutes les entités du Groupe et à tous les salariés, sous réserve de conformité à la législation locale ; il est disponible sur le site internet du Groupe (www.axa.com) sous la rubrique « Gouvernance d'entreprise ».

Le Code, revu en 2005 par le Directoire, a été diffusé en mars 2006 par le directeur financier du Groupe aux directeurs

généraux, financiers, juridiques, des ressources humaines et de la communication interne de l'ensemble du Groupe, accompagné de recommandations pour la mise en œuvre au niveau local. Toute difficulté rencontrée sur l'adaptation locale du Guide due à des contraintes légales, de distribution, de compréhension ou de certification doit être rapportée aux directions concernées du Groupe.

Procédures de lutte contre le blanchiment, le terrorisme financier et la fraude

AXA est fermement engagée pour combattre le blanchiment de capitaux et le terrorisme financier ; cet engagement est mentionné dans une charte depuis 2002, et approuvé par le Directoire et le Conseil de Surveillance. Dans le cadre de cette charte, chaque entité opérationnelle se doit d'introduire des procédures fondées sur certains principes généraux, en premier lieu les réglementations locales applicables, et de nommer un responsable anti-blanchiment. Le principe « Connaître le Client » est essentiel à cet égard et fondamental dans toute transaction. La charte Groupe est revue et modifiée régulièrement par la prise en compte des évolutions du droit international et des réglementations.

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 en 2005. 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.

Les entités envoient deux fois par an un rapport sur les fraudes internes qui est ensuite examiné par le Group Fraud Officer. Des journées de formation, dédiées aux Fraud Officers des entités, sont organisées une fois par an. En 2006, une inspection contre la fraude a été menée dans certaines grandes entités du Groupe. En 2007, les entités ont revu leur évaluation du risque de fraude à la lumière des nouvelles menaces.

Suivi des engagements financiers

Le suivi des engagements financiers est un processus dans lequel chaque entité remonte les informations à la direction PBRC « Plan Budget Résultat Centrale » dans le cadre du processus de consolidation.

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

SÛRETÉS, CAUTIONS, AVALS ET GARANTIES

Les sûretés, cautions, avals et garanties font l'objet d'un encadrement par le Règlement Intérieur du Conseil de Surveillance qui fixe notamment le montant annuel autorisé ainsi que les plafonds par catégorie d'engagement, et sont soumis à une procédure spécifique. Les directions DJC et 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 au profit de tiers ou relatives à des garanties sur des prêts intra-Groupe.

INSTRUMENTS DÉRIVÉS

Afin de gérer et optimiser 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 revues par le Comité Financier du Conseil de Surveillance. Les opérateurs autorisés à engager la Société et à conclure ces opérations, sont mentionnés dans un recueil de signatures, remis 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. Cette dernière est en charge de l'établissement de reportings détaillés permettant de consolider et contrôler les positions de taux et de change. En outre, les opérations sur instruments dérivés sont valorisées quotidiennement par la Société, à l'aide d'un système de gestion intégré. À 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 la gestion du risque de liquidité. À ce titre, la DCFG détermine le montant adéquat de lignes de crédit confirmées, dont le Groupe doit disposer afin de faire face à une crise de liquidité, et fixe les contraintes du profil de remboursement de dettes.

Grâce à une politique de vigilance constante dans la documentation contractuelle, sur les clauses pouvant engager le Groupe, AXA s'assure qu'il n'est pas exposé à des clauses de défaut ou d'exigibilité anticipée pouvant avoir un impact significatif sur sa structure financière.

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 Groupe des projets majeurs et changements relatifs à la gestion de la structure financière consolidée du Groupe. Ils examinent périodiquement les analyses et prévisions. Ces dernières, accompagnées d'analyses de sensibilité 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, revoit 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'ADÉQUATION DES FONDS PROPRES DU GROUPE ET DES ENTITÉS DU GROUPE

Solvabilité réglementaire locale

La Direction Financière de chacune des entités 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 d'allocation du capital, un reporting incluant les positions de solvabilité réelles et prévisionnelles est envoyé périodiquement par chacune des entités à la DCFG, permettant de s'assurer de l'adéquation du niveau des fonds propres de chaque entité en fonction des contraintes réglementaires qui lui sont propres.

Par ailleurs, les entités 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 entités.

Solvabilité consolidée

Le Groupe AXA étant soumis à la réglementation relative à la surveillance complémentaire des groupes d'assurances, la direction PBRC procède à un calcul de la marge de solvabilité ajustée sur la base des comptes consolidés du Groupe, transmis chaque année à l'Autorité de Contrôle des Assurances et des Mutuelles.

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

SURVEILLANCE ET GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

La maîtrise du risque de liquidité incombe aux différentes entités opérationnelles. La DCFG en assure un suivi consolidé, permettant de mesurer de manière homogène la durée des ressources du Groupe. Pour cela, elle a formalisé des 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 d'un stock important de lignes de crédit à moyen terme, confirmées et non utilisées, et à l'utilisation de ressources d'endettement de maturité longue, en grande partie subordonnées,
- le GIE AXA Trésorerie Europe centralise la gestion de la trésorerie des entités de la zone Euro, encadrée 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 d'urgence 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 CONSOLIDÉ

Afin d'assurer au Groupe une flexibilité financière élevée, la DCFG coordonne, en liaison avec les entités, 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 entités. Un rapprochement comptable est effectué chaque semestre.

La structure de nos ressources financières et les ratios d'endettement sont gérés avec l'objectif de maintenir, même dans un environnement défavorable de hausse des taux, de baisse des marchés actions et de diminution des résultats, une qualité et des niveaux compatibles avec nos objectifs de notation de solvabilité financière. La structure des ressources financières, ainsi que l'échéancier de refinancement et la charge financière, sont gérés sur la base d'un plan à trois ans.

Évaluation et tests du contrôle interne

Le Groupe réalise une évaluation annuelle de l'efficacité de son contrôle interne financier et de ses contrôles et procédures relatifs aux informations publiées. Cette évaluation est conçue pour permettre au Président du Directoire et au membre du Directoire en charge des Finances, du Contrôle et de la Stratégie du Groupe AXA de signer les certifications annuelles requises par la Securities and Exchange Commission (« SEC ») dans le cadre des sections 302, 906 et 404 de la loi américaine Sarbanes-Oxley (« SOX »). En effet, AXA est régi par SOX en raison de sa cotation au New York Stock Exchange (NYSE). Pour l'exercice 2006, les dirigeants ont conclu que la conception et les modes opératoires du contrôle interne financier du Groupe étaient, au 31 décembre 2006, effectifs sur la base des critères établis dans le référentiel COSO et que les contrôles et procédures du Groupe relatifs aux informations publiées étaient également effectifs à cette date.

PricewaterhouseCoopers (PwC), auditeur des comptes de la Société déposés auprès de la SEC, a émis une opinion sans réserve à l'issue de « l'Audit intégré » des états financiers consolidés et du contrôle interne relatif à l'information financière pour l'exercice clos au 31 décembre 2006. L'opinion émise par PwC est disponible dans le chapitre 18 du rapport annuel (Form 20-F) 2006 du Groupe déposé de la SEC.

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 provient de la Direction PBRC. 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 aux analystes 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 des comptes du Groupe pour une période donnée et des opérations financières réalisées (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 également revus par le Conseil de Surveillance. Les Commissaires aux

Comptes revoyent les communiqués qui concernent les arrêtés des comptes annuels et semestriels.

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

Rapport Annuel (Document de Référence)

Plusieurs départements d'AXA contribuent à la préparation du Rapport Annuel (Directions de la Communication Financière, Communication Interne, Juridique), la Direction PBRC assurant la coordination de cette préparation ainsi que la cohérence globale des informations. Chacun des contributeurs veille à l'homogénéité et à la clarté du Rapport Annuel, qui est soumis pour relecture au Directoire.

L'ensemble des informations contenues dans le Rapport Annuel fait aussi l'objet d'une vérification par les Commissaires aux Comptes du Groupe, selon les normes professionnelles applicables en France.

Communication et Développement Durable

La Direction de la Communication et du Développement Durable définit la politique et pilote son déploiement à l'échelle mondiale, dans les domaines de la communication interne, des relations presse (outils et support), du développement durable, de la communication actionnaires individuels, et du mécénat. Elle est dotée des moyens nécessaires à la présentation d'une information fidèle, réactive 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 des systèmes intranet/internet, des bases documentaires et des journaux périodiques internes. Elle s'appuie sur des réseaux de correspondants et des processus de circulation de l'information.

ÉVALUATION, SUIVI ET AMÉLIORATION EN CONTINU DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Évaluation 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. Conformément à la loi, le Conseil de Surveillance exerce un contrôle permanent de la gestion du Directoire.

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.

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, pour une application globale.

Organisation et Ressources

L'audit est organisé autour d'une équipe centrale, l'Audit Groupe, et d'équipes d'audit interne implantées dans les entités 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 des équipes d'audit interne des entités opérationnelles,
- la conduite de missions d'audit stratégique et la coordination de missions d'audit transversal.

Le Directeur de l'Audit Groupe dépend du Président du Directoire (et ses fonctions sont rattachées au membre du Directoire en charge des finances, du contrôle et de la stratégie) et a également un contact direct avec le Président du Comité d'Audit d'AXA.

Les équipes d'audit locales sont placées sous la responsabilité d'un Directeur de l'Audit, qui rend compte directement à son Directeur Général ou à son Directeur Financier ou encore à un membre du Comité Exécutif, et également à son comité d'audit local. Les équipes d'audit locales reportent également à l'Audit Groupe.

Étendue des travaux

L'Audit Groupe exerce sa responsabilité en :

- coordonnant les équipes d'audit interne à travers l'établissement de directives et de normes d'audit interne, le processus annuel d'audit fondé sur les risques, et le suivi de la qualité des travaux effectués,
- s'assurant de l'allocation et du niveau des ressources mises à disposition des équipes d'audit interne et du suivi annuel d'indicateurs de performance et de couverture de l'Audit Interne,
- réalisant des missions d'audit stratégique et coordonnant des missions d'audit transversal, qui 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 principaux risques de leur entité, et sur l'évaluation de la conception des contrôles et la façon dont ils fonctionnent.

Suivi des recommandations de missions d'audit

Les missions d'audit, en général, donnent lieu dans un rapport d'audit à des recommandations à mettre en œuvre par les audités. Les équipes d'audit interne du Groupe présentent à la Direction Générale et au Comité d'Audit de leur entité les principales conclusions de leurs travaux et le suivi des plans d'actions qui en découlent.

Les recommandations de l'Audit Groupe 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.

Les Comités d'Audit du Groupe jouent un rôle important en matière de contrôle des plans d'audit, des ressources et des reportings des équipes d'audit interne des entités locales.

AXA Way

Afin d'améliorer le service aux clients et aux distributeurs, 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, les standards de mise en œuvre, les objectifs globaux et 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 soutien d'un AXA Way Leader et le sponsoring du Chief AXA Way Officer de l'entité (systématiquement un membre du Comité Exécutif), en appliquant la méthode Groupe d'une manière adaptée aux caractéristiques de chaque projet.

Depuis le lancement en 2005 du projet d'entreprise Ambition 2012, AXA Way s'est placé en appui de la stratégie de différenciation pour faire d'AXA la société préférée dans son domaine d'activité. Les processus stratégiques ont été identifiés et des plans d'actions mis en place. L'ensemble des équipes AXA Way est mobilisé pour élever le niveau de qualité de nos opérations à la hauteur des attentes de nos clients.

Enquête « Scope » auprès des salariés du Groupe

AXA mène depuis 1993 des enquêtes auprès des collaborateurs afin que ces derniers puissent exprimer leur opinion sur AXA en tant qu'employeur. 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'actions 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 Professionnelle Groupe, les collaborateurs du Groupe peuvent soumettre toute question éventuelle qu'ils pourraient se poser sur des questions comptables, de contrôle interne, d'audit ou de fraude directement au Président du Comité d'Audit d'AXA. Tout collaborateur a également 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.

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.

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 assurés par la Direction Plan Budget Résultat Centrale (PBRC), qui fait partie de la Direction Financière et qui

travaille en réseau avec ses départements correspondants dans les différentes directions financières des entités du Groupe (départements PBR). PBRC a mis en place des procédures et standards afin de permettre un suivi adéquat et approprié à la structure décentralisée du Groupe.

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,
- 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 coordination de l'élaboration du Rapport Annuel 20-F déposé auprès de la SEC,
- la mise en place et l'utilisation des outils de contrôle de gestion,
- l'analyse des données chiffrées représentatives de l'activité et du résultat et des indicateurs de performance clés,
- la relation avec les Commissaires aux Comptes et la contribution aux Comités d'Audit autant que de nécessaire.

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 Européenne, et revue et éclairée par une analyse économique complémentaire. Les états financiers inclus dans le présent Rapport Annuel ne présentent pas de différence entre les normes comptables internationales IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne et les normes comptables internationales IFRS édictées par l'IASB.

Rôles respectifs des Directions PBR locales et centrale

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

Dans ce contexte, PBRC a la responsabilité :

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

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

L'outil de consolidation permet aussi de remonter une information permettant d'exercer 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 et réglementaires en vigueur pour la consolidation des comptes, sont formalisés dans le manuel de consolidation du Groupe. Régulièrement, 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 entités du Groupe.

Mécanismes de contrôle

Comme indiqué ci-dessus, les entités sont responsables du contrôle de l'information consolidée produite à leur niveau. A cet égard, le directeur financier de chaque entité s'engage, par une signature formelle, sur la fidélité des données consolidées reportées dans Magnitude (outil de consolidation du Groupe) et leur conformité avec le manuel des principes comptable du Groupe et les instructions.

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

- les retraitements d'homogénéisation et de consolidation,
- les états financiers détaillés, 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.

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

L'organisation repose à chaque fois sur le travail d'équipe décrit ci-dessus, réalisé en collaboration étroite avec les Commissaires aux Comptes du Groupe de la manière suivante :

- anticipation avec les experts et les Commissaires aux

Comptes des évolutions de 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'audit, formalisée par des réunions d'arrêté avec les Commissaires aux Comptes locaux et centraux, et des équipes financières locales et centrale,
- présentation des principales options de clôture au Directoire puis au Comité d'Audit,
- finalisation de l'audit des informations financières et comptables au moment de l'arrêté des comptes lors de réunions en la présence des équipes financières locales et centrale, ainsi que des Commissaires aux Comptes locaux et centraux qui présentent le résultat de leurs audits.

Autres éléments

Conjointement à ces travaux de clôture, la Direction PBRC établit à usage interne un reporting mensuel d'activité, un reporting trimestriel des indicateurs de profitabilité, une visée (prévision) des résultats semestriels et deux visées des résultats annuels, et réalise la consolidation des informations financières, du budget et du plan stratégique. Les Commissaires aux Comptes interviennent dans le cadre de l'identification des risques, de la validation des principes et options de clôture envisagées, ainsi que des clôtures annuelles et semestrielles.

CONCLUSION

Grâce à sa structure de gouvernance, à ses organes sociaux, à l'organisation de ses départements internes, à la définition et au suivi de procédures strictes, AXA a mis en place un système de contrôle interne, considéré comme étant adapté aux risques liés à son métier.

Ce système ne peut pas donner une garantie à toute épreuve ; néanmoins il constitue une structure de contrôle très robuste pour une entreprise globale telle qu'AXA.

La Direction du Groupe est attentive aux évolutions permanentes des risques et recherche une amélioration régulière de son dispositif de contrôle interne.

PARTIE 3 > RÉMUNÉRATIONS

Pour tout développement sur les principes et les règles arrêtés par le Conseil de Surveillance pour déterminer les rémunérations et avantages de toute nature accordés

aux mandataires sociaux il convient de se reporter à la Partie III, Section 3.2 du présent Rapport Annuel.

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnauld
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires 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 pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Aux Actionnaires de
Société AXA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société AXA 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 2007.

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 contenues 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 conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues 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 conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance 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 conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures de contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

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 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 de l'article L.225-68 du Code de commerce.

Fait à Courbevoie et Neuilly sur Seine, le 25 mars 2008

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Yves Nicolas – Eric Dupont

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

Autres informations légales

DOCUMENT D'INFORMATION ANNUEL

Conformément aux dispositions de l'article 222-7 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 Economique Européen ou dans un ou plusieurs pays tiers, pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires de ces pays en matière d'instruments financiers, d'émetteurs 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 ^(a)	www.amf-france.org www.axa.com
Chiffre d'affaires d'AXA en hausse de 34 % au premier trimestre 2007, grâce à une forte croissance organique et à l'intégration de Winterthur (10/05/2007)	
Assemblée Générale d'AXA : l'ensemble des résolutions ont été adoptées dont : l'attribution gratuite d'actions à l'ensemble des collaborateurs du Groupe dans le cadre du projet Ambition 2012, la nomination de deux nouveaux membres au Conseil de Surveillance, Jean-Martin Folz et Giuseppe Mussari (14/05/2007)	
AXA a finalisé la cession des filiales américaines de Winterthur (01/06/2007)	
AXA va céder ses activités aux Pays-Bas à SNS Reaal pour 1.750 millions d'euros (04/06/2007)	
AXA lance la seconde titrisation de risque d'assurance automobile sur un portefeuille PanEuropéen (04/06/2007)	
AXA et BNP Paribas unissent leurs forces dans l'assurance dommages en Ukraine (08/06/2007)	
AXA va présenter aujourd'hui aux investisseurs les activités d'AllianceBernstein et d'AXA UK (21/06/2007)	
AXA attribue 50 actions gratuites à l'ensemble de ses salariés dans le monde (02/07/2007)	
AXA annonce le succès de sa seconde opération de titrisation de risque d'assurance automobile (06/07/2007)	
AXA cède ses activités à Taïwan à China Life Insurance Co. Ltd (25/07/2007)	
AXA et BNP Paribas étendent leur partenariat pour prendre la 3 ^{ème} place sur le marché ukrainien de l'assurance dommages (27/07/2007)	
Très bon premier semestre 2007 (09/08/2007)	
Lancement de l'opération actionnariat salarié 2007 (Shareplan 2007) (20/08/2007)	
AXA finalise la cession de ses activités aux Pays-Bas (06/09/2007)	
AXA et Bao Minh Insurance établissent un partenariat stratégique dans l'assurance au Vietnam (12/09/2007)	
AXA annonce les prix de souscription des actions à émettre dans le cadre de son opération d'actionnariat salarié 2007 (Shareplan 2007) (18/09/2007)	
AXA rejoint les indices Dow Jones Sustainability Index STOXX et World (19/09/2007)	
AXA crée un fonds de soutien à la recherche de 100 millions d'euros (10/10/2007)	
Défi climatique : les entreprises passent à l'action ! (18/10/2007)	
AXA et BMPS finalisent leur accord de partenariat sur le marché italien de la protection italienne (19/10/2007)	
Dépôt du rapport annuel 2006 d'AXA au format 20-F à la SEC (29/10/2007)	
Les indicateurs d'activité des 9M07 confirment la dynamique de croissance soutenue du Groupe AXA (08/11/2007)	
AXA renforce son partenariat avec BMPS (09/11/2007)	
AXA organise sa conférence investisseurs autour du thème Ambition 2012 (13/11/2007)	
Succès confirmé du plan d'actionnariat salarié du Groupe AXA en 2007 : souscription totale en hausse de 47 % (29/11/2007)	

(a) Les Communiqués de presse publiés avant la date du 10/05/2007 ont été recensés dans le document d'information annuel inclus dans le Rapport Annuel 2006 d'AXA.

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
La création d'AXA Bank Europe permettra de coordonner l'offre de produits bancaires à destination des particuliers en Europe (03/12/2007)	
AXA prend une participation dans le 2 ^{ème} assureur russe Reso Garantia (21/12/2007)	
AXA enregistre une très forte croissance du chiffre d'affaires en 2007 (31/01/2008)	
Nominations : Direction Informatique du Groupe AXA, AXA Technology Services, Région Europe Centrale et de l'Est (31/01/2008)	
AXA acquiert la participation de 50 % d'Oyak dans AXA Oyak, le 2 ^{ème} assureur de Turquie (06/02/2008)	
AXA acquiert le 3 ^{ème} assureur mexicain ING Seguros (12/02/2008)	
AXA recrute une nouvelle Directrice de la Marque (21/02/2008)	
Résultats 2007 d'AXA : une performance solide (28/02/2008)	
Présidence du Conseil de Surveillance d'AXA (28/02/2008)	
Note de nomination : nominations au sein de la Région Méditerranée (04/03/2008)	
Note de nomination : nomination au Mexique (05/03/2008)	
Fonds AXA pour la recherche : appel à candidatures et ouverture des financements (18/03/2008)	
Documents publiés au BALO	www.journal-officiel.gouv.fr
Comptes annuels 2006 avant AG (25/04/2007)	
Chiffre d'affaires 1 ^{er} trimestre 2007 (14/05/2007)	
Comptes après l'Assemblée Générale (01/06/2007)	
Chiffre d'affaires 2 ^{ème} trimestre 2007 (13/08/2007)	
Comptes semestriels consolidés au 30 juin 2007 (15/10/2007)	
Chiffre d'affaires 3 ^{ème} trimestre 2007 (12/11/2007)	
Chiffre d'affaires 4 ^{ème} trimestre 2007 (04/02/2008)	
Avis de Réunion (Assemblée Générale du 22/04/2008) (29/02/2008)	
Documents déposés au Greffe	www.infogreffe.fr
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 14/05/2007 sur la nomination de membres du Conseil de Surveillance (18/06/2007)	
Statuts à jour au 14/05/2007 (04/06/2007)	
Extrait du procès-verbal de l'Assemblée Générale du 14/05/2007 relatif aux modifications statutaires (04/06/2007)	
Statuts à jour au 16/07/2007 (26/07/2007)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 16/07/2007 relatif à l'augmentation de capital (26/07/2007)	
Statuts à jour au 28/11/2007 (12/07/2007)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 28/11/2007 relatif aux augmentations de capital (12/07/2007)	
Statuts à jour au 17/12/2007 (26/12/2007)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 17/07/2007 relatif à la réduction de capital (26/12/2007)	
Extrait du procès-verbal du Directoire du 7/01/2008 relatif à l'augmentation de capital (01/02/2008)	
Décision du Président du Directoire du 24/01/2008 relative à l'augmentation de capital (01/02/2008)	
Statuts à jour au 24/01/2008 (01/02/2008)	
Documents mis à la disposition des actionnaires	Siège social 25, avenue Matignon 75008 Paris - France
Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2007	
Un exemplaire du BALO du 14 mars 2007 contenant l'Avis de Réunion de l'Assemblée	
Un exemplaire du BALO du 6 avril 2007 et un exemplaire du journal d'annonces légales « La Gazette du Palais » du 7 avril 2007 contenant l'Avis de Convocation	
Un exemplaire du dossier de convocation adressé aux actionnaires ainsi que tous les documents destinés à leur information (R.225-81 et R.225-86)	
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 faits représenter par des mandataires	
Les formulaires de vote par correspondance	
Les comptes arrêtés au 31 décembre 2006 (BALO du 25 avril 2007)	

Le rapport du Directoire	
Le rapport du Président du Conseil de Surveillance	
Les observations du Conseil de Surveillance	
Les rapports des Commissaires aux Comptes	
Les projets 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	
03/01/2007 Kip Condron	25/09/2007 Jacques Tabourot
12/01/2007 Kip Condron	28/09/2007 Henri de Castries
25/01/2007 Léo Apotheker	01/10/2007 François Pierson
23/02/2007 Norbert Dentressangle	01/10/2007 Denis Duverne
27/02/2007 Norbert Dentressangle	12/10/2007 Henri de Castries
26/03/2007 Alfred Bouckaert	30/10/2007 Jacques Tabourot
26/03/2007 Kip Condron	15/11/2007 Denis Duverne
29/03/2007 Kip Condron	28/11/2007 Henri de Castries
29/03/2007 Alfred Bouckaert	28/11/2007 Kip Condron
21/04/2007 Denis Duverne	28/11/2007 Alfred Bouckaert
21/04/2007 François Pierson	28/11/2007 Claude Brunet
21/04/2007 Henri de Castries	28/11/2007 Denis Duverne
21/04/2007 Claude Brunet	28/11/2007 Claude Bébéar
09/05/2007 Jacques Tabourot	28/11/2007 Jacques Tabourot
14/06/2007 Denis Duverne	14/12/2007 Claude Bébéar
15/06/2007 Claude Bébéar	14/12/2007 Denis Duverne
02/07/2007 François Pierson	14/12/2007 Henri de Castries
10/08/2007 Norbert Dentressangle	17/12/2007 Denis Duverne
06/09/2007 Denis Duverne	17/12/2007 Claude Brunet
20/09/2007 Claude Brunet	17/12/2007 Henri de Castries
24/09/2007 Denis Duverne	08/02/2008 Claude Bébéar
24/09/2007 Henri de Castries	14/03/2008 François Pierson
Déclarations des opérations effectuées par la Société sur ses propres titres	
Du 2 au 3 avril 2007	Du 20 au 24 août 2007
Du 16 au 20 avril 2007	Du 27 au 31 août 2007
Du 23 au 27 avril 2007	Du 3 au 7 septembre 2007
Du 30 avril au 4 mai 2007	Du 10 au 14 septembre 2007
Du 7 mai au 11 mai 2007	Du 17 au 21 septembre 2007
Du 4 au 8 juin 2007	Du 24 au 27 septembre 2007
Du 11 au 13 juin 2007	Du 14 au 16 novembre 2007
Du 9 au 10 août 2007	Le 19 novembre 2007
Du 13 au 17 août 2007	Le 28 décembre 2007
Bilans semestriels du contrat de liquidité de la Société	
Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2007
Déclarations des franchissements de seuils	www.amf-france.org
-	
Publicité des clauses de pactes d'actionnaires	www.amf-france.org
-	

Liste des informations publiées au cours des 12 derniers mois	Mode de consultation (lien internet ou lieu de consultation)
Documents publiés à l'étranger (20-F / 6-K)	www.sec.gov
Form 6-K for May 2007: Press release issued on May 10, 2007 by AXA, announcing its first quarter revenues	
Form 6-K for June 2007: Press release issued on June 4, 2007 by AXA, announcing the sale of its principal Dutch insurance operations to SNS Reaal	
Free Translation of AXA's French <i>Document de Référence</i> for the year ended December 31, 2006 filed with the AMF (the French stock exchange regulatory authority) on April 20, 2007	
Form 20-F (submitted as June 28, 2007)	
Form 6-K for August 2007: Press Release issued on August 9, 2007 by AXA, announcing first half 2007 performance	
Form 6-K for November 2007: Press Release issued on November 8, 2007 by AXA, announcing first nine months 2007 activity indicators	
Press Release issued on November 13, 2007 by AXA, announcing the investor conference on <i>Ambition 2012</i> to be held on November 13, 2007	
Form 6-K for January 2008: Press Release issued on January 31, 2008 by AXA, announcing its full year 2007 activity indicators	
Form 6-K for February 2008: Press Release issued on February 28, 2008 by AXA, announcing its consolidated earnings for the full year 2007	

LIEU OÙ PEUVENT ÊTRE CONSULTÉS LES DOCUMENTS RELATIFS À LA SOCIÉTÉ

Les documents suivants peuvent être consultés à la Direction Juridique d'AXA – 21 avenue Matignon – 75008 Paris (France) pendant les heures ouvrables en 2008 et 2009 jusqu'au dépôt du prochain Document de Référence :

– les statuts ;

- les rapports ou 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.

Responsable du Document de Référence

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 altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et le Rapport de Gestion, dont les différentes rubriques sont mentionnées page 481

du présent Rapport Annuel, présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

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 ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document.

Paris, le 28 mars 2008

M. Henri de Castries
Président du Directoire

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

> ANNEXE IV

Contrôleurs légaux des comptes

Les Commissaires aux comptes sont :

TITULAIRES**PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT :**

63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine, représenté par MM. Yves Nicolas et Eric Dupont, dont le premier mandat a commencé à courir le 28 février 1989. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2011.

Appartenance à un organisme professionnel :

PricewaterhouseCoopers Audit est enregistré comme commissaire aux comptes auprès de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Versailles.

MAZARS & GUERARD :

Exaltis - 61, rue Henri Régnault - 92075 Paris-La Défense Cedex, représenté par MM. Patrick de Cambourg et Jean-Claude Pauly, dont le premier mandat a commencé à courir le 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 commissaire aux comptes auprès de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris.

SUPPLÉANTS

M. Patrick Frotié : 63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine, dont le premier mandat a commencé à courir le 17 mai 1995. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2011.

M. Jean Louis Simon : Exaltis - 61, rue Henri Régnault - 92075 Paris-La Défense Cedex, dont le premier mandat a commencé à courir le 21 avril 2004. Le mandat en cours a une durée de 6 ans, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

HONORAIRES DES CONTRÔLEURS LÉGAUX DES COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PERÇUS EN 2007 ET 2006

En application de l'article 222-8 du Règlement Général de l'AMF, le tableau suivant présente le montant des honoraires versés par AXA à chacun des contrôleurs légaux des comptes

du Groupe, en distinguant les honoraires correspondant, d'une part, à la mission légale et aux diligences directement liées à celle-ci, et d'autre part, aux autres prestations.

	Montants (HT)	
	2007	2006
Audit		
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	43.969	48.417
<i>Emetteur (AXA SA)</i>	3.214	4.520
<i>Filiales intégrées globalement</i>	40.755	43.897
Autres diligences et prestations directement liées à la mission des commissaires aux comptes	4.521	5.718
<i>Emetteur (AXA SA)</i>	326	1.057
<i>Filiales intégrées globalement</i>	4.195	4.661
Sous-total	48.490	54.134
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement		
Juridique, fiscal et social	4.796	4.474
Autres	457	242
Sous-total	5.253	4.717
TOTAL	53.743	58.851
Audit statutaire des OPCVM et des sociétés non consolidées	10.571	8.930
TOTAL	64.314	67.781

(en milliers d'euros)

PricewaterhouseCoopers		Mazars & Guérard			
%		Montants (HT)		%	
2007	2006	2007	2006	2007	2006
82 %	82 %	7.160	4.830	91 %	89 %
6 %	8 %	571	756	7 %	14 %
76 %	75 %	6.589	4.074	84 %	75 %
8 %	10 %	296	355	4 %	7 %
1 %	2 %		258	0 %	5 %
8 %	8 %	296	97	4 %	2 %
90 %	92 %	7.455	5.185	95 %	95 %
9 %	8 %	52	33	1 %	1 %
1 %	0 %	330	233	4 %	4 %
10 %	8 %	382	266	5 %	5 %
100 %	100 %	7.837	5.451	100 %	100 %
		1.297	1.635		
		9.134	7.086		

Autorisations financières

AUTORISATIONS D'EMETTRE DES ACTIONS ET AUTRES VALEURS MOBILIERES EN COURS DE VALIDITE AU 31 DECEMBRE 2007

Les autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières en cours de validité au 31 décembre 2007 sont les suivantes :

Emissions avec droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance 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	14 juillet 2009
Actions ordinaires, valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre à des actions ordinaires ^(d)	6 milliards ^(b)	1,5 milliard ^(c)	26 mois	14 juillet 2009

Emissions sans droit préférentiel de souscription au profit des actionnaires

Titres	Montant nominal maximum en cas d'émissions de titres de créance 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 ^(d)	6 milliards ^(b)	1 milliard ^(c)	26 mois	14 juillet 2009
Actions réservées aux salariés	–	150 millions ^(a)	26 mois	14 juillet 2009
Actions gratuites	–	0,5 % du capital ^(e)	38 mois	20 juin 2008
Actions gratuites / Plan Ambition 2012 ^(f)	–	0,7 % du capital ^(g)	38 mois	14 juillet 2010
Actions issues de la levée d'options de souscription	–	2,5 % du capital ^(h)	38 mois	20 juin 2008

(a) Plafond autonome.

(b) Le montant nominal des titres de créance associés à l'émission de valeurs mobilières avec ou sans droit préférentiel de souscription 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 et ne donnant pas lieu à une augmentation de capital (plafond de 2 milliards).

(c) Le montant nominal d'augmentation de capital, avec ou sans droit préférentiel de souscription, ne peut excéder le plafond global de 1,5 milliard d'euros cumulé.

(d) En ce compris les émissions d'actions ordinaires ou de valeurs mobilières dans la limite de 10 % du capital et dans les autres conditions fixées par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007, 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) Actions existantes ou à émettre.

(g) Au jour de l'attribution gratuite des actions par le Directoire.

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

AUTORISATIONS FINANCIÈRES NOUVELLES

Les autorisations d'émettre des actions ou d'autres valeurs mobilières qui seront soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale du 22 avril 2008, sont les suivantes :

Emissions sans droit préférentiel de souscription

Titres	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en euros	Durée	Expiration
Actions gratuites	1 % du capital ^(a)	38 mois	22 juin 2011
Actions issues de la levée d'options de souscription	2 % du capital ^(b)	38 mois	22 juin 2011
Actions ou autres valeurs mobilières donnant accès au capital réservées, aux salariés	100 millions ^(c)	18 mois	22 octobre 2009
Actions réservées à une catégorie de bénéficiaires déterminée dans le cadre d'opérations d'actionariat salarié	100 millions ^(c)	18 mois	22 octobre 2009

(a) Au jour de l'attribution gratuite des actions par le Directoire.

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

(c) Plafond commun.

UTILISATION EN 2007 DES AUTORISATIONS FINANCIÈRES DONNANT LIEU À DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Actions réservées aux salariés

Le Directoire, faisant usage de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 (23^{ème} résolution), a augmenté le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur des salariés du Groupe AXA dans le cadre du programme Shareplan 2007. Dans les pays où les conditions juridiques et fiscales le permettaient, deux formules de souscription ont été proposées aux salariés du Groupe en 2007 :

- une offre classique dans 35 pays,
- une offre dite à « effet de levier » dans 35 pays.

De nouveaux fonds communs de placement d'entreprise (FCPE) ont été créés permettant aux porteurs de parts, dans la plupart des cas, d'exercer directement leurs droits de vote lors des Assemblées Générales d'AXA.

L'opération Shareplan 2007 s'est déroulée par le biais d'une émission réalisée au mois de novembre et a été proposée à l'ensemble des salariés du Groupe sur la base de versements volontaires.

Environ 44.000 salariés dans 36 pays ont participé à Shareplan 2007. Le montant total des souscriptions s'est élevé à 552 millions d'euros (contre 375 millions d'euros investis en novembre 2006) dont :

- 74 millions d'euros pour la formule classique (contre 51,8 millions d'euros en novembre 2006) et

- 478,3 millions d'euros pour la formule à effet de levier (contre 323,7 millions d'euros en novembre 2006).

Au total, environ 22 millions d'actions nouvelles de 2,29 euros de nominal, jouissance 1^{er} janvier 2007, ont été créées.

Actions gratuites / Stock options

Stock options

En 2007, le Directoire d'AXA, faisant usage de l'autorisation consentie par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 (26^{ème} résolution), a procédé à l'attribution de 9.745.234 options donnant à leur bénéficiaire le droit de souscrire à de nouvelles actions AXA à émettre.

Actions gratuites

En 2007, le Directoire d'AXA, faisant usage des autorisations conférées par les Assemblées Générales du 20 avril 2005 (25^{ème} résolution) et du 14 mai 2007 (24^{ème} résolution), a procédé à l'attribution gratuite de 6.369.332 actions (soit 782.432 actions en vertu de l'autorisation de 2005 et 5.586.900 actions en vertu de l'autorisation de 2007). A l'issue de la période d'acquisition des actions gratuites au plus tard (soit en 2009 ou en 2011 suivant le pays de résidence des bénéficiaires), le Directoire d'AXA décidera s'il s'agit d'actions AXA existantes ou à émettre.

RAPPORT DU DIRECTOIRE

Comptes sociaux (1^{ère} résolution)

Résultat

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2007 s'élève à 1.765 millions d'euros contre 1.433 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Les revenus des titres de participation, 2.177 millions d'euros, augmentent de 596 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les dividendes versés par les sociétés européennes, 1.830 millions d'euros, enregistrent une augmentation de 550 millions d'euros par rapport à 2006, dont 741 millions d'euros par Axa France Assurance compte tenu du niveau élevé de plus-values réalisées en 2006. Les principaux contributeurs restent AXA France Assurance pour 1.415 millions d'euros et AXA Holdings Belgium pour 110 millions d'euros. AXA RE, dont les activités ont été cédées en 2006, a distribué 143 millions d'euros, soit l'intégralité de son résultat 2006 et de ses réserves distribuables. AXA UK n'a pas versé de dividendes en 2007 du fait du financement local d'acquisitions.

Les dividendes reçus des sociétés d'assurances situées hors d'Europe totalisent 213 millions d'euros, en hausse de 103 millions d'euros compte tenu principalement du dividende versé par AXA Canada de 80 millions d'euros.

AXA Financial n'a pas versé de dividendes, la trésorerie des filiales d'assurance américaines ayant été utilisées prioritairement pour consentir des prêts à AXA SA, s'élevant à 700 millions de dollars.

Les revenus reçus des sociétés financières s'élèvent à 134 millions d'euros, en baisse de 58 millions d'euros, dont 92 millions d'euros liés à la Compagnie Financière de Paris qui avait procédé en 2006 à une distribution exceptionnelle de 121 millions d'euros. A contrario, le dividende servi par AXA Investment Managers s'élève à 73 millions d'euros contre 26 millions d'euros en 2006, reflétant la progression de ses résultats.

La charge financière nette, qui comprend les intérêts et charges assimilés nets des revenus des prêts et des placements, s'élève à 538 millions d'euros contre 334 millions d'euros en 2006.

Les produits financiers, 450 millions d'euros, sont en hausse de 149 millions d'euros :

- Les revenus des prêts et des créances progressent de 102 millions d'euros, dont 50 millions d'euros au titre des

intérêts relatifs aux prêts repris par AXA SA et initialement consentis par le Groupe Crédit Suisse à des filiales de Winterthur, et 52 millions d'euros liés aux nouveaux prêts consentis aux filiales pour financer leur développement.

- La hausse des revenus sur swaps, 100 millions d'euros, est essentiellement liée aux instruments de devises utilisés pour les couvertures d'investissement nets dans les filiales à l'étranger. La Société a bénéficié d'une part de la hausse des taux euros sur les branches prêteuses des swaps, d'autre part de la dépréciation du dollar, réduisant ainsi le coût des positions emprunteuses, et en troisième lieu de l'accroissement de l'endettement libellé en devises à un taux plus favorable que celui de l'euro, notamment sur le yen.
- A contrario, les revenus de trésorerie baissent de 55 millions d'euros. La Société avait bénéficié en 2006 de 106 millions d'euros issus du placement des fonds émis pour financer l'acquisition des titres Winterthur ; ceci est en partie compensé par une position de trésorerie excédentaire moyenne de 1,5 milliard d'euros en 2007 ayant généré 40 millions d'euros de produits nets de trésorerie.

Les charges financières, 988 millions d'euros, progressent de 354 millions d'euros.

Les intérêts sur Titres Super Subordonnés augmentent de 192 millions d'euros du fait des émissions réalisées au cours du second semestre 2006 pour le financement de l'acquisition de Winterthur ainsi que par les nouvelles émissions de l'exercice 2007, 700 millions de livres sterling et 750 millions d'euros. Par ailleurs, les prêts consentis par les filiales à la Société, génèrent 61 millions d'euros de charges financières supplémentaires.

Enfin, les intérêts attachés aux billets de trésorerie progressent de 70 millions d'euros compte tenu d'un encours moyen 2007 plus élevé d'un milliard et demi d'euros ainsi que de la hausse des taux.

Les charges d'exploitation s'élèvent à 232 millions d'euros, en hausse de 42 millions d'euros, compte tenu principalement des initiatives engagées pour le développement du Groupe en matière de promotion de la marque, notamment suite à l'acquisition de Winterthur.

Le résultat sur opérations en capital qui était un profit de 421 millions d'euros en 2006, s'élève à 318 millions d'euros en 2007 et se décompose ainsi :

- des profits nets de change à hauteur de 564 millions d'euros contre 533 millions d'euros en 2006, du fait principal des

renouvellements de couvertures d'investissement nets en devises, arrivées à maturité au cours de l'exercice, et pour lesquelles AXA SA a bénéficié d'un niveau de cours de change vis-à-vis de l'euro plus favorable, générant un profit de 480 millions d'euros. Par ailleurs, la couverture des résultats 2007 des entités consolidées du Groupe contre les variations des devises génère un gain de 105 millions d'euros, net du coût de cette protection réalisée au travers d'options de change,

- les plus-values nettes sur cessions d'actif, nettes de reprises de provisions sur titres cédés s'élèvent à 288 millions d'euros et comprennent essentiellement un gain de 350 millions d'euros lié à la cession au sein du Groupe de titres AXA Japan Holding,
- les dotations aux provisions pour risques et charges s'élèvent à 287 millions d'euros contre 104 millions d'euros en 2006 et recouvrent principalement la dotation annuelle aux primes de remboursement des emprunts obligataires pour 92 millions d'euros, ainsi qu'une provision financière de 159 millions d'euros, au titre du mark to market négatif d'un equity swap réalisé avec une autre société du Groupe afin de couvrir un portefeuille actions,
- les dotations aux provisions pour immobilisations financières s'élèvent à 112 millions d'euros dont 103 millions d'euros pour AXA RE compte tenu du dividende exceptionnel versé,
- Le résultat exceptionnel s'élève à 155 millions d'euros et comporte notamment une charge de 149 millions d'euros née du rachat en janvier 2007 de l'option de conversion des obligations convertibles arrivant à maturité en 2014, ceci permettant d'éliminer l'effet potentiellement dilutif de ces obligations.

Le profit d'**impôt sur les sociétés** s'élève à 40 millions d'euros contre une charge de 46 millions d'euros en 2006. Cette variation trouve principalement son origine dans la hausse de la charge financière ainsi que d'une moindre taxation des écarts de change latents à la clôture 2007.

Bilan

Le total du bilan au 31 décembre 2007 s'élève à 55.608 millions d'euros contre 51.707 millions d'euros au 31 décembre 2006.

ACTIF

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 322 millions d'euros et comprennent principalement la marque AXA apportée par FINAXA en 2005 lors de la fusion 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 47.733 millions d'euros contre 46.756 millions d'euros fin 2006, soit une hausse de 977 millions d'euros.

- AXA SA a acquis auprès de Winterthur Swiss Insurance Company 100 % de l'entité Hispanowin, holding espagnole de Winterthur pour 1.584 millions d'euros,
- AXA SA a renforcé son investissement dans AXA Investments Managers de 118 millions d'euros en rachetant notamment auprès d'AXA Nederland, les titres qu'elle détenait,
- AXA Life Europe, société destinée à souscrire dans plusieurs pays européens via ses succursales, des contrats

d'assurance-vie en unités de compte à garanties planchers, a été capitalisée à hauteur de 111 millions d'euros,

- inversement, la société Winterthur Swiss Insurance Company a racheté à AXA SA une quote-part de ses propres titres dont le prix de revient était de 367 millions d'euros,
- dans le cadre des restructurations opérées suite à l'acquisition de Winterthur en 2006, la Société a vendu des titres AXA Holding Japan à Winterthur Life dont la valeur nette comptable était de 488 millions d'euros.

Les créances rattachées à des participations s'élèvent à 3.142 millions d'euros contre 3.046 millions d'euros à fin 2006, soit une augmentation de 96 millions d'euros dont 1.269 millions d'euros de nouveaux prêts consentis aux filiales pour les accompagner dans leur croissance, compensés par le remboursement de 1.191 millions d'euros de prêts consentis à Financière Solutions, entité finançant les filiales de Winterthur.

Les autres titres immobilisés progressent de 500 millions d'euros dont 264 millions d'euros de titres AXA ayant principalement pour objectif de servir les plans d'actions gratuites à remettre aux salariés et 153 millions d'euros d'obligations dont 82 millions d'euros au titre de l'opération de titrisation d'un portefeuille pan-européen d'assurance automobile de particuliers.

Les prêts diminuent de 449 millions d'euros dont 499 millions d'euros liés au remboursement de l'avance consentie en 2006 à court terme au GIE AXA Trésorerie Europe.

La créance sur l'État représente l'excédent d'acomptes d'impôt sur les sociétés pour 36 millions d'euros.

Les créances diverses, de 337 millions d'euros au 31 décembre 2007, enregistrent principalement des produits financiers à recevoir.

Les valeurs mobilières de placement, 437 millions d'euros, représentent l'investissement de la Société dans les OPCVM gérés par le Groupe.

Les disponibilités s'élèvent à 2.542 millions d'euros, en prévision du financement des acquisitions de Réso Garantia, deuxième société d'assurance en Russie, annoncée fin 2007, et du troisième assureur mexicain ING Mexico, annoncée début 2008.

Les instruments de trésorerie, 105 millions d'euros, comprennent à hauteur de 87 millions d'euros le solde de la prime, étalée sur dix ans, payée en janvier 2007 au titre des options d'achat mises en place pour neutraliser l'impact dilutif des obligations convertibles 2017.

PASSIF

Les capitaux propres, avant résultat de la période et après distribution du résultat de l'exercice précédent, s'élèvent à 28.768 millions d'euros, soit une diminution de 1.188 millions d'euros compte tenu :

- de l'annulation de 63 millions de titres AXA, pour une valeur de 1.899 millions d'euros, rachetés dans le cadre du programme d'achat de titres permettant de contrôler la dilution résultant des plans de stock-options et des émissions de titres réservés aux salariés (opérations « Shareplan ») et de couvrir les attributions d'actions gratuites,

– compensée en partie par une hausse des fonds propres de 707 millions d'euros dont 552 millions d'euros liés à l'augmentation de capital réservée aux salariés, et 144 millions d'euros suite aux levées d'options de souscription.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (TSS) qui s'élèvent à 6.323 millions d'euros contre 4.824 millions d'euros en 2006, soit une progression de 1.499 millions d'euros. Afin notamment d'assurer le financement d'emprunts arrivant à échéance, deux nouvelles dettes ont été émises courant 2007, 750 millions d'euros et 700 millions de livres sterling soit 1.755 millions d'euros. Par ailleurs, les effets de change favorables s'élèvent à 309 millions d'euros.

Les provisions pour risques et charges, 1.166 millions d'euros, comprennent principalement 514 millions d'euros au titre des primes de remboursements des emprunts obligataires, 153 millions d'euros de provisions de risque de change et 227 millions d'euros de provisions envers les filiales du Groupe au titre du risque de restitution des économies d'impôt réalisées dans le cadre du régime d'intégration fiscale français.

Les dettes subordonnées s'élèvent à 6.891 millions d'euros contre 7.976 millions d'euros en 2006, en diminution de 1.085 millions d'euros compte tenu du remboursement de deux Titres Subordonnés à durée Indéterminée, l'un de 400 millions de dollars et l'autre de 559 millions d'euros, soit 833 millions d'euros, et des effets de change favorables pour 252 millions d'euros.

Les dettes financières, 8.576 millions d'euros, progressent de 3.602 millions d'euros dont 978 millions d'euros liés aux émissions de billets de trésorerie, 1.950 millions d'euros correspondant aux prêts à court terme consentis par les entités du Groupe et 790 millions d'euros de dettes dans le cadre de l'acquisition d'Hispanowin.

Les autres dettes, 937 millions d'euros, comprennent principalement un compte courant de 790 millions d'euros vis-à-vis de Winterthur Swiss Insurance Company dans le cadre de l'acquisition des titres Hispanowin, et 122 millions d'euros de charges à payer.

Les écarts de conversion passif s'élèvent à 1.118 millions d'euros en 2007 contre 663 millions d'euros au 31 décembre 2006. Ce compte est la contrepartie des effets positifs de change liés à la réévaluation des dettes et créances libellées en devises au cours de clôture. Ce poste enregistre une augmentation par rapport à l'an passé, essentiellement liée au renforcement de l'euro par rapport au dollar.

Affectation du résultat

Le montant disponible pour l'affectation du résultat 2007 se compose :

– du bénéfice de l'exercice	1.765.325.129 €
– du report à nouveau bénéficiaire	713.797.107 €
soit un total à répartir de :	2.479.122.236 €

Votre Directoire vous propose l'affectation suivante :

– dividende	2.472.904.190 €
– report à nouveau	6.218.046 €

Le Directoire propose en conséquence la mise en paiement le 29 avril 2008 aux 2.060.753.492 actions portant jouissance au 1^{er} janvier 2007, d'un dividende de 1,20 euro par action.

Si, lors de la mise en paiement du dividende, la Société détient certaines de ses propres actions, le bénéfice correspondant aux dividendes non versés sera affecté au compte « report à nouveau ».

BILAN

ACTIF

(En millions d'euros)

	Au 31 décembre 2007			Net au 31 décembre 2006	Net au 31 décembre 2005
	Brut	Amortissements et provisions	Net		
ACTIF IMMOBILISÉ					
<i>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</i>	322	-	322	322	324
<i>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</i>					
Terrains	-	-	-	-	2
Constructions et autres immobilisations	1	-	1	2	7
<i>IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES</i>					
Titres de participations	48.310	577	47.733	46.756	37.428
Créances rattachées à des participations	3.152	10	3.142	3.046	2.483
Autres immobilisations financières	776	-	776	228	106
Prêts	72	12	60	510	13
	52.633	599	52.034	50.864	40.363
ACTIF CIRCULANT					
<i>CRÉANCES D'EXPLOITATION</i>					
État	40	-	40	3	274
Créances diverses et comptes courants des filiales	337	2	335	333	427
Valeurs mobilières de placement	437	-	437	-	-
Instruments de trésorerie	105	-	105	60	6
Disponibilités	2.542	-	2.542	317	320
Charges constatées d'avance	8	-	8	8	6
	3.469	2	3.466	722	1.033
<i>COMPTES DE RÉGULARISATION</i>					
Charges à étaler	246	191	55	57	36
Primes de remboursement	4	-	4	4	4
Écart de conversion actif	50	-	50	60	85
TOTAL GÉNÉRAL	56.401	792	55.608	51.707	41.521

PASSIF

(En millions d'euros)

	Au 31 décembre 2007	Au 31 décembre 2006	Au 31 décembre 2005
CAPITAUX PROPRES			
<i>CAPITAL</i>			
Capital social	4.719	4.793	4.286
<i>PRIME D'ÉMISSION, DE FUSION, D'APPORT</i>			
Prime d'émission	15.910	17.030	13.235
Prime de fusion, d'apport	1.060	1.058	1.058
<i>RÉSERVES</i>			
Réserve légale	479	433	433
Réserve spéciale des plus-values à long terme	2.016	2.016	2.016
Autres réserves	3.866	3.866	3.866
Report à nouveau	714	1.531	2.029
Provision réglementée	4	-	-
Résultat de l'exercice	1.765	1.433	1.137
	30.533	32.159	28.060
<i>AUTRES FONDS PROPRES</i>			
Dettes subordonnées perpétuelles	6.323	4.824	892
	6.323	4.824	892
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	1.166	817	1.139
DETTES			
<i>DETTES SUBORDONNÉES</i>	6.891	7.976	8.214
<i>DETTES FINANCIÈRES</i>	8.576	4.974	2.468
<i>DETTES D'EXPLOITATION</i>			
Dettes fiscales	-	98	1
Dettes sociales	1	1	1
<i>DETTES DIVERSES</i>			
Dettes sur immobilisations	54	54	54
Autres dettes	937	114	229
Instruments de trésorerie	-	15	-
Produits constatés d'avance (produits à étaler)	9	10	2
	16.469	13.242	10.969
<i>COMPTES DE RÉGULARISATION</i>			
Écart de conversion passif	1.117	663	461
TOTAL GÉNÉRAL	55.608	51.707	41.521

COMPTE DE RÉSULTAT

(En millions d'euros)

		Exercice 2007	Exercice 2006	Exercice 2005
I. RÉSULTAT COURANT				
PRODUITS FINANCIERS ET D'EXPLOITATION				
Revenus des titres de participation		2.178	1.581	1.420
Revenus des prêts et placements à court terme		450	301	369
Reprises de provisions et transfert de charges		-	-	1
Autres produits		7	7	7
	I	2.635	1.889	1.796
CHARGES D'EXPLOITATION				
Charges externes et autres charges		(220)	(180)	(178)
Impôts, taxes et versements assimilés		(2)	(1)	(1)
Salaires, traitements et charges sociales		(5)	(6)	(6)
Intérêts et charges assimilées		(988)	(635)	(551)
Dotations aux amortissements sur immeubles et charges à étaler		(12)	(10)	(19)
	II	(1.228)	(832)	(755)
EXCÉDENT D'EXPLOITATION	(III = I + II)	1.407	1.057	1.041
QUOTE-PART DES OPÉRATIONS FAITES EN COMMUN	IV	-	-	-
OPÉRATIONS SUR TITRES DE PLACEMENT				
Produits nets sur cessions		-	-	2
Charges nettes sur cessions		-	-	-
RÉSULTAT SUR GESTION DES TITRES DE PLACEMENT	V	-	-	2
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	(VI = III + IV + V)	1.407	1.057	1.043
II. RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL				
Produits sur cession d'actifs immobilisés		1.916	115	16
Reprises de provisions pour risques et charges		2	2	21
Reprises de provisions sur titres		24	66	36
Résultat de change		564	533	(220)
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés		(1.633)	(102)	(29)
Dotations aux provisions pour risques et charges		(287)	(104)	(108)
Dotations aux provisions sur titres		(112)	(89)	(15)
Produits et charges nets exceptionnels		(155)	-	(230)
	VII	318	421	(529)
IMPÔT SUR LES SOCIÉTÉS	VIII	40	(45)	623
III. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	VI + VII + VIII	1.765	1.433	1.137

RÉSULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

NATURE DES INDICATIONS

(En millions d'euros)

	01/01/2003 31/12/2003	01/01/2004 31/12/2004	01/01/2005 31/12/2005	01/01/2006 31/12/2006	01/01/2007 31/12/2007
1 – SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	4.072	4.370	4.286	4.793	4.719
b) Nombre d'actions émises	1.778	1.908	1.872	2.093	2.061
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	126	16	16	16	7 ^(a)
2 – RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	1.474	1.349	1.788	1.882	2.628
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	846	660	1.061	1.067	1.420
c) Impôt sur les bénéfices	(32)	30	623	(46)	40
d) Bénéfice après impôts et dotations aux amortissements et provisions	863	519	1.137	1.433	1.765
e) Bénéfice distribué	676	1.164	1.647	2.218	2.473
3 – RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE SEULE ACTION (euros)					
a) Bénéfice après impôts mais avant amortissements et provisions	0,51	0,33	0,65	0,75	1,08
b) Bénéfice après impôt et dotations aux amortissements et provisions	0,49	0,27	0,61	0,68	0,86
c) Dividende attribué à chaque action	0,38	0,61	0,88	1,06	1,20 ^(b)

(a) Depuis janvier 2007, seule l'obligation d'échéance 2017 reste convertible (6,6 millions d'obligations au 31 décembre 2007). Afin de neutraliser l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations « 2017 », des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. En application de ce mécanisme, une option est automatiquement exercée à chaque conversion d'obligation convertible. En conséquence, chaque émission d'action nouvelle découlant de la conversion de l'obligation sera compensée par la remise par la banque à AXA (et l'annulation ultérieure) d'une action AXA. L'émission d'une action au titre de la conversion de l'obligation et l'annulation par AXA de l'action AXA ainsi reçue auront pour effet de se compenser mutuellement.

(b) Proposition de 1,20 euro soumise à l'Assemblée Générale du 22 avril 2008, basée sur un nombre d'actions de 2.060.753.492.

TABLEAU DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)

	Du 01/01/2007 au 31/12/2007	Du 01/01/2006 au 31/12/2006	Du 01/01/2005 au 31/12/2005
RESSOURCES			
Résultat courant avant impôt	1.407	1.057	1.043
Perte sur rachat d'obligations	–	–	236
Résultat sur opérations en capital avant impôt	318	421	(530)
Impôt sur les bénéfices	40	(46)	623
Variation des provisions et amortissements	462	(288)	146
Capacité d'autofinancement de l'exercice	2.227	1.144	1.518
Augmentation des capitaux propres	703	4.605	356
Souscription d'emprunts	4.959	7.074	1.075
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	3	8	3
– Immobilisations financières	4.622	1.934	2.373
TOTAL RESSOURCES	12.515	14.765	5.325
EMPLOIS			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	2.203	1.635	1.164
Remboursements des dettes financières	1.025	835	1.033
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé			
– Immobilisations corporelles	–	–	3
– Immobilisations financières	4.450	12.447	1.768
Réduction des capitaux propres	1.899	305	1.794
TOTAL EMPLOIS	9.577	15.222	5.762
VARIATION FONDS DE ROULEMENT	2.938	(457)	(436)
Contrepartie a court terme			
Variation :			
– de créances d'exploitation	462	(307)	216
– de dettes d'exploitation	15	(79)	72
– des disponibilités et valeurs mobilières de placement	2.461	(71)	(724)
TOTAL	2.938	(457)	(436)

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

SOCIÉTÉS OU GROUPE DE SOCIÉTÉS

	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				
1) Filiales (50 % au moins détenu)				
CIE FINANCIERE DE PARIS 137, rue Victor Hugo – 92687 LEVALLOIS-PERRET	9	38	99,99 %	184
AXA GLOBAL RISKS 140, Frenchurch Street EC3M 6BL LONDON	100	(51)	100,00 %	109
AXA ASSISTANCE 12 bis, boulevard des Frères Voisins – 92130 ISSY-LES-MOULINEAUX	42	15	99,99 %	48
AXA CANADA ^(b) 2020 rue University – MONTREAL – QUEBEC H 3A 2A5	272	365	100,00 %	104
AXA LIFE EUROPE Wolfe Tone Street – DUBLIN – IRLANDE	1	242	100,00 %	243
AXA EQUITY AND LAW PLC 5 Old Broad Street LONDON EC2N 1AD	1	1.444	99,96 %	1.133
AXA OYAK HOLDING AS Meclisi Mebusan caddasi n 81 Oyak hann – Salipazari 80040 – ISTANBUL	128	4	50,00 %	74
AXA PARTICIPATION 2 23, avenue Matignon – 75008 PARIS	3	497	100,00 %	455
AXA FRANCE ASSURANCE 26, rue Drouot – 75009 PARIS	378	3.537	100,00 %	3.415
AXA JAPAN HOLDING COMPANY LIMITED 1-17-3 Shirokane – Minato-ku 108 – 8020 TOKYO	1.276	1.684	78,01 %	3.185
VINCI B.V. Graadt van Roggenweg 500 – Postbus 30800 3503 AP UTRECHT – PAYS-BAS	1.439	2.587	100,00 %	4.285
AXA GENERAL INSURANCE HONG KONG 30 th F, Hong Kong Telecom Tower, Taikoo Place, 979 King's Road QUARRY BAY – HONG KONG	14	25	99,99 %	65
LOR PATRIMOINE 23, avenue Matignon – 75008 PARIS	53	–	99,99 %	53
AXA RE PARIS 39, rue du Colisée – 75008 PARIS	444	197	99,99 %	984
AXA UK PLC ^(b) 5 Old Broad Street LONDON EC2N 1AD	1.414	3.693	78,31 %	4.556
AXA MEDITERRANEAN HOLDING Calle monseñor Palmer número 1 – PALMA DE MALLORCA	98	1.158	100,00 %	2.149
OUDINOT PARTICIPATIONS 39, rue du Colisée – 75008 PARIS	9.150	3.657	100,00 %	12.299
AXA ITALIA SpA 15, Via Leopardi – 20123 MILANO	624	63	98,24 %	715
AXA LIFE HONG KONG 151 Gloucester Road – Wan Chai – HONG KONG	5	1	100,00 %	90
AXA HOLDING MAROC 120, avenue Hassan II – CASABLANCA 21000	209	16	100,00 %	229
AXA Portugal COMPANHIA DE SEGUROS Rua Gonçalo Sampaio n° 39 – 4002-001 PORTO	37	37	83,01 %	72

(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 (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
59	10	-	4	13	29	31 décembre 2007
60	-	15		11	-	31 décembre 2007
48	28	-	809	19	4	31 décembre 2007
104	-	-	1.085	136	80	31 décembre 2007
243	-	121	-	-	-	31 décembre 2007
1.133	-	-	-	-	-	31 décembre 2007
74	-	-	-	-	13	31 décembre 2007
455	-	-	20	24	27	31 décembre 2007
3.415	-	-	1.504	1.471	1.415	31 décembre 2007
3.185	-	-	-	(67)	-	30 septembre 2007
4.285	-	-	33	29	36	31 décembre 2007
65	-	-	68	12	9	31 décembre 2007
53	-	-	-	3	-	31 décembre 2007
881	150	38	900	240	142	31 décembre 2007
4.556	409	454	9.740	480	-	31 décembre 2007
2.149	500	9	174	182	-	31 décembre 2007
12.299	-	-	-	-	-	31 décembre 2007
715	-	-	45	43	44	31 décembre 2007
7	-	-	-	-	-	31 décembre 2007
229	-	-	40	7	-	31 décembre 2007
72	-	-	384	28	24	31 décembre 2007

SOCIÉTÉS OU GROUPE DE SOCIÉTÉS

	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus Valeur Brute
	1	2	3	4
SAINT-GEORGES RE 9, avenue de Messine – 75008 PARIS	10	4	99,99 %	82
AXA HOLDINGS BELGIUM 25, boulevard du Souverain – 1170 BRUXELLES	453	1.499	84,30 %	3.885
AXA TECHNOLOGY SERVICES Les collines de l'Arche – 76 route de la Demi-lune – 92057 PARIS LA DÉFENSE	25	1	99,78 %	73
KYOBO AUTO ASSURANCE 395-70 Shindaebang-dong, Dongjak-gu SEOUL	94	6	90,08 %	154
WINTERTHUR EUROPE ASSURANCE Avenue des Arts 56 B-1000 BRUXELLES	200	8	99,99 %	610
WINTERTHUR SWISS INSURANCE COMPANY General Guisan-str, 40 CH-8401 – WINTERTHUR	104	473	100,00 %	5.171
AXA INVESTMENT MANAGERS Cœur Défense – Tour B – La Défense 4 – 100, esplanade du Général de Gaulle – 92932 PARIS LA DÉFENSE	52	732	53,81 %	334
2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)				
AXA KONZERN AG Colonia – Allée 10 - 20 – 51067 KÖLN	80	1.186	34,63 %	2.120
BAO MINH INSURANCE CORPORATION 26 Ton That Dam, Districk 1, Ho Chi Minh City – VIETNAM	18	4	16,60 %	53
AXA ASIA PACIFIC HOLDING^(b) 447 Collins Street MELBOURNE Victoria 3000	401	1.094	44,36 %	541
SOUS-TOTAL A				47.470
B. RENSEIGNEMENTS GLOBAUX CONCERNANT LES AUTRES FILIALES OU PARTICIPATIONS				
1) Filiales non reprises au paragraphe A				
a) filiales françaises (ensemble)				161
b) filiales étrangères (ensemble)				205
2) Participations non reprises au paragraphe A				
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				39
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				33
TOTAL A+B				47.908

(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 (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	Dividendes encaissés	Observations (Date de clôture)
5	6	7	8	9	10	11
33	-	-	-	14	14	31 décembre 2007
3.885	-	-	891	1.218	110	31 décembre 2007
27	-	270	1	1	-	31 décembre 2007
154	-	-	203	-	-	31 décembre 2007
610	-	-	714	12	-	31 décembre 2007
5.171	-	1.563	1.949	1.527	8	31 décembre 2007
334	369	-	72	42	73	31 décembre 2007
2.120	235	-	143	137	18	31 décembre 2007
53	-	-	61	4	-	31 décembre 2007
541	768	-	-	542	92	31 décembre 2007
47.016	2.469	2.471	18.840	6.128	2.138	
116	52	18			17	
145	66	14			18	
35						
19					1	
47.332	2.587	2.503	18.840	6.128	2.175	

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX ARRETES AU 31 DECEMBRE 2007

Le résultat après impôt de l'exercice clos le 31 décembre 2007 s'élève à 1.765 millions d'euros, contre 1.433 millions d'euros au 31 décembre 2006.

Le total du bilan au 31 décembre 2007 s'élève à 55.608 millions d'euros contre 51.707 millions d'euros au 31 décembre 2006

1. FAITS CARACTERISTIQUES

Les évolutions significatives de postes sont commentées dans les tableaux inclus dans cette annexe.

2. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1 Principes généraux

Les comptes arrêtés au 31 décembre 2007 sont établis et présentés conformément aux dispositions du Plan Comptable Général 1999.

Depuis le 1^{er} janvier 2002, AXA SA applique le règlement n° 2000-06 du Comité de la Réglementation Comptable relatif aux passifs, dont l'entrée en application n'a pas eu d'incidence sur les états financiers de la Société.

Depuis le 1^{er} janvier 2005, AXA SA applique les règlements n° 2002-10 relatif à l'amortissement et la dépréciation des actifs modifié par le règlement CRC 03-07, et n°2004-06 relatif à la définition, la comptabilisation et l'évaluation des actifs ; son application n'a pas eu d'incidence sur les états financiers de la société.

2.2 Présentation des comptes

Bilan

Les immobilisations incorporelles comprennent les concessions, brevets, marques ainsi que le mali technique de fusion.

Les immobilisations corporelles comprennent les immeubles de placement ventilés entre les terrains et les constructions, ainsi que les agencements et installations.

Les immobilisations financières sont représentées (i) par les titres de participation ainsi que les créances rattachées à ces participations et (ii) par les autres immobilisations financières et les prêts.

Les titres sont classés selon les critères suivants :

- Les titres de participation sont les titres représentant au moins 10% du capital de la société émettrice ainsi que ceux dont la possession durable est estimée utile à AXA,
- Les autres immobilisations financières sont relatives aux titres représentant moins de 10 % du capital et ne constituant pas des titres de participation.

Les titres d'auto-détention acquis au travers du contrat de liquidité et du programme de rachat d'actions sont classés en « autres titres immobilisés », ainsi que les titres d'OPCVM acquis dans le cadre du contrat de liquidité.

Résultat

Le compte de résultat distingue les opérations courantes et les opérations en capital.

- Les opérations courantes comprennent les dividendes, les produits des autres placements, les charges financières, les charges d'exploitation ainsi que les résultats sur opérations de titres de placement.
- Les opérations en capital comprennent les plus ou moins-values de cessions des titres de participation et des titres immobilisés de l'activité du portefeuille, les dotations et reprises de provisions pour dépréciation de ces titres et des créances qui y sont rattachées, les pertes et profits résultant des variations de change, les dotations et reprises de provisions pour risques et charges ainsi que les charges et produits exceptionnels.
- Les cessions de titres de participations sont évaluées selon la méthode du Coût Unitaire Moyen Pondéré.

Pour une meilleure lisibilité des comptes, les dotations aux provisions et reprises de provisions pour risque de change sont enregistrées en résultat de change ; de la même façon, les dotations et reprises de provisions pour risque de reversement d'impôt figurent directement en impôt.

2.3. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou à leur valeur d'apport. Les constructions sont amorties suivant le mode linéaire sur cinquante ans et les travaux d'aménagement sont amortis linéairement sur cinq ans ou dix ans selon le cas.

2.4 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles s'élèvent à 322 millions d'euros et comprennent essentiellement la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion en 2005 qui a été évaluée à 307 millions d'euros sur la base des redevances de marques facturées aux filiales du Groupe et aux Mutuelles AXA.

2.5. Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont valorisées au coût d'acquisition ou à la valeur de l'apport. A la clôture de l'exercice, le coût d'acquisition est comparé à la valeur d'inventaire, la plus faible de ces deux valeurs étant retenue au bilan.

La valeur d'inventaire des titres de participation correspond à leur valeur d'utilité pour l'entreprise. Elle peut être déterminée soit en fonction des cours de bourse, soit en fonction des capitaux propres, y compris plus values latentes, et les perspectives de la filiale.

Ces analyses multicritères intègrent le caractère long terme de la détention des filiales et exclut les éléments liés à la volatilité court terme des marchés. Il est ainsi procédé à une comparaison entre la valeur nette comptable et la valeur d'utilité qui correspond à la valeur de ses actifs et de ses bénéfices attendus au titre des affaires en portefeuille et des affaires nouvelles, en tenant compte des perspectives futures de l'entité. La valeur des bénéfices futurs est estimée sur la base des calculs de l'European Embedded Value des activités « Vie, Epargne et Retraite » publiée par le groupe ou des calculs similaires pour les autres activités.

Pour les autres titres immobilisés, la valeur d'inventaire est le cours de bourse pour les titres cotés, et la valeur probable de négociation pour les titres non cotés.

2.6. Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée s'il existe des risques de non-recouvrement.

2.7. Valeurs mobilières de placement

A la clôture de l'exercice, le coût d'acquisition est comparé à la valeur d'inventaire qui correspond à la valeur liquidative, s'il s'agit de SICAV et Fonds Communs de Placements, et au cours de bourse moyen du dernier mois de la clôture, pour les autres valeurs.

2.8. Compte de régularisation actif

Les charges à étaler correspondent aux frais d'émission d'emprunts qui sont étalés sur la durée de vie de l'emprunt considéré et au maximum sur 10 ans, dans le cas où l'emprunt n'a pas d'échéance prédéterminée.

2.9. Obligations subordonnées

AXA SA a émis deux emprunts obligataires subordonnés :

- Obligations 2,5 % échéance 1^{er} janvier 2014 : sont en circulation au 31 décembre 2007, 9 185 581 obligations de valeur nominale 165 euros et de valeur de remboursement 230,88 euros. La prime de remboursement s'élève à 606 millions euros.
- Obligations 3,75 % échéance 1^{er} janvier 2017 : sont en circulation au 31 décembre 2007, 6 636 946 obligations de valeur nominale 165,50 euros et de valeur de remboursement 269,16 euros. La prime de remboursement s'élève à 688 millions d'euros.

Ces obligations ont été comptabilisées selon l'approche de l'opération unique. La prime de remboursement correspondant à la différence entre la valeur au pair de l'émission des emprunts et la valeur de remboursement n'a pas été constatée au passif du bilan lors de l'émission de l'emprunt. Les primes de remboursement sont amorties depuis 2002 jusqu'à la date d'échéance de l'emprunt selon la méthode des intérêts composés en retenant comme taux actuariel le taux permettant de reconstituer le paiement à terme de la prime de remboursement en supposant les deux emprunts émis le 1^{er} janvier 2002, soit 2.84 % pour l'émission réalisée en 1999 et 3.29 % pour l'émission de 2000. La dotation de l'exercice s'élève à 92 millions d'euros, et la provision existante au 31.12.2007 à 514 millions d'euros.

Le solde non amorti de 780 millions d'euros figure en engagement hors bilan.

Les Assemblées générales des porteurs des obligations convertibles AXA 2014 et 2017 se sont tenues le 11 janvier 2007 afin de statuer sur l'introduction proposée d'une date limite de conversion fixée au 26 janvier 2007, en échange du versement d'une soulte correspondant à la valeur de l'option de conversion.

L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2014 a accepté la proposition. En conséquence, les porteurs des obligations qui n'avaient pas converti leurs titres au 26 janvier 2007, ont reçu 16,23 euros par obligation le 31 janvier 2007. Cette soulte versée par AXA SA, s'élevant à 149 millions d'euros est enregistrée en résultat.

L'Assemblée générale des porteurs des obligations convertibles 2017 n'a pas approuvé la proposition. Par conséquent, pour neutraliser complètement l'impact dilutif des obligations convertibles 2017, AXA a acheté, auprès d'une contrepartie bancaire et pour un coût équivalent à la soulte proposée aux porteurs d'obligations, des options d'achat sur les actions AXA assorties d'un mécanisme d'exercice automatique. Cette prime de 96 millions d'euros est étalée sur la durée résiduelle de cet emprunt, soit 10 ans.

2.10. Engagement de retraite

Dans le cadre de l'actualisation des engagements sociaux, il a été procédé à l'évaluation des provisions supplémentaires à constituer en vue de couvrir les engagements de retraite futurs et indemnités de fin de carrière. Le montant de cette évaluation a donné lieu au réajustement de la provision dont le montant total porté au passif du bilan s'élève à 21 millions d'euros au 31 décembre 2007.

2.11. Ecart de conversion

Les créances et les dettes en monnaies étrangères sont ajustées au cours de clôture, avec comme contrepartie un compte d'écart de conversion actif lorsque la différence correspond à une perte latente, et d'écart de conversion passif dans le cas de gain latent. Ces comptes de régularisation n'entrent pas dans la formation du résultat, mais une provision pour risque de change est constituée pour appréhender les pertes latentes liées aux écarts de conversion actif.

Un écart de conversion actif relatif à une dette faisant l'objet d'une couverture par achat de devises à terme ne donne pas lieu à la constatation d'une provision. Il en est de même pour les prêts ayant fait l'objet d'une couverture dès l'origine via des swaps de change. Si un prêt ou un emprunt génère une perte de change latente, mais qu'une couverture est mise en place, une provision à concurrence du risque non couvert est constituée.

2.12. Produits dérivés

- Swaps de taux d'intérêt : ces opérations sont enregistrées en appliquant la méthode des intérêts courus en distinguant d'une part, le résultat de l'opération principale faisant l'objet du swap, et d'autre part, le résultat net de l'opération de swap au compte de résultat et au bilan. En hors bilan figurent les nominaux des swaps servant de bases aux échanges de taux.

- Les produits dérivés qualifiés de couverture contre le risque de change (swap de change ou de devise, achat à terme de devise) sont comptabilisés en hors bilan comme un engagement réciproque de dettes et de créances. En matière d'options de devises, la prime payée lors de l'acquisition est inscrite à l'actif du bilan dans le compte «instruments de trésorerie». Lors de l'exercice de l'option, la prime est comptabilisée en résultat. Il en est de même en cas de non exercice de l'option à son terme. En cas de vente d'options, la perte latente fait l'objet d'une provision pour risques et charges. Les autres produits dérivés sont comptabilisés en hors bilan pour leur valeur nominale. Les moins values latentes résultant de la valeur de marché estimée de ces instruments financiers donnent lieu à la constatation d'une provision pour perte de change.
- Produits dérivés sur actions : les droits d'options versés ou reçus sur actions sont inscrits en compte d'attente lors du paiement ou de l'encaissement des fonds. A la clôture de l'exercice, si l'option n'est pas levée, les droits reçus constituant un produit éventuel, ne sont pas pris en compte en résultat ; les droits versés feront l'objet d'une provision s'il apparaît probable compte tenu de l'évolution des marchés que cette option ne sera pas levée. Lors de l'exercice de l'option, cette dernière constitue un complément du prix d'acquisition du sous jacent, et un complément du prix de vente en cas de vente de l'option.

2.13. Autres fonds propres

Les Titres Super Subordonnés sont classés en « Autres fonds propres » dès lors, que comme les actions ordinaires, il n'existe pas d'obligation contractuelle de remettre de la trésorerie ou un autre actif financier.

Les autres fonds propres comprennent les Titres Super Subordonnés (T.S.S.) qui s'élèvent à 6.323 millions d'euros contre 4.824 millions d'euros en 2006, soit une progression de 1.499 millions d'euros. Afin notamment d'assurer le financement d'emprunts arrivant à échéance, deux nouvelles dettes ont été émises courant 2007, 750 millions d'euros et 700 millions de livres sterling soit 1.755 millions d'euros. Par ailleurs, les effets de change favorables sur dettes subordonnées perpétuelles s'élèvent à 309 millions d'euros.

2.14. Provisions pour risques et charges

La Société est tête de groupe d'un régime d'intégration fiscale ; à ce titre, la convention d'intégration fiscale prévoit que les économies d'impôts soient directement comptabilisées dans les comptes de la Société. Une provision pour risque de restitution des économies d'impôt est comptabilisée cependant, dès lors qu'il existe une forte probabilité que ces filiales redeviennent bénéficiaires compte tenu des perspectives de résultats fiscaux futurs issus du processus de plan stratégique du groupe.

3. NOTES SUR LES COMPTES DU BILAN (EN MILLIONS D'EUROS)

3.0. Mouvements sur les immobilisations incorporelles

Ce poste comprend la marque AXA apportée par FINAXA lors de la fusion et évaluée à 307 millions d'euros ainsi que 16 millions d'euros de mali de confusion constaté suite à la Transmission Universelle de Patrimoine (TUP) réalisée entre la Société de Gestion Civile Immobilière (SGCI) et la Société.

3.1. Mouvements sur les immobilisations financières (avant provisions)

	Valeur Brute au 31/12/2006	Acquisitions	Cessions	Valeur Brute 31/12/2007
Titres de participation	47.255	2.750 ^(a)	1.696 ^(b)	48.309
Créances rattachées à des participations	3.056	5.083	4.987	3.152
Autres immobilisations financières	233	4.086 ^(c)	3.543	776
Prêts	530	43	500 ^(d)	72
TOTAL	51.074	11.962	10.726	52.310

(En millions d'euros)

(a) Dont : - Acquisition auprès de Winterthur Swiss Insurance Company de 100 % de l'entité Hispanowin, holding espagnole de Winterthur pour 1 584 millions d'euros.
- Renforcement de l'investissement dans AXA Investment Managers de 118 millions d'euros en rachetant notamment auprès d'AXA Nederland, les titres qu'elle détenait.
- Capitalisation d'AXA Life Europe à hauteur de 111 millions d'euros.

(b) Dont : - Rachat par la société Winterthur Swiss Insurance Company d'une quote part de ses propres titres dont le prix de revient était de 367 millions d'euros et
- Vente de titres AXA Holding Japan à Winterthur Life dont la valeur nette comptable était de 488 millions d'euros.

(c) Dont augmentation de 264 millions d'euros de titres AXA ayant principalement pour objectif de servir les plans d'actions gratuites à remettre aux salariés et 153 millions d'euros liés aux obligations dont 82 millions d'euros au titre de l'opération de titrisation d'un portefeuille pan-européen d'assurance automobile de particuliers.

(d) Dont 499 millions d'euros de remboursement de l'avance à court terme consentie au GIE AXA Trésorerie.

3.2. Variation des provisions pour dépréciation des immobilisations financières

(En millions d'euros)

	Provisions au 31 décembre 2006	Dotations	Reprises	Provisions au 31 décembre 2007
Titres de participation	500	112	35	577
Créances rattachées	10	-	-	10
Titres et créances immobilisés	5	-	5	-
Prêts	20	-	8	12
TOTAL	535	112	48	599

3.3. Etat des créances ventilées par échéance

(En millions d'euros)

	Montant brut	A un an au plus	Echéance de un à cinq ans	Echéance à plus de cinq ans
Créances rattachées à des participations	3.152	1.277	698	1.177
Etat	40	40	-	-
Prêt	72	10	44	18
Créances diverses	337	337	-	-
TOTAL	3.601	1.664	742	1.195

3.4. Créances diverses et comptes courant des filiales

(En millions d'euros)

Produits à recevoir	39
Débiteurs divers	175
Intérêts courus sur swaps	37
Comptes courants des filiales	86
Total	337

3.5. Charges à étaler

(En millions d'euros)

	Montant brut	Montant amorti au 31/12/2006	Dotation de l'exercice	Montant net au 31/12/2007
Frais d'émission des obligations	99	86	5	8
Frais d'émission des autres dettes	76	22	7	47
Frais d'acquisition de titres	71	71	-	-
TOTAL	246	179	12	55

A compter du 1^{er} janvier 2007, les frais d'acquisition de titres de participation sont capitalisés (intégrés au prix de revient) et font l'objet d'un amortissement dérogatoire sur cinq ans.

3.7. Capital

Le capital d'AXA est composé de 2.060.753.492 actions d'un nominal de 2,29 euros, soit un montant total de 4.719.125.496,68 euros au 31 décembre 2007.

3.6. Ecart de conversion actif

Il s'agit principalement d'écarts de change constatés sur des prêts en devises pour 45 millions d'euros.

3.8. Variation des capitaux propres

(en millions d'euros (et en euros par action))

	31/12/2006	31/12/2007
Résultat comptable	1.433	1.765
Par action	0.68	0.86
Variation des capitaux propres par rapport à la situation d'ouverture	4.099	(1.626)
Par action	1.96	(0.79)
Dividende proposé ^(a)	2.218	2.473
Par action	1.06	1.20

(a) A l'assemblée générale du 22 avril 2008.

(En millions d'euros)

Capitaux propres au 31 décembre 2006	32.159
Augmentation de capital réservée aux salariés	552
Levées d'options de souscription d'actions	152
Réduction de capital (liée aux achats d'actions) ^(a)	(1.899)
Autres	3
Dividende distribué	(2.203)
Résultat de l'exercice	1.765
Provision réglementée	4
Capitaux propres au 31 décembre 2007	30.533

(a) Annulation de 63 millions de titres AXA achetés pour 1.899 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.

3.9. Autres fonds propres

Les autres fonds propres s'élèvent à 6 323 millions d'euros (TSS) pour respectivement 750 millions d'euros et 700 millions de GBP. contre 4.824 millions d'euros en 2006. La Société a émis courant 2007 deux nouveaux Titres Super Subordonnés

(En millions d'euros)

	Montant au 31/12/2006	Emissions	Variation de change	Montant au 31/12/2007
Titres super subordonnés (nominal)	4.729	1.755	279	6.205
Intérêts courus non échus	95	118	95	118
TOTAL	4.824	1.873	374	6.323

3.10. Provisions pour risques et charges

(En millions d'euros)

	Montant au début d'exercice	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice (provision utilisée)	Reprises de l'exercice (provision non utilisée)	Montant à la fin de l'exercice
Provisions pour impôts différés	267	6	18 ^(a)	-	255
Provisions à caractère immobilier	3	-	-	-	3
Provisions pour risques sur filiales	2	2	-	-	4
Provision pour pertes de change	82	71	-	-	153
Provisions pour engagements sociaux	20	3	1	-	22
Autres provisions pour risques	22	195 ^(b)	2	-	215
Amortissement des primes de remboursement des obligations	421	92	-	-	513
TOTAL	817	369	21	-	1.165

(a) Cette reprise est nette de dotations : elle représente le flux d'impôt global à enregistrer en fonction de la variation des stocks de déficits entre le 31.12.2007 et le 31.12.2006. La provision pour impôt différé de 255 millions d'euros comprend une provision de 227 millions d'euros au titre du risque de reversement d'économie d'impôt aux filiales intégrées.

(b) Cette dotation intègre une provision financière de 159 millions d'euros, au titre du mark to market négatif d'un equity swap réalisé avec une autre société du Groupe afin de couvrir un portefeuille actions.

3.11. Dettes subordonnées

(En millions d'euros)

	Valeur au 31 décembre 2007	Echéance à moins d'un an	Echéance à plus de cinq ans
TSDI (titres subordonnés à durée indéterminée)	734	12	722
EMTN subordonné perpétuel	892	12	880
Obligations subordonnées 2,5 % 2014	1.554	38	1.516
Obligations convertibles subordonnées 3,75 % 2017	1.139	41	1.098
Titre Subordonné Remboursable 6,75 % 2020 (€)	1.083	3	1.080
Titre Subordonné Remboursable 8,60 % 2030 (\$)	851	3	849
Titre Subordonné Remboursable 7,125 % 2020 (£)	445	1	444
Autres dettes subordonnées	192	2	190
TOTAL	6.891	112	6 779

Les dettes subordonnées s'élèvent à 6.891 millions d'euros contre 7.976 millions d'euros en 2006, en diminution de 1.085 millions d'euros compte tenu du remboursement de deux Titres Subordonnés à durée Indéterminée, l'un de 400 millions de dollars et l'autre de 559 millions d'euros, soit 833 millions d'euros, et des effets de change favorables pour 252 millions d'euros.

Les TSDI sont des obligations perpétuelles. La Société 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 de remboursement de l'instrument. En cas de différé prolongé, ces coupons restent juridiquement dûs. De même, en l'absence de paiement de dividendes, les coupons non payés accumulés depuis des années entreront dans l'assiette des créances à rembourser lors d'une liquidation éventuelle. Ces instruments sont classés en dettes financières sur la base de l'obligation contractuelle ainsi définie de payer les coupons.

3.12. Emprunts et dettes financières

(En millions d'euros)

	Valeur au 31 décembre 2007	Echéance à moins d'un an	Echéance de un à cinq ans	Echéance à plus de cinq ans
Euro Medium Term Notes	1.039	-	39	1.000
Dépôts dans le cadre de contrats de collatéraux	289	289	-	-
Bons à Moyen Terme Négociables	30	-	30	-
Dettes vis à vis de filiales du groupe	4.658	1.367	3.291	-
Billets de trésorerie et banques créditrices	2.488	2.488	-	-
Intérêts courus	71	71	-	-
TOTAL	8.576	4.215	3.360	1.000

3.13. Etat des dettes d'exploitation

(En millions d'euros)

	Montant	Echéance à moins d'un an	Echéance de un à cinq ans
Dettes sur immobilisations ^(a)	54	-	54
Autres dettes ^(b) et dettes fiscales et sociales	937	937	-
TOTAL	991	937	54

(a) Versement à effectuer sur titres en attente d'appel du capital.

(b) Dont 790 millions d'euros de compte courant vis-à-vis de Winterthur Swiss Insurance Company dans le cadre de l'acquisition des titres Hispanowin, et 122 millions d'euros de charges à payer.

Les écarts de conversion passif s'élèvent à 1.118 millions en 2007 contre 663 millions d'euros au 31 décembre 2006. Ce compte est la contrepartie des effets positifs de change liés à la réévaluation des dettes et créances libellées en devises au cours de clôture. Ce poste enregistre une augmentation

par rapport à l'an passé essentiellement lié au renforcement de l'euro par rapport au dollar. Il s'agit de produits latents représentatifs de la position des devises à la date de clôture, et qui ne sont pas enregistrés en résultat conformément aux règles comptables en vigueur.

4. NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1. Rémunération des dirigeants

- Jetons de présence alloués aux membres du Conseil de Surveillance : 1.100 K€.
- autres rémunérations (nettes de refacturations) : 5.800 K€.

L'effectif de la Société est de 5 personnes à la clôture de l'exercice.

4.2 Impôt sur les sociétés

Le profit d'impôt sur les sociétés s'élève à 40 millions d'euros contre une charge de 46 millions d'euros en 2006. Cette variation trouve principalement son origine dans la hausse de la charge financière ainsi que d'une moindre taxation des écarts de change latents à la clôture 2007.

(En millions d'euros)

	Résultat avant impôt	Impôt ^(a)	Résultat net
Résultat courant	1.407	258 ^(b)	1.665
Résultat sur opérations en capital	318	(248) ^(c)	70
Autres éléments d'impôt		30	30
Total	1.725	40	1.765

(a) Le signe positif traduit un profit d'impôt.

(b) Les dividendes reçus de titres de participation suivent le traitement fiscal du régime mère-fille et sont exonérés.

(c) La charge fiscale tient compte de la déduction ou de la taxation de produits ou de charges latents non enregistrés dans le résultat comptable tels que les écarts de conversion hors bilan et bilan.

5. ENGAGEMENTS HORS BILAN

5.1 Synthèse des engagements hors bilan

(En millions d'euros)

	Montants notionnels (engagements donnés)	Valeur de marché
Instruments financiers à terme		
Change à terme de devises	209	(3)
Swaps		
Swaps de taux	46.055	(402)
Equity swap	2.363	(173)
Swaps de change (court terme)	5.822	5
Swaps de devises (long terme)	20.830	1.536
Options		
Caps	290	(26)
Options de change	883	32
Options sur actions	1 786	0
Autres engagements	Engagements donnés	Engagements reçus
Lignes de crédit (autorisées et non tirées)	1.285	6.268
Garanties et cautions internes au groupe		
Engagements de rachat de titres et d'obligations à des entités du groupe	672	
Autres engagements (garanties financières données au profit d'entités du groupe)	5.828	611
Prime de remboursement des obligations subordonnées (cf § 2.9 de cette annexe)	780	

5.2 Engagements au titre de pactes d'actionnaires

Protocoles d'accord

AXA a conclu deux protocoles d'accord respectivement avec BNP Paribas et Schneider. Ces protocoles font l'objet d'une description ci-dessous :

Le Groupe AXA (AXA et ses filiales) 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 prévoit le maintien de participations réciproques minimales et stables entre les deux groupes (le Groupe AXA s'engage initialement à conserver au minimum 43.412.598 actions BNP Paribas ; le Groupe BNP Paribas s'engage initialement à conserver au minimum 61.587.465 actions AXA ; ces chiffres seront ensuite ajustés pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (divisions, regroupement, etc.) et d'augmentations de capital de BNP Paribas ou d'AXA). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un deux.

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'AMF (Autorité des Marchés Financiers) le 21 décembre 2005.

Le Groupe AXA (les Mutuelles AXA, AXA et ses filiales) et le Groupe Schneider ont signé le 15 mai 2006, après autorisation du Conseil de Surveillance d'AXA du 21 décembre 2005, un protocole d'accord qui prévoit le maintien de participations minimales réciproques. Le Groupe AXA s'engage à conserver au minimum 2.583.300 actions Schneider et le Groupe Schneider s'engage à conserver au minimum 8.816.681 actions AXA ; le nombre d'actions sera ajusté, le cas échéant, pour tenir compte d'opérations sur titres notamment du type d'attribution d'actions gratuites ou échanges d'actions de la même société (division, regroupement, etc.). En outre, les parties ont consenti des options d'achat réciproques en cas de prise effective de contrôle majoritaire inamicale par un tiers de l'un deux.

Le protocole a été conclu pour une période d'un an à compter de sa signature, renouvelable ensuite par tacite reconduction pour des périodes successives de 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 31 mai 2006.

6. SENSIBILITE

AXA SA est principalement exposée par ses activités sur les marchés financiers aux risques de taux et de change. Le tableau suivant présente une estimation de la variation

de la juste valeur des dettes, des prêts et des instruments de couverture en cas de hausse de 1% de la courbe des taux d'intérêts ou d'une dépréciation de l'euro de 10 %.

Sensibilité	Variation de la juste valeur	
	Taux d'intérêt : + 1 %	Taux de change : + 10 % ^(a)
Dettes ^(b)	(4,5 %) (i)	3,8 % (ii)
Prêts ^(c)	2 % (i)	4,5 % (ii)
Dérivés ^(d)	15,8 % (i)	(129,7 %) (ii)

(a) Dépréciation de 10 % de l'euro.

(b) Il s'agit des dettes externes (hors dettes intra-groupe) hors couvertures.

(c) les prêts sont nets de refinancements internes.

(d) Dérivés éligibles ou non à la comptabilité de couverture selon le référentiel IFRS.

(i) une hausse des taux d'intérêt de 1 % induit une diminution de la juste valeur de la dette de 4,5 %, une augmentation de la juste valeur des prêts de 2 % et une hausse de 15,8 % s'agissant des dérivés.

(ii) une dépréciation de l'euro de 10 % engendre une augmentation de la juste valeur des dettes de 3,8 % et de 4,5 % s'agissant des prêts, ainsi qu'une diminution de celle des dérivés de 129,7 %.

Les informations sur les justes valeurs présentées doivent être utilisées avec précaution

- 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,
- et 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 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 pour les principales devises, 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.

La présentation de cette annexe n'omet pas l'existence d'un engagement significatif ou qui pourrait le devenir dans le futur.

7. AUTRES INFORMATIONS

(En millions d'euros)

Entreprises liées (montant net des provisions pour dépréciation).

Participations	47.462 Millions d'euros
Dont :	
- AXA Konzern AG	2.120 millions d'euros
- AXA Italia SpA	715 millions d'euros
- AXA France Assurance	3.415 millions d'euros
- AXA UK Plc	4.556 millions d'euros
- AXA Holdings Belgium	3.885 millions d'euros
- Oudinot Participations	12.299 millions d'euros
- AXA Japan Holding	3.185 millions d'euros
- Vinci BV	4.285 millions d'euros
- AXA Ré	881 millions d'euros
- AXA Equity & Law Plc	1.133 millions d'euros
- AXA Mediterranean Holding	2.149 millions d'euros
- AXA Asia Pacific Holding	541 millions d'euros
- Winterthur Swiss Insurance Company	5.171 millions d'euros
- Winterthur Europe Assurances	610 millions d'euros
Créances rattachées à des participations	3.278 millions d'euros
Dettes rattachées à des participations	5.690 millions d'euros
Charges et produits financiers concernant les entreprises liées	
Charges financières	133 millions d'euros
Produits financiers	2.341 millions d'euros

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport Général des Commissaires aux Comptes Comptes annuels – Exercice clos le 31 décembre 2007

Aux Actionnaires de
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2007, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société AXA, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I – Opinion sur les comptes annuels

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 annuels 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II – 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 :

- Les actifs financiers sont évalués selon les règles applicables à chaque catégorie décrites en annexe aux comptes au paragraphe 2.5.

Nous nous sommes assurés du caractère approprié des tests de dépréciation mis en œuvre en fonction de la situation des placements et de la volatilité des marchés financiers, et nous avons apprécié le caractère raisonnable des provisions ainsi estimées. Concernant les participations, dont les dépréciations sont déterminées en fonction de leur valeur d'utilité et de l'intention de détention, nous avons examiné les éléments ayant conduit à la détermination des valeurs d'utilité pour les principales lignes du portefeuille et obtenu confirmation de l'intention de détention.

- Conformément aux principes mentionnés dans l'annexe au paragraphe 2.9, les primes de remboursement relatives aux obligations convertibles en actions émises par la société sont provisionnées à la clôture dès lors que le cours de l'action est inférieur à la valeur actualisée de remboursement de l'obligation. Nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues dans le modèle de calcul utilisé, au regard de la volatilité du marché de l'action et de l'échéance des emprunts obligataires convertibles.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III – Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels,
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi qu'aux engagements consentis

en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Courbevoie et à Neuilly sur Seine, le 25 mars 2008.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

> ANNEXE VII

« European Embedded Value » en Vie, Epargne, Retraite et Actif Net Tangible Réévalué des autres activités

« EUROPEAN EMBEDDED VALUE » VIE, EPARGNE, RETRAITE EN 2007

En millions d'euros – Part du Groupe

	ANAV	VIF	EEV
EEV Vie, Epargne, Retraite 2006	15.562	22.828	38.390
Changement de structure de détention des filiales	(1.003)	–	(1.003)
Autres Ajustements à l'ouverture	692	(578)	114
EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2006	15.251	22.250	37.501
Rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	2.736	2.273	5.009
Transfers nets de capitaux	(1.645)	–	(1.645)
Impact de change	(734)	(1.301)	(2.036)
EEV de sociétés rachetées/cédées en Vie, Epargne, Retraite	131	(470)	(340)
EEV Vie, Epargne, Retraite 2007	15.738	22.752	38.490
RENDEMENT OPÉRATIONNEL DE L'EEV VIE, EPARGNE, RETRAITE			11 %
RENDEMENT TOTAL DE L'EEV VIE, EPARGNE, RETRAITE			13 %
Variation de l'EEV	1 %	–	–
Variation de l'EEV à taux de change constants	6 %	5 %	6 %
Variation de l'EEV à taux de change et périmètres constants	5 %	7 %	6 %

VALEUR DES AFFAIRES NOUVELLES VIE, EPARGNE, RETRAITE EN 2007

En millions d'euros, sauf indication contraire – Part du Groupe

	2006	2007	2007 Variation	2007 Variation à données comparables
Primes liées aux Affaires Nouvelles (APE)	7.343	7.694	5 %	8 %
Valeur actuelle des primes attendues (PVEP)	68.783	70.152	2 %	6 %
Valeur des Affaires Nouvelles (VAN)	1.705	1.772	4 %	8 %
Marge sur Affaires Nouvelles	23,2 %	23,0 %	– 0,2 pts	0,1 pts
Marge VAN/PVEP	2,5 %	2,5 %	0,0 pts	0,0 pts

A données comparables : taux de change, périmètres et méthodologies constantes.

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) « Actifs 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.

La « Valeur des Affaires Nouvelles » (VAN) en Vie, Epargne, Retraite 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. La VAN Vie, Epargne, Retraite n'inclut pas la valeur des contrats qui seront commercialisés dans le futur.

Les « Primes liées aux Affaires Nouvelles » (APE) en Vie, Epargne, Retraite 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) en Vie, Epargne, Retraite mesure le volume des Affaires Nouvelles, qui inclut la valeur actuelle, calculée au taux sans risque, 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.

En complément de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, AXA calcule une "Embedded Value" Groupe (« EV Groupe ») qui

représente la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et de l'Actif Net Tangible Réévalué des autres activités.

L'EV Groupe 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 pas de valeurs des contrats en portefeuille pour les autres activités que Vie, Epargne, Retraite, à savoir Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'Actifs et Autres Services Financiers.

L'EV Groupe peut être réconciliée aux capitaux propres IFRS du Groupe de la manière suivante (en millions d'euros) :

En millions d'euros – Part du Groupe

	EEV Vie, Epargne, Retraite	TNAV Autres Activités	Total
Capitaux propres IFRS au 31 décembre 2007	33.488	12.153	45.642
Plus-values latentes nettes non incluses dans les capitaux propres	683	1.394	2.077
Exclusion des TSS/TSDI des capitaux propres		(7.781)	(7.781)
Ajustement pour mise en valeur de marché de la dette		(77)	(77)
Elimination des actifs incorporels	(17.833)	(9.339)	(27.172)
Plus-values latentes projetées dans la VIF Vie, Epargne, Retraite & autres ajustements comptes statutaires/conso IFRS	(599)		(599)
Actif Net Réévalué Ajusté (ANRA) Vie, Epargne, Retraite et Actif Net Tangible Réévalué (TNAV) des autres activités	15.738	(3.650)	12.088
VIF Vie, Epargne, Retraite	22.752		22.752
EV Group = EEV Vie, Epargne, Retraite et TNAV des autres activités	38.490	(3.650)	34.840

L'ANRA Vie, Epargne, Retraite est calculé à partir des comptes statutaires mais peut être réconcilié aux capitaux propres IFRS grâce aux ajustements suivants :

- addition des plus-values/moins-values latentes non incluses dans les capitaux propres,
- élimination des actifs incorporels,
- élimination des plus-values latentes projetées dans la VIF,
- ajustement pour prendre en compte les différences comptables entre les principes régissant l'établissement des comptes consolidés d'AXA d'une part, et des comptes statutaires d'autre part.

En ajoutant la VIF Vie, Epargne, Retraite à l'ANRA Vie, Epargne, Retraite, on obtient l'EEV Vie, Epargne, Retraite.

L'Actif Net Tangible Réévalué (« TNAV ») des autres activités se définit comme les capitaux propres IFRS des autres activités dont on élimine tous les actifs incorporels et les dettes (TSS/TSDI) qui sont incluses en capitaux propres en IFRS.

La TNAV des autres activités reflète aussi les plus-values latentes non incluses dans les capitaux propres, ainsi que l'impact résultant de la mise en valeur de marché des dettes.

L'EV Groupe est égale à la somme de l'EEV Vie, Epargne, Retraite et de la TNAV des autres activités.

L'ANRA Vie, Epargne, Retraite 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

	2006	2007
Capital requis	12.675	13.565
Excédent disponible	2.887	2.174
ANRA Vie, Epargne, Retraite	15.562	15.738

Le calcul de la VIF Vie, Epargne, Retraite repose de par sa nature sur de nombreuses hypothèses portant sur les exercices futurs. Pour l'EEV Vie, Epargne, Retraite, 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 Vie, Epargne, Retraite. 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 dans les frais généraux alors qu'un taux futur d'inflation moyen de 2,2 % a été appliqué en 2006 et 2007
- 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 est pris en compte dans le taux de mortalité projeté sur les

contrats en cas de décès, 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 le coût de détention du capital nécessaire pour obtenir une note AA.
- Un taux d'imposition moyen de 33,4 % en 2006 et de 32,4 % en 2007.

Comme décrit ci-dessus, l'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite conformément à la méthode « market-consistent » d'AXA ne dépend pas du rendement futur supposé des actifs, mais plutôt des courbes réelles de taux sans risque, observées sur le marché à chaque date d'évaluation (conformément aux pratiques en vigueur sur les marchés financiers pour l'évaluation des actifs, la courbe de swaps sert de base pour les taux sans risque). L'évaluation de la VIF Vie, Epargne, Retraite 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 Vie, Epargne, Retraite déterminée conformément à la méthode « market consistent ». Le tableau ci-dessous fait la synthèse des hypothèses du « monde réel » pour 2006 et 2007, utilisés pour calculer l'IDR :

Rendement Obligations		Rendement Actions		Rendement Liquidités		Rendement Immobilier	
2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
5,25 %	5,58 %	7,69 %	8,05 %	3,59 %	4,09 %	6,13 %	7,34 %

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 :

Taux d'actualisation du risque VIF	
2006	2007
7,57 %	7,61 %

Taux d'actualisation du risque VAN	
2006	2007
6,24 %	6,05 %

Les IDR 2006 indiqués dans ces tableaux concernent AXA y compris Winterthur, alors que la VAN de Winterthur enregistrée en 2006 ne faisait pas parti des résultats 2006 d'AXA puisque l'acquisition a été finalisée en fin d'année.

L'IDR de la valeur des contrats en portefeuille en 2006 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 2006 et 2007.

Le tableau ci-après présente une analyse des variations de l'EEV Vie, Epargne, Retraite entre 2006 et 2007 :

En millions d'euros – Part du Groupe

	EEV Vie, Epargne, Retraite
EEV Vie, Epargne, Retraite à l'ouverture au 31/12/06	38.390
Changement de structure de détention des filiales	(1.003)
Autres Ajustements à l'ouverture	114
EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2006	37.501
Performance opérationnelle des contrats existants :	2.457
<i>Rendement attendu de la VIF + Capital requis (application de l'IDR)</i>	2.526
<i>Rendement attendu de l'excédent</i>	90
<i>Expérience opérationnelle</i>	131
<i>Changements d'hypothèses opérationnelles</i>	(291)
2007 Valeur des Affaires Nouvelles	1.772
Rendement opérationnel de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	4.229
Expérience financière de l'exercice courant	781
Changement d'hypothèses financières	
Rendement total de l'EEV Vie, Epargne, Retraite	5.009
Transferts nets de capitaux	(1.645)
Impact de change	(2.036)
EEV des sociétés rachetées/cédées en Vie, Epargne, Retraite	(340)
EEV Vie, Epargne, Retraite en clôture au 31/12/07	38.490

Les changements de structure de détention des filiales

reflètent l'impact des transferts réalisés entre des sociétés du Groupe détenant des participations dans d'autres entités du Groupe. Au niveau du total du segment Vie, Epargne, Retraite, l'impact correspond à une diminution de l'Embedded Value de – 1.003 millions d'euros, mais au niveau du total Groupe, l'impact est nul.

La performance opérationnelle 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 2.457 millions d'euros, se décompose comme suit :

- **Le rendement attendu de la VIF + Capital requis (application de l'IDR)**, soit 2.526 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 90 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 (i) généralement AXA ne conserve pas un excédent disponible important sur le segment Vie, Epargne, Retraite de chacune de ses entités et (ii) le rendement attendu sur l'excédent est inférieur au taux d'actualisation du risque implicite.
- **Les changements d'expérience opérationnelle**, soit 131 millions d'euros, représentent les impacts des écarts entre la réalité observée et les hypothèses opérationnelles projetées pour l'année écoulée, telles que la mortalité, les frais généraux, le taux de chute, etc.
- **Les changements d'hypothèses opérationnelles**, soit – 291 millions d'euros, représentent les impacts sur la VIF des changements sur les hypothèses projetées dans le futur, telles que la mortalité, les frais généraux, le taux de chute, etc.

La Valeur des Affaires Nouvelles en 2007, soit 1.772 millions d'euros, reflète le « strain » (perte de la première année) et les impacts liés à la VIF décrits ci-dessus.

Le rendement opérationnel de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, soit 4.229 millions d'euros, est la somme de la Valeur des Affaires Nouvelles et de la performance opérationnelle des contrats existants, selon la définition donnée ci-dessus. Il représente 11 % de l'EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2006.

L'expérience financière de l'exercice courant, soit 781 millions d'euros, comprend 1) l'impact des écarts entre le réalisé 2007 et l'attendu dans le scénario indicatif d'investissement du « monde réel » à la fin 2006 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 2006 par celles observables à la clôture de l'exercice 2007.

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 2007, 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 5.009 millions d'euros, est la somme du rendement opérationnel et de l'expérience financière. Il représente 13% de l'EEV Vie, Epargne, Retraite ajustée 2006.

Les transferts nets de capitaux, soit – 1.645 millions d'euros, correspondent aux transferts nets de capitaux hors du segment Vie effectués en 2007, dont les dividendes versés, reçus et les injections de capitaux.

L'impact de change, soit – 2.036 millions d'euros, est essentiellement dû à la baisse du dollar américain et du yen face à 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/cédées en Vie, Epargne, Retraite, soit – 340 millions d'euros, est essentiellement liée à la cession des activités hollandaises, partiellement compensée par les plus-values réalisées dans le segment

Vie, Epargne, Retraite, sur cette cession et l'acquisition de MPS en Italie.

L'EEV du segment Vie, Epargne, Retraite, en clôture, soit 38.490 millions d'euros, est la valeur totale à la fin de l'exercice ; elle correspond au solde de l'exercice précédent, augmenté des ajustements sur l'ouverture, du Rendement total, des transferts nets de capitaux, de l'EEV des sociétés rachetées/cédées et de l'impact de change.

Le tableau ci-après présente une analyse des variations de l'EV Groupe entre 2006 et 2007 :

En millions d'euros – Part du Groupe

	EEV Vie, Epargne, Retraite	TNAV Autres Activités	Total
EV Groupe au 31/12/06	38.390	(2.758) ^(a)	35.632
Changement de structure de détention des filiales	(1.003)	1.003	–
Autres Ajustements à l'ouverture	114	(187)	(73)
EV Groupe ajustée 2006	37.501	(1.942)	35.559
Rendement opérationnel	4.229	2.577 ^(b)	6.806
Expérience Financière	781	(1.205)	(424)
Rendement total de l'EV Groupe	5.009	1.372	6.382
Dividendes payés – reçus	(1.708)	(510)	(2.218)
Flux de capitaux	63	(629)	(565)
Impacts de changes	(2.036)	1.342	(694)
Sociétés rachetées/cédées en Vie, Epargne, Retraite	(340)	(1.196)	(1.536)
Rachat et paiement d'option d'achats de titres AXA	–	(2.319)	(2.319)
Autres émissions de capital	–	232	232
EV Groupe au 31/12/07	38.490	(3.650)	34.840
Rendement opérationnel de l'EV Groupe	–	–	19 %
Rendement total de l'EV Groupe	–	–	18 %
Variation	–	– 32 %	– 2 %
Variation à taux de change et périmètre constants	6 %	– 38 %	4 %

(a) La TNAV des autres activités 2006 a été corrigée afin de refléter correctement l'ajustement sur la mise en valeur de marché de la dette et pour prendre en compte une correction effectuée dans le Supplément Financier sur le Goodwill en part du Groupe.

(b) Rendement opérationnel des autres activités = Résultat opérationnel (2.293 millions d'euros) + rendement normatif de 4,5 % sur les investissements actions investies (448 millions d'euros) – charge d'intérêt nette sur TSS/TSDI (290 millions d'euros) + élimination des frais liés au coût des rémunérations en instruments assis sur des actions (127 millions d'euros).

La baisse de 32 % de la TNAV des autres activités (baisse de 38 % à taux de change et périmètre constants) à – 3.650 millions d'euros s'explique par les dividendes versés aux actionnaires et les rachats de titres ainsi que par l'élimination des nouveaux intangibles liés aux activités rachetées, qui compensent largement la contribution positive du rendement opérationnel et les impacts positifs de change des autres activités.

Le **rendement opérationnel de l'EV Groupe** de 19 % s'explique par la performance très solide de l'ensemble des activités en 2007 (Vie, Epargne, Retraite, Dommages et Gestion d'Actifs). Contrairement au rendement de l'EEV Vie, Epargne, Retraite, le **rendement de l'EV Groupe** bénéficie du levier lié à la dette, celle-ci étant allouée aux autres activités.

SENSIBILITÉS DE L'EEV ET DE LA VAN EN VIE, EPARGNE, RETRAITE

La sensibilité de l'EEV et de la Valeur des Affaires Nouvelles (VAN) en Vie, Epargne, Retraite à des changements majeurs

d'hypothèses est présentée ci-dessous pour les valeurs 2007 (en millions d'euros, part du Groupe) :

SENSIBILITÉS DE L'EEV EN VIE, EPARGNE, RETRAITE

En millions d'euros – Part du Groupe

	Impact sur l'EEV Vie, Epargne, Retraite	Impact sur la VAN Vie, Epargne, Retraite
Hausse estimée de 100 pb des taux d'intérêt de référence	318	230
Baisse estimée de 100 pb des taux d'intérêt de référence	(1.416)	(400)
Niveau initial du marché des actions supérieur de 10 %	1.594	45
Niveau initial du marché des actions inférieur de 10 %	(1.639)	(53)
Niveau initial du marché de l'immobilier supérieur de 10 %	491	10
Niveau initial du marché de l'immobilier inférieur de 10 %	(493)	(11)
Baisse globale de 10 % du taux de chute	1.179	151
Baisse globale et continue de 10 % des frais généraux	1.164	103
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en rente viagère	(158)	(2)
Baisse du taux de mortalité de 5 % pour les contrats en cas de décès	550	60
Hausse estimée de 25 % sur la volatilité des actions	(746)	(107)
Hausse estimée de 25 % sur la volatilité des obligations	(372)	(42)

Un cabinet indépendant de conseil en actuariat, Tillinghast, a été engagé pour revoir les hypothèses et la méthodologie retenues par AXA pour l'EEV Vie, Epargne, Retraite. Il a formulé l'opinion suivante :

« Tillinghast, la branche conseil en assurance de Towers Perrin, a accompagné AXA dans la conception de la méthodologie utilisée et a revu les hypothèses retenues pour calculer l'European Embedded Value (EEV) Vie, Epargne, Retraite au 31 décembre 2007, ainsi que la Valeur des Affaires Nouvelles (VAN) 2007 en Vie, Epargne, Retraite pour les principales entités opérationnelles vie du Groupe AXA. Notre revue a aussi porté sur l'analyse de la variation de l'Embedded Value depuis le 31 décembre 2006, ainsi que sur les tests de sensibilité présentés ci-dessus.

Tillinghast a conclu que la méthodologie et les hypothèses utilisées étaient conformes aux Normes « EEV Principles ». Plus particulièrement :

- La méthodologie intègre une évaluation des risques inhérents au segment concerné selon l'approche « market consistent », décrite à la Section V du Rapport sur l'EEV, 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 les marchés financiers ; et
- S'agissant des contrats avec participation aux bénéfices, les taux de participation aux bénéfices projetés, ainsi que

la répartition des résultats entre assurés et actionnaires, sont cohérents avec les hypothèses retenues et les pratiques historiques ainsi qu'avec les usages des marchés concernés.

La méthodologie et les hypothèses retenues respectent les Normes « EEV Guidance » (compte tenu de l'exception publiée concernant le traitement des sociétés de gestion d'actifs du Groupe AXA, pour lesquelles la valeur des profits relatifs à la gestion des actifs du segment Vie, Epargne, Retraite n'est pas intégrée dans l'European Embedded Value du segment Vie, Epargne, Retraite).

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. La présente opinion concerne exclusivement AXA conformément aux termes et conditions de la lettre de mission de Tillinghast. Dans les limites autorisées par la loi applicable, Tillinghast décline toute responsabilité, obligation de diligence ou obligation vis-à-vis de tout tiers autre que AXA concernant son travail de revue, ses opinions exprimées ou toute déclaration figurant dans la présente opinion. »

> ANNEXE VIII

Assemblée Générale - 22 avril 2008

ORDRE DU JOUR

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE ORDINAIRE

Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2007

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2007

Troisième résolution

Affectation du résultat de l'exercice 2007 et fixation du dividende à 1,20 € par action

Quatrième résolution

Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

Cinquième résolution

Nomination de M. François Martineau, en qualité de membre du Conseil de Surveillance

Sixième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Francis Allemand, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Septième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Gilles Bernard, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Huitième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Alain Chourlin, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Neuvième résolution

Nomination de Mme Wendy Cooper, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Dixième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Rodney Koch, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Onzième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Hans Nasshoven, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Douzième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Frédéric Souhard, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Treizième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Jason Steinberg, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Quatorzième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Andrew Whalen, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

Quinzième résolution

Autorisation consentie au Directoire d'acheter les actions de la Société

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

Seizième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA

Dix-septième résolution

Autorisation donnée au Directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA

Dix-huitième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservés aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

Dix-neuvième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

Vingtième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions

Vingt-et-unième résolution

Pouvoirs pour les formalités

RAPPORTS DU DIRECTOIRE D'AXA

RAPPORT DU DIRECTOIRE D'AXA SUR LES PROJETS DE RÉSOLUTIONS

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte – ordinaire et extraordinaire – pour soumettre à votre approbation des projets de résolutions ayant pour objet :

- l'approbation des comptes annuels sociaux et consolidés d'AXA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, la fixation du montant du dividende à verser au titre de l'exercice 2007 et l'approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées (I) ;
- la nomination de deux nouveaux membres du Conseil de Surveillance (II) ;
- le renouvellement de l'autorisation relative au programme de rachat d'actions et à l'annulation d'actions (III) ;
- le renouvellement des autorisations consenties au Directoire d'attribuer des options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que des actions gratuites au profit des collaborateurs du Groupe AXA (IV) ; et
- le renouvellement de l'autorisation consentie au Directoire d'émettre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié (V).

I – Approbation des comptes annuels

1^{ère} à 4^{ème} résolution (à titre ordinaire)

Les premiers points de l'ordre du jour portent sur l'approbation des comptes annuels sociaux (**première résolution**) et consolidés (**deuxième résolution**) d'AXA. Les comptes sociaux d'AXA au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 font ressortir un bénéfice de 1.765 millions d'euros contre 1.433 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une hausse de plus de 23 %. Les comptes consolidés font quant à eux ressortir un résultat net part du Groupe de 5.666 millions d'euros contre 5.085 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une hausse de 11,43 %. Pour plus d'informations concernant les comptes 2007 d'AXA ainsi que sur la marche des affaires sociales au cours de l'exercice 2007 et depuis le début de l'exercice 2008, vous pouvez vous reporter au rapport de gestion du Directoire inclus dans le Document de Référence 2007 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers (AMF) et mis à votre disposition conformément aux dispositions légales et réglementaires notamment sur le site Internet d'AXA (www.axa.com).

La **troisième résolution** a ensuite pour objet de décider de l'affectation du résultat de l'exercice 2007. Le bénéfice distribuable s'élève donc à 2.479.122.236 euros, constitué à hauteur de 1.765.325.129 euros par le bénéfice de l'exercice écoulé et à hauteur de 713.797.107 euros par le report à nouveau bénéficiaire. Le Directoire de votre Société a donc décidé de vous proposer cette année la mise en paiement d'un dividende de 1,20 euro par action, représentant une distribution globale de 2.472.904.190 euros en progression de 11,47 % par rapport à l'exercice passé. Le solde du bénéfice distribuable, soit 6.218.046 euros, serait affecté au compte « Report à nouveau ». Ce dividende serait mis en paiement le 29 avril 2008, avec une date de détachement du dividende au 24 avril 2008. Conformément aux statuts d'AXA, cette proposition d'affectation du résultat et la date de paiement du dividende ont été approuvées par le Conseil de Surveillance de votre Société lors de sa réunion du 27 février 2008.

Le dividende proposé ouvre droit à l'abattement de 40 % prévu par le 2^o du 3 de l'article 158 du Code général des impôts et applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,48 euro par action. Il est rappelé que l'article 117 quater du Code général des impôts, tel qu'il résulte de la loi de finances pour 2008, prévoit que les personnes physiques fiscalement domiciliées en France qui bénéficient de revenus éligibles à l'abattement de 40 % peuvent, sauf exceptions, opter pour leur assujettissement à un prélèvement forfaitaire libératoire au taux de 18 % calculé sur le montant brut des revenus perçus.

L'exercice de l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire est irrévocable, et doit être fait lors de chaque encaissement. Toutefois, cette option fait perdre le bénéfice de l'abattement de 40 % mentionné ci-avant, de l'abattement forfaitaire de 1.525 euros ou 3.050 euros, selon la situation de famille, et du crédit d'impôt plafonné sur les autres distributions encaissées par la personne physique au cours de la même année civile.

Le prélèvement libératoire sur les dividendes est fait immédiatement, et acquitté par l'établissement payeur dans les 15 premiers jours du mois suivant le versement des dividendes, les contributions sociales (CSG, CRDS et prélèvement social) dues par les résidents fiscaux français étant, dans tous les cas, prélevées à la date de paiement des dividendes.

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, il est rappelé, dans le tableau figurant ci-après, le montant des dividendes, des revenus distribués éligibles à l'abattement de 40 % et des revenus non éligibles à l'abattement au titre des trois exercices précédents.

	Exercice 2004	Exercice 2005	Exercice 2006
Dividende par action	€0.61 ^(a)	€0.88 ^(b)	€1.06 ^(c)
Montant des revenus distribués éligibles à l'abattement	€0.61 ^(a)	€0.88 ^(b)	€1.06 ^(c)
Montant des revenus distribués non éligibles à l'abattement	–	–	–

(a) Ce montant de revenus distribués a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France. Ces revenus ont été mis en paiement au cours de l'année 2005.

(b) Ce montant de revenus distribués a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France. Ces revenus ont été mis en paiement au cours de l'année 2006.

(c) Ce montant de revenus distribués a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France. Ces revenus ont été mis en paiement au cours de l'année 2007.

Par la **quatrième résolution**, il vous est demandé de bien vouloir approuver le rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions dites « réglementées ». A ce titre, il vous est précisé qu'aucune convention réglementée nouvelle n'est intervenue au cours de l'exercice 2007. Trois conventions réglementées autorisées antérieurement à l'exercice 2007 sont toujours en cours et leur exécution s'est poursuivie durant l'exercice écoulé : le protocole d'accord avec le Groupe Schneider sur le maintien de participations réciproques, le protocole d'accord avec le Groupe BNP Paribas sur le maintien de participations réciproques et le contrat avec France Telecom sur les réseaux de communication du Groupe AXA.

II - Nomination de nouveaux membres du Conseil de Surveillance

5^{ème} à 14^{ème} résolution (à titre ordinaire)

Nomination de M. François Martineau (5^{ème} résolution)

Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Claude Bébéar venant à expiration à l'issue de la présente Assemblée, il vous est proposé de nommer pour le remplacer M. François Martineau pour une durée de quatre ans, conformément à l'article 10 des statuts de votre Société ; son mandat viendrait à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos. Le Conseil de Surveillance, suivant la recommandation de son Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, a émis un avis favorable à la nomination de M. François Martineau en qualité de membre du Conseil de Surveillance d'AXA. Le Conseil de Surveillance a par ailleurs examiné la situation de M. François Martineau au regard des recommandations du Rapport AFEP/MEDEF de 2002 (rapport dit « Bouton ») et a conclu que M. Martineau pouvait être considéré comme indépendant. Le curriculum vitae de M. François Martineau figure en annexe au présent rapport.

Nomination d'un membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (de la 6^{ème} à la 14^{ème} résolutions)

Le mandat de M. Jacques Tabourot, membre du Conseil de Surveillance désigné par l'Assemblée Générale des actionnaires en 2004 sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce, venant à expiration à l'issue de la présente Assemblée, il vous est proposé de pourvoir à son remplacement pour une durée de quatre ans. Conformément à la réglementation applicable et à l'article 10. C des statuts de votre Société, le Directoire a procédé début 2008 à la consultation des salariés actionnaires du Groupe AXA par la voie d'une consultation directe de ces derniers (processus « direct ») et d'un vote des conseils de surveillance des FCPE (Fonds Communs de Placement d'Entreprise) à exercice indirect des droits de vote (processus « indirect »). A l'issue de ces consultations, sept candidats ont été sélectionnés dans le cadre du processus « direct » (figure entre parenthèses après le nom de chaque candidat le pourcentage de voix qu'il a obtenu lors du vote) : Mme Wendy Cooper (44,56 %) et MM. Francis Allemand (3,51 %), Gilles Bernard (4,12 %), Alain Chourlin (2,91 %), Rodney Koch (7,68 %), Jason Steinberg (4,28 %) et Andrew Whalen (19,01 %). Dans le cadre du processus « indirect », deux candidats ont été sélectionnés : M. Frédéric Souhard, désigné par le

Groupement des FCPE France, et M. Hans Nasshoven, désigné par le Groupement des FCPE Internationaux. Chaque candidat fait l'objet d'une résolution distincte et votre Assemblée est invitée à voter sur chacune d'entre elles. Le curriculum vitae de tous les candidats figure en annexe au présent rapport.

Il appartient au Directoire de se prononcer sur tout projet de résolution proposé à l'Assemblée. En conséquence, votre Directoire a décidé de recommander aux actionnaires de voter favorablement la neuvième résolution (« Nomination de Mme Wendy Cooper, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA ») et de rejeter les résolutions 6 à 8 ainsi que les résolutions 10 à 14. Cette recommandation du Directoire a été agréée par le Conseil de Surveillance d'AXA, après que son Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines a émis un avis favorable à la nomination de Mme Wendy Cooper en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

Le Directoire et le Conseil de Surveillance ont en effet considéré que Mme Wendy Cooper était la mieux à même d'exercer le mandat de représentant des salariés actionnaires au Conseil. Elle a reçu un fort soutien des salariés actionnaires détenant des droits de vote direct lors de la phase préliminaire de sélection des candidats. Sa présence irait dans le sens d'une internationalisation et d'une féminisation du Conseil. Les collaborateurs des filiales d'AXA aux Etats-Unis détiennent, après ceux de la France, les avoirs les plus importants au sein des dispositifs d'actionariat salarié du Groupe.

Le Directoire invite par ailleurs les actionnaires à ne voter favorablement qu'à une seule des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution et à rejeter les autres, dans la mesure où les statuts de votre Société ne prévoient la nomination que d'un seul membre du Conseil de Surveillance désigné sur proposition des salariés actionnaires. Toutefois, dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée.

III – Autorisation en vue de l'achat par la Société de ses propres actions et en vue, le cas échéant, de les annuler

15^{ème} résolution (à titre ordinaire) et 20^{ème} résolution (à titre extraordinaire)

Le Directoire vous demande de bien vouloir l'autoriser à nouveau à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport.

Les achats d'actions pourraient être effectués afin : 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'Autorité des marchés financiers 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 mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA, (ii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et anciens salariés au titre de leur participation à un plan d'épargne d'entreprise, et (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et aux mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA, 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 accès au capital de la Société, e) de les annuler totalement ou partiellement, ce dernier objectif impliquant toutefois l'adoption par la présente Assemblée Générale statuant à titre extraordinaire de la vingtième résolution ayant pour objet d'autoriser cette annulation, ou f) plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur, étant précisé que dans l'hypothèse où le Directoire entendrait utiliser cette autorisation d'achat d'actions pour d'autres objectifs que ceux expressément énumérés ci-dessus, les actionnaires en seront préalablement informés par tout moyen admis par la réglementation.

Le prix unitaire maximum d'achat ne pourrait pas être supérieur à 45 euros.

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens selon la réglementation en vigueur, sur le marché et hors marché, de gré à gré et notamment par voie d'acquisition ou de cession de bloc, par le recours à des instruments financiers dérivés ou à des bons ou plus généralement à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, ou dans le cadre d'offres publiques, aux époques que le Directoire apprécierait.

En cas d'offre publique sur les titres de la Société, celle-ci pourrait poursuivre l'exécution de son programme de rachat d'actions dans le respect de l'article 232-17 du règlement général de l'AMF, et uniquement si, d'une part, l'offre d'achat des titres de la Société est réglée intégralement en numéraire et si, d'autre part, les opérations de rachat sont réalisées dans le cadre de la poursuite d'un programme en cours, entrent dans les objectifs visés aux points b) et d) visés ci-dessus et ne sont pas susceptibles de faire échouer l'offre. Il apparaît en effet important au Directoire que la Société puisse, le cas échéant, même en période d'offre, racheter des actions de la Société afin d'honorer ses obligations à l'égard de titulaires de titres de créance donnant accès au capital (objectif d) visé ci-dessus) ou de mettre en œuvre la couverture des plans d'options ou d'attribution d'actions gratuites (objectif b) visé ci-dessus).

Le Directoire propose que cette autorisation, qui annule et remplace, pour sa partie non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 dans sa treizième résolution, soit consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée. Conformément à l'article 12 des statuts de votre Société,

cette résolution a été autorisée par le Conseil de Surveillance d'AXA lors de sa réunion du 27 février 2008.

Par la **vingtième résolution**, votre Directoire sollicite également de votre Assemblée Générale, pour une durée de 18 mois, une autorisation, avec faculté de subdélégation, pour réduire le capital par voie d'annulation dans la limite de 10 % du capital social par période de vingt-quatre mois, en une ou plusieurs fois, de tout ou partie des actions de la Société rachetées en exécution de la quinzième résolution proposée à la présente Assemblée dans le cadre de l'article L.225-209 du Code de commerce.

IV – Autorisations consenties en vue d'attribuer des actions gratuites ainsi que des options de souscription ou d'achat d'actions

Attributions gratuites d'actions – 16^{ème} résolution (à titre extraordinaire)

Dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, nous vous proposons d'autoriser le Directoire, pour une durée de trente-huit mois à compter du jour de la présente Assemblée, à attribuer gratuitement, en une ou plusieurs fois, des actions existantes ou à émettre de la Société au bénéfice des membres du personnel qu'il déterminera parmi les salariés et mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA.

L'attribution gratuite d'actions a 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, ainsi qu'à la performance du titre AXA sur le moyen terme (2 à 4 ans). Le nombre d'actions initialement allouées est d'abord déterminé par entité, généralement en fonction de la contribution de cette dernière aux résultats du Groupe au cours de l'exercice précédent. Les attributions sont ensuite décidées par le Directoire au niveau individuel en fonction de l'importance de la fonction occupée, de l'aspect critique de l'individu dans le poste, de son potentiel de développement et de sa performance individuelle.

Les actions, existantes ou à émettre, attribuées en vertu de cette autorisation ne pourront pas représenter plus de 1 % du capital social au jour de la décision d'attribution par le Directoire, étant précisé que ce plafond est indépendant du plafond fixé par la résolution concernant les options de souscription ou d'achat d'actions (dix-septième résolution) et les plafonds des autres autorisations financières proposées à la présente Assemblée ou celles encore en vigueur consenties au Directoire par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007.

L'attribution desdites actions à leurs bénéficiaires deviendrait définitive au terme d'une période d'acquisition d'une durée minimale de deux ans et les bénéficiaires devraient ensuite conserver lesdites actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive des actions. Toutefois, cette obligation de conservation pourrait être réduite ou supprimée par le Directoire pour les actions dont la période d'acquisition aurait été fixée à une durée d'au moins quatre ans. La politique d'AXA est, par ailleurs, de conditionner l'attribution définitive des actions à (1) la présence effective du bénéficiaire dans le Groupe à l'expiration de la période d'acquisition et à (2) la réalisation de conditions de performance collective mesurant à la fois la performance du Groupe AXA et celle de l'entité du

bénéficiaire. Ces conditions de performance, déterminées par le Directoire, sont définies et revues chaque année en fonction des objectifs stratégiques arrêtés par le Groupe. A titre d'exemple, en 2007, les critères de performance retenus étaient liés au résultat opérationnel et au résultat courant tant du Groupe AXA que de l'entité du bénéficiaire. En 2006, ces critères étaient fonction du résultat opérationnel, du chiffre d'affaires IARD et de la valeur des affaires nouvelles en Vie, tant au niveau du Groupe que de l'entité du bénéficiaire.

Conformément à la loi, pour les actions attribuées aux mandataires sociaux éligibles en vertu de la présente autorisation, le Conseil de Surveillance soit décidera que ces actions ne peuvent être cédées par les intéressés avant la cessation de leurs fonctions, soit fixera la quantité de ces actions qu'ils seront tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

La présente autorisation priverait d'effet à hauteur de la partie non encore utilisée, l'autorisation antérieure donnée au Directoire, par la 25^{ème} résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005, à l'effet d'attribuer gratuitement des actions de la Société. En revanche, cette autorisation ne mettrait pas fin à l'autorisation consentie au Directoire, lors de votre Assemblée Générale du 14 mai 2007, d'attribuer des actions gratuites à l'ensemble des salariés du Groupe dans le cadre de l'exécution du plan « Ambition 2012 » (24^{ème} résolution), ces deux autorisations répondant à des finalités différentes et étant autonomes l'une de l'autre.

Il vous est précisé qu'en vertu de la 24^{ème} résolution adoptée par l'Assemblée du 14 mai 2007, le Directoire de votre Société a attribué, le 1^{er} juillet 2007, 50 actions gratuites à près de 112.000 collaborateurs du Groupe dans 54 pays. En 2009, le Directoire envisage de procéder à une nouvelle attribution de 50 actions gratuites à l'ensemble des salariés d'AXA sous réserve que le Groupe soit, fin 2008, en ligne avec les objectifs de son plan « Ambition 2012 » mesurés au travers de deux critères : un résultat opérationnel par action supérieur à 2,41 euros (net d'intérêts sur TSS et TSDI) et un indice de satisfaction client supérieur à 82 %.

Conformément aux statuts de votre Société, en cas d'utilisation par le Directoire de la présente autorisation, il devra obtenir, au préalable, l'autorisation du Conseil de Surveillance. Un rapport du Directoire informera chaque année votre Assemblée des attributions gratuites d'actions intervenues en exécution de la présente résolution.

Vous pouvez également consulter la Partie « Transparence des Rémunérations » du Document de Référence 2007 déposé par AXA auprès de l'AMF pour plus de détails sur la politique d'AXA en matière d'attributions gratuites d'actions.

Options de souscription ou d'achat d'actions – 17^{ème} résolution (à titre extraordinaire)

En application des articles L.225-177 à L.225-185 du Code de commerce, nous vous proposons d'autoriser le Directoire, pour une durée de trente-huit mois à compter de la présente Assemblée, à consentir au bénéfice des membres du personnel qu'il déterminera parmi les salariés et mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA, des options donnant droit à la souscription d'actions nouvelles de la Société à émettre ou à l'achat d'actions existantes provenant d'achats effectués par la Société dans les conditions prévues par la loi.

L'objectif d'une attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions est d'intéresser les bénéficiaires de ces options au développement de leur entreprise, en leur permettant de bénéficier de l'éventuelle appréciation de la valorisation des actions auxquelles leur donnent droit les options. Les critères d'attribution d'options généralement retenus par AXA sont les mêmes que ceux décrits ci-avant pour les attributions gratuites d'actions.

Les modalités proposées par le Directoire pour la fixation du prix de souscription ou d'achat des actions acquises par exercice des options de souscription ou d'achat d'actions sont les suivantes.

Le Directoire arrêtera, le jour où il consentira les options, le prix de souscription ou d'achat des actions dans les limites et selon les modalités fixées par la loi, étant précisé que ce prix ne pourra être inférieur à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché parisien aux vingt séances de bourse précédant le jour où le Directoire consentira les options.

La durée d'exercice des options ne pourrait excéder dix ans à compter de leur date d'attribution. Conformément à la loi, pour les options attribuées aux mandataires sociaux éligibles, le Conseil de Surveillance soit décidera que les options ne peuvent être levées par les intéressés avant la cessation de leurs fonctions, soit fixera la quantité des actions issues de levées d'options qu'ils seront tenus de conserver au nominatif jusqu'à la cessation de leurs fonctions. Toutefois, dans le cas où le Conseil de Surveillance imposerait une interdiction de levée des options jusqu'à la cessation de leurs fonctions, la durée d'exercice desdites options ne pourra expirer moins de six mois après la fin d'une interdiction de levée desdites options imposée par le Conseil de Surveillance en application de l'article L.225-185 du Code de commerce, et sera prorogée en conséquence.

Les options de souscription ou d'achat d'actions ainsi consenties ne pourront donner droit à un nombre total d'actions supérieur à 2 % du nombre d'actions composant le capital social d'AXA au jour de l'attribution des options par le Directoire, montant indépendant du plafond fixé par la résolution concernant l'attribution gratuite d'actions (seizième résolution) et des plafonds des autres autorisations financières proposées à la présente Assemblée ou celles encore en vigueur consenties au Directoire par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007.

Conformément à la loi, le Directoire aurait tous pouvoirs pour arrêter la liste des bénéficiaires d'options et le nombre d'options allouées à chacun d'eux ainsi que pour fixer les autres modalités et conditions des options.

Cette autorisation priverait d'effet à hauteur de la partie non encore utilisée, l'autorisation antérieure donnée au Directoire, par la 26^{ème} résolution adoptée par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005, à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions.

Un rapport du Directoire informera chaque année votre Assemblée des attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions intervenues en exécution de la présente résolution.

Vous pouvez également consulter la Partie « Transparence des Rémunérations » du Document de Référence 2007 déposé par AXA auprès de l'AMF pour plus de détails sur

la politique d'AXA en matière d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions.

V – Autorisations consenties en vue d'émettre des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société dans le cadre d'opérations d'actionnariat salarié

Par la **dix-huitième résolution**, nous sollicitons de votre Assemblée Générale, pour une durée de 18 mois, une autorisation, avec faculté de délégation à toute personne habilitée par la loi, pour émettre, dans le cadre des dispositions des articles L.225-138-1 et L.225-129-6 du Code de commerce et des articles L.443-1 et suivants du Code du travail, des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservés aux salariés et anciens salariés adhérents du ou des plan(s) d'épargne d'entreprise de la Société ou du Groupe AXA, dans la limite d'un montant nominal maximal de 100 millions d'euros. Cette décision supprimerait le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits salariés aux titres de capital ou valeurs mobilières, le cas échéant attribués gratuitement, et emporterait renonciation à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières émises pourraient donner droit.

Le prix de souscription des actions émises, conformément à la réglementation en vigueur, ne pourra être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action AXA sur le marché parisien lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ni supérieur à cette moyenne.

Toutefois, si vous l'y autorisez, votre Directoire pourrait réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.

Dans le prolongement de la dix-huitième résolution, nous vous proposons, à la **dix-neuvième résolution**, d'autoriser le Directoire, pour une durée de 18 mois, à procéder à une ou plusieurs augmentations de capital réservées au profit de tout établissement bancaire ou filiale d'un tel établissement intervenant à la demande de la Société, pour la mise en place d'une offre structurée aux salariés et mandataires sociaux de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L.225-180 du Code de commerce et L.444-3 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France.

Une telle augmentation de capital aurait pour objet de permettre aux salariés et mandataires sociaux du Groupe AXA résidant dans certains pays, de bénéficier, en tenant compte des contraintes réglementaires ou fiscales pouvant exister localement, de formules aussi proches que possible, en termes de profil économique, de celles qui seraient offertes aux autres salariés du Groupe dans le cadre de l'utilisation de la dix-huitième résolution.

Le montant nominal d'augmentation de capital susceptible d'être émis dans le cadre de cette autorisation serait limité à 100 millions d'euros étant précisé que ce montant maximum serait commun aux dix-huitième et dix-neuvième résolutions de sorte que le montant d'augmentation de capital susceptible de résulter de la mise en œuvre des dix-huitième et dix-

neuvième résolutions n'excéderait pas 100 millions d'euros en nominal.

Le prix de souscription des actions nouvelles à émettre dans le cadre de la dix-neuvième résolution, ne pourrait être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché parisien lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réalisée en vertu de la dix-huitième résolution, ni supérieur à cette moyenne et le Directoire pourra réduire ou supprimer toute décote ainsi consentie s'il le juge opportun afin notamment de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement.

Au cas où le Directoire déciderait de faire usage des autorisations ci-dessus, des rapports complémentaires seront établis par le Directoire et les Commissaires aux Comptes, conformément aux dispositions légales en vigueur.

VI – Pouvoirs pour l'accomplissement des formalités 21^{ème} résolution

La **vingt-et-unième résolution** qui vous est proposée est destinée à conférer les pouvoirs nécessaires à l'accomplissement des formalités consécutives à la tenue de votre Assemblée.

RAPPORT COMPLÉMENTAIRE DU DIRECTOIRE (AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX SALARIÉS DU GROUPE AXA – 28 NOVEMBRE 2007)

Le Directoire a décidé, au cours de sa séance du 28 mai 2007, de procéder à une augmentation du capital de la Société par l'émission d'un nombre maximum de 65.502.183 actions de la Société au profit des salariés de la Société et des sociétés françaises ou étrangères du Groupe.

L'émission était réalisée dans le cadre de l'autorisation, en vertu des dispositions des articles L.225-138-1, L.225-129-6 et suivants du Code de commerce et des articles L.443-1 et suivants du Code du travail, qui a été conférée au Directoire par la vingt-troisième résolution de l'Assemblée Générale des actionnaires de la Société du 14 mai 2007.

L'autorisation de l'Assemblée Générale mentionnée ci-dessus emportait suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des salariés du Groupe aux titres de capital ou valeurs mobilières, le cas échéant attribués gratuitement, et renonciation à leur droit préférentiel de souscription aux actions ordinaires auxquelles les valeurs mobilières émises pourraient donner droit.

Cette autorisation a été donnée au Directoire pour une durée de 26 mois à compter de ladite Assemblée, aux fins d'augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, par émission d'actions réservées aux salariés et anciens salariés adhérents au Plan d'Epargne d'Entreprise du Groupe AXA (P.E.E.G.) ou au Plan International d'Actionnariat du Groupe AXA (P.I.A.G.), dans la limite d'un montant nominal maximum de 150 millions d'euros.

En plus de la formule classique d'augmentation de capital réservée aux salariés, une formule à effet de levier a été proposée par le Groupe. Dans le cadre de cette formule à effet de levier, plusieurs fonds ont été créés, destinés aux résidents français d'une part, et aux résidents étrangers d'autre part.

Dans le cadre de la formule à effet de levier, les porteurs de parts de fonds ont bénéficié d'un mécanisme leur permettant de limiter leur apport personnel pour la souscription des actions à 10 % du prix de souscription de ces actions. Grâce à une opération d'échange conclue par le fonds, la valeur liquidative de leurs parts lors de la liquidation à l'échéance du fonds, ou dans les cas prévus par la loi lors de tout rachat anticipé avant cette date, sera égale à la somme de leur apport personnel et d'une participation à l'appréciation éventuelle de l'intégralité des actions qu'ils auront souscrites par l'intermédiaire du fonds.

Les règlements des fonds, agréés par l'Autorité des marchés financiers en date des 3 et 13 juillet 2007, définissent plus amplement les paramètres de cette opération.

Le prix de souscription, fixé par le Directoire lors de sa réunion du 17 septembre 2007, a été basé sur un cours de référence égal à la moyenne arithmétique des cours d'ouverture de l'action AXA sur le marché Eurolist d'Euronext Paris sur une période de 20 jours de Bourse entre le 20 août 2007 et le 14 septembre 2007 inclus.

Dans le cadre de l'offre classique, pour l'ensemble des pays (y compris l'Allemagne), le prix de souscription a été égal à 80 % de ce cours de référence (ou sa contre-valeur dans la devise locale), et dans le cadre de l'offre à effet de levier, pour l'ensemble des pays (hors Allemagne où il a été égal à 100 % du cours de référence), le prix de souscription a été

égal à 85,75 % de ce cours de référence (ou sa contre-valeur dans la devise locale).

Les salariés ont souscrit pour un montant total de 50.582.894 euros en nominal à cette augmentation de capital réservée, constatée par le Directoire le 28 novembre 2007, ce qui correspondait à la création de :

- 3.186.392 actions nouvelles émises, dans le cadre de la formule classique, au prix de 23,23 euros chacune, jouissance 1^{er} janvier 2007,
- 17.023.582 actions nouvelles émises, dans le cadre de la formule avec effet de levier (hors Allemagne), au prix de 24,89 euros chacune, jouissance 1^{er} janvier 2007,
- 1.878.626 actions à bons de souscription d'actions émises au prix de 29,03 euros chacune, jouissance 1^{er} janvier 2007, dans le cadre de la formule avec effet de levier en Allemagne.

Incidence de l'augmentation de capital

L'actionnaire qui détiendrait 1 % du capital d'AXA avant la présente augmentation de capital réservée aux salariés, verrait sa part du capital passer à 0,989 %, soit une diminution de 1,04 %.

L'actionnaire qui détiendrait 1 action AXA avant la réalisation de la présente augmentation de capital réservée aux salariés verrait sa quote-part de capitaux propres consolidés passer de 21,80 euros à 21,83 euros, soit une hausse de 0,15 %, sur la base des comptes au 30 juin 2007.

L'annonce, le 29 novembre 2007, de l'émission des 22.088.600 actions nouvelles par le Directoire n'a pas eu d'incidence particulière sur le cours de bourse de l'action AXA ce jour là.

Le Directoire

OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'AXA SUR LE RAPPORT DU DIRECTOIRE ET SUR LES COMPTES

Mesdames, Messieurs,

Votre Conseil de Surveillance s'est réuni 9 fois au cours de l'année 2007. Il a pu exercer, dans le respect des dispositions légales et statutaires, les vérifications et les contrôles qu'il a estimé nécessaires de la gestion du Directoire, à l'appui des travaux de ses 4 comités spécialisés (Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, réuni 3 fois ; Comité de Rémunération réuni 3 fois ; Comité Financier réuni 4 fois ; Comité d'Audit réuni 7 fois).

Le Conseil a veillé particulièrement à ce que son organisation permette une bonne gouvernance de l'entreprise.

Conformément à la loi, le Directoire a présenté au Conseil de Surveillance les comptes sociaux et consolidés 2007 d'AXA ainsi que le rapport du Directoire sur l'activité de la Société et du Groupe au cours de l'exercice écoulé.

Le Conseil de Surveillance indique à l'Assemblée qu'il n'a aucune observation à formuler sur les comptes et les rapports qui lui ont été présentés par le Directoire.

Le Conseil a par ailleurs examiné les résolutions financières soumises au vote de votre Assemblée et qui requièrent son autorisation préalable. Ces résolutions ont été approuvées par le Conseil qui n'a pas d'objections ou de remarques particulières à formuler les concernant.

Par ailleurs, le mandat de membre du Conseil de M. Claude Bébéar venant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale du 22 avril 2008, le Directoire vous propose la nomination de M. François Martineau pour le remplacer. Sur la recommandation de son Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, le Conseil a émis un avis favorable à la nomination de M. Martineau dont

l'expertise et les qualités de juriste international viendront encore enrichir les travaux du Conseil.

Le mandat de M. Jacques Tabourot, désigné par votre Assemblée en 2004 sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA, venant également à échéance, votre Assemblée est appelée à pourvoir à son remplacement. Parmi les 9 candidatures qui sont soumises à votre vote, le Conseil de Surveillance, sur la recommandation de son Comité de Sélection, d'Ethique, de Gouvernance et des Ressources Humaines, a émis un avis favorable à la nomination de Mme Wendy Cooper dont la candidature est agréée par le Directoire.

En conséquence, le Conseil vous propose d'approuver les comptes de l'exercice 2007, ainsi que l'ensemble des résolutions proposées à votre Assemblée et agréées par le Directoire.

L'année 2007 est de nouveau une année de très bons résultats qui confirment la profitabilité et la croissance interne soutenue de l'entreprise, la capacité du Groupe AXA à réaliser des opérations de croissance externe importantes et enrichissantes, et la pertinence de la stratégie du Groupe.

Nous tenons à remercier tout particulièrement les collaborateurs du Groupe AXA et le Directoire pour la qualité de leur travail et leur très fort engagement pour la réussite de l'entreprise.

Le Conseil de Surveillance est confiant dans la capacité du Groupe à assurer le développement à long terme d'AXA, sur des objectifs ambitieux.

Le Conseil de Surveillance

RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnauld
92400 Courbevoie

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié et des mandataires sociaux

(Assemblée Générale Extraordinaire du 22 avril 2008 – 16^{ème} résolution)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25, avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par l'article L.225-197-1 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport sur le projet d'attribution gratuite d'actions existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié, ou de certain d'entre eux ainsi qu'aux mandataires sociaux éligibles, ou de certains d'entre eux de la Société et des groupements d'intérêt économique ou des sociétés qui lui sont liés au sens de l'article L.225-197-2 du Code de commerce.

Votre Directoire vous propose de l'autoriser à attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre. Il lui appartient d'établir un rapport sur cette opération à laquelle il souhaite pouvoir procéder. Il nous appartient de vous faire

part, le cas échéant, de nos observations sur les informations qui vous sont ainsi données sur l'opération envisagée.

En l'absence de norme professionnelle applicable à cette opération, issue de dispositions législatives du 30 décembre 2004 et du 30 décembre 2006, nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires. Ces diligences ont consisté à vérifier notamment que les modalités envisagées et données dans le rapport du Directoire s'inscrivent dans le cadre des dispositions prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données dans le rapport du Directoire portant sur l'opération envisagée d'attribution gratuite d'actions.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2008.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnauld
92400 Courbevoie

**Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur l'autorisation à donner au Directoire
de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des membres du personnel
et des mandataires sociaux**

(Assemblée Générale Extraordinaire du 22 avril 2008 – 17^{ème} résolution)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-177 et R.225-144 alinéa 2 du Code de commerce, nous avons établi le présent rapport sur l'ouverture d'options de souscription ou d'achat d'actions au bénéfice des membres du personnel salarié, ou de certains d'entre eux, ainsi que des mandataires sociaux éligibles, ou de certains d'entre eux, de la Société et des groupements d'intérêt économique ou sociétés qui lui sont liés dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport sur les motifs de l'ouverture des options de souscription ou d'achat d'actions ainsi que sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat. Il nous appartient de donner notre

avis sur les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier que les modalités proposées pour la fixation du prix de souscription ou d'achat sont mentionnées dans le rapport du Directoire, qu'elles sont conformes aux dispositions prévues par les textes, de nature à éclairer les actionnaires et qu'elles n'apparaissent pas manifestement inappropriées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités proposées.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2008.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation de capital réservée aux adhérents d'un plan épargne entreprise

(Assemblée Générale Extraordinaire du 22 avril 2008 – 18^{ème} résolution)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant maximal nominal de 100 millions d'euros, par émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservée aux salariés et anciens salariés de votre Société et des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés au sens de l'article L.225-180 du Code de commerce, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Cette augmentation de capital est soumise à votre approbation en application des articles L.225-129-6 du Code de commerce et L.443-5 du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une période de 18 mois, le pouvoir de fixer les modalités de cette opération et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre.

Il appartient au Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Il est précisé que :

- la décote maximum sera fixée à 20 % par rapport à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché parisien lors des vingt séances de bourse précédant la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions ;

- le Directoire pourra réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou, inter alia, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement ;
- le Directoire pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en application des dispositions indiquées dans son rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre Directoire.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2008.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnault
92400 Courbevoie

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

(Assemblée Générale du 22 avril 2008 – 19^{ème} résolution)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, et en exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet d'augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription dans la limite d'un montant nominal de 100 millions d'euros, réservée à une catégorie de bénéficiaires, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer pour une durée de 18 mois le pouvoir de fixer les modalités de cette opération et vous propose de supprimer votre droit préférentiel de souscription.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Il est précisé que :

- Le montant cumulé des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la présente résolution et de la dix-huitième résolution ne pourra excéder le montant nominal précité de 100 millions d'euros ;
- Le Directoire vous propose de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions à émettre dans le cadre de la présente autorisation et de réserver le droit de les souscrire à la catégorie de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : tout établissement bancaire ou filiale d'un tel établissement intervenant à la demande de la Société pour la mise en place d'une offre structurée aux salariés et mandataires sociaux de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L.225-180 du Code de commerce et L.444-3 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France,

présentant un profil économique comparable à un schéma d'actionnariat salarié qui serait mis en place dans le cadre d'une augmentation de capital réalisée en application de la dix-huitième résolution de la présente Assemblée ;

- Le prix d'émission des actions nouvelles pourra être assorti d'une décote fixée par le Directoire dans la limite d'un maximum de 20 % par rapport à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché parisien lors des vingt séances de bourse précédant la décision du Directoire fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réalisée en vertu de la dix-huitième résolution ;
- Le Directoire pourra réduire ou supprimer la décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou, inter alia, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement ;

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport de l'organe compétent relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions de l'augmentation de capital proposée, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission données dans le rapport de votre Directoire.

Le montant du prix d'émission n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles l'augmentation de capital sera réalisée et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire lors de la réalisation de l'augmentation de capital par votre Directoire.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2008.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

Rapport Spécial des Commissaires aux Comptes sur la réduction du capital social par annulation d'actions

(Assemblée Générale Extraordinaire du 22 avril 2008 – 20^{ème} résolution)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société AXA, et en exécution de la mission prévue à l'article L.225-209, al. 7, du Code de commerce en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons mis en oeuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, relative à cette mission. Ces diligences conduisent à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres

actions, dans les conditions prévues à l'article L.225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale (15^{ème} résolution) et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de 18 mois, au titre de la mise en oeuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2008.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

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

Mazars & Guérard
61, rue Henri Régnauld
92400 Courbevoie

Rapport complémentaire des Commissaires aux Comptes sur l'augmentation de capital réservée aux salariés avec suppression du droit préférentiel de souscription

(Directoire du 28 novembre 2007)

Aux Actionnaires de
Société AXA
25 avenue Matignon
75008 Paris

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaire aux Comptes de votre Société et en application des dispositions de l'article R.225-116 du Code de commerce, nous vous présentons un rapport complémentaire à notre rapport spécial du 10 avril 2007 sur l'émission d'actions avec suppression du droit préférentiel de souscription, décidée par votre Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2007.

Cette Assemblée avait délégué à votre Directoire la compétence pour décider d'une telle opération dans un délai de 26 mois et pour un montant maximum de 150 millions d'euros de nominal.

Faisant usage de cette délégation, votre Directoire a décidé dans sa séance du 28 novembre 2007 de procéder à une augmentation de capital d'un montant en nominal de 50.582.894 euros, par l'émission de :

- 3.186.392 actions nouvelles émises au prix de 23,23 euros chacune dans la formule classique à l'intention des salariés de la Société, des sociétés contrôlées directement ou indirectement par elle et aux salariés des GIE liés à elle, jouissance 1^{er} janvier 2007,
- 17.023.582 actions nouvelles émises au prix de 24,89 euros chacune dans la formule avec effet de levier à l'intention des salariés de la Société, des sociétés contrôlées directement ou indirectement par elle (hors salariés allemands) et aux salariés des GIE liés à elle, jouissance 1^{er} janvier 2007,
- 1.878.626 actions à bons de souscription d'actions émises au prix de 29,03 euros chacune, jouissance 1^{er} janvier 2007, dans la formule avec effet de levier à l'intention des salariés en Allemagne.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport complémentaire conformément aux articles R.225-115 et R.225-116 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées

tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et certaines autres informations concernant l'émission, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes, relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier :

- la sincérité des informations chiffrées tirées de comptes intermédiaires établis sous la responsabilité du Directoire au 30 juin 2007 selon les mêmes méthodes et suivant la même présentation que les derniers comptes annuels. Ces comptes intermédiaires ont fait l'objet, de notre part, d'un examen limité selon les normes professionnelles applicables en France,
- la conformité des modalités de l'opération au regard de la délégation donnée par l'Assemblée Générale et la sincérité des informations données dans le rapport complémentaire du Directoire sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission et sur son montant.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes de la Société et données dans le rapport complémentaire du Directoire,
- la conformité des modalités de l'opération au regard de la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 14 mai 2007 et des indications fournies à celle-ci,
- la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription sur laquelle vous vous êtes précédemment prononcés, le choix des éléments de calcul du prix d'émission, et son montant définitif,
- la présentation de l'incidence de l'émission sur la situation des titulaires de titres de capital appréciée par rapport aux capitaux propres et sur la valeur boursière de l'action.

Fait à Courbevoie et Neuilly-sur-Seine, le 30 novembre 2007.

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Eric Dupont – Yves Nicolas

Mazars & Guérard
Patrick de Cambourg – Jean-Claude Pauly

PROJETS DE RÉSOLUTIONS PRÉSENTÉS PAR LE DIRECTOIRE AXA

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE ORDINAIRE

Première résolution

Approbation des comptes sociaux de l'exercice 2007

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance sur le rapport de gestion du Directoire et sur les comptes sociaux de l'exercice écoulé ainsi que du rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux,

approuve les comptes sociaux de la société AXA (la « Société ») au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports, faisant ressortir un bénéfice de 1.765.325.129 euros.

Deuxième résolution

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2007

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance sur le rapport de gestion du Directoire et sur les comptes consolidés de l'exercice écoulé ainsi que du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés,

approuve les comptes consolidés de la Société au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution

Affectation du résultat de l'exercice 2007 et fixation du dividende à 1,20 € par action

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, sur proposition du Directoire et après avoir constaté que le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2007 s'élève à 1.765.325.129 euros,

constate que le bénéfice de l'exercice écoulé augmenté du report à nouveau bénéficiaire antérieur porte le bénéfice distribuable à la somme de : 2.479.122.236 €

décide d'affecter le bénéfice distribuable de la façon suivante :

- au dividende pour un montant de 2.472.904.190 €
- au report à nouveau pour un montant de 6.218.046 €

L'Assemblée Générale décide en conséquence la mise en paiement le 29 avril 2008 aux 2.060.753.492 actions portant jouissance au 1^{er} janvier 2007, d'un dividende de 1,20 euro par action.

Ce dividende ouvre droit à l'abattement de 40 % prévu par le 2^o du 3 de l'article 158 du Code général des impôts et applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France, soit 0,48 euro par action.

Il n'existe pas de revenus distribués au titre de la présente Assemblée, éligibles ou non à l'abattement de 40 % mentionné ci-dessus, autres que le dividende mentionné ci-dessus.

Il est rappelé, ci-après, le montant des dividendes, des revenus distribués éligibles audit abattement et des revenus distribués non éligibles à l'abattement au titre des trois exercices précédents.

	Exercice 2004	Exercice 2005	Exercice 2006
Dividende par action	0,61 € ^(a)	0,88 € ^(b)	1,06 € ^(c)
Montant des revenus distribués éligibles à l'abattement	0,61 € ^(a)	0,88 € ^(b)	1,06 € ^(c)
Montant des revenus distribués non éligibles à l'abattement	-	-	-

(a) Ce montant de revenus distribués a ouvert droit à un abattement de 50 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France. Ces revenus ont été mis en paiement au cours de l'année 2005.

(b) Ce montant de revenus distribués a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France. Ces revenus ont été mis en paiement au cours de l'année 2006.

(c) Ce montant de revenus distribués a ouvert droit à un abattement de 40 % applicable aux personnes physiques résidentes fiscales en France. Ces revenus ont été mis en paiement au cours de l'année 2007.

Pour les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2008, cet abattement ne sera pas applicable dès lors que le bénéficiaire aura opté pour le prélèvement libératoire forfaitaire.

Si lors de la mise en paiement du dividende, la Société détenait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés à raison de ces actions seraient affectées au compte « report à nouveau ».

Quatrième résolution

Approbation du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L.225-86 du Code de commerce, approuve ledit rapport qui ne comporte aucune convention nouvelle entrant dans le champ d'application de l'article L.225-86 précité et intervenue au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Cinquième résolution

Nomination de M. François Martineau, en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, nomme M. François Martineau en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Claude Bébéar dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10 des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos.

Sixième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Francis Allemand, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Francis Allemand en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Septième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Gilles Bernard, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Gilles Bernard en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à

- l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Huitième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Alain Chourlin, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Alain Chourlin en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Neuvième résolution

Nomination de Mme Wendy Cooper, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du Rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme Mme Wendy Cooper en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot

dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;

- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Dixième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Rodney Koch, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Rodney Koch en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Onzième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Hans Nasshoven, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires

visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Hans Nasshoven en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Douzième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Frédéric Souhard, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Frédéric Souhard en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Treizième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Jason Steinberg, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier

des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Jason Steinberg en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Quatorzième résolution (non agréée par le Directoire)

Nomination de M. Andrew Whalen, en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et en particulier des dispositions de l'article 10. C des statuts de la Société qui y sont rappelées et sur proposition des salariés actionnaires visés à l'article L.225-102 du Code de commerce,

- nomme M. Andrew Whalen en qualité de membre du Conseil de Surveillance, en remplacement de M. Jacques Tabourot dont le mandat vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, pour une durée de quatre ans conformément à l'article 10. C des statuts. Ce mandat viendra à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale qui sera appelée à statuer en 2012 sur les comptes du dernier exercice clos ;
- décide que (i) dans l'hypothèse où plusieurs des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution recevraient un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, seule la résolution ayant recueilli le plus grand nombre de voix favorables sera réputée adoptée et les autres résolutions seront corrélativement réputées rejetées par la présente Assemblée, et que (ii) dans l'hypothèse où aucune des résolutions figurant de la sixième à la quatorzième résolution ne recevrait un nombre de voix favorables supérieur à la majorité des voix dont disposent les actionnaires présents ou représentés, aucun des candidats proposés par les salariés actionnaires ne sera désigné en qualité de membre du Conseil de Surveillance par la présente Assemblée.

Quinzième résolution

Autorisation consentie au Directoire d'acheter les actions de la Société

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire :

- 1) Autorise le Directoire, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du Code de commerce, à acheter un nombre d'actions de la Société ne pouvant excéder 10 % du nombre total des actions composant le capital social, à quelque moment que ce soit, ou 5 % du nombre total des actions composant le capital social s'il s'agit d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport, étant précisé que ces pourcentages s'appliquent à un capital ajusté, le cas échéant, en fonction des opérations pouvant l'affecter postérieurement à la présente Assemblée. Le nombre d'actions que la Société détiendra à quelque moment que ce soit, ne pourra excéder 10 % des actions composant son capital ;
- 2) Décide que l'acquisition de ces actions pourra être effectuée afin : 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 de l'Association Française des Entreprises d'Investissement (AFEI) reconnue par l'Autorité des marchés financiers et conclu avec un prestataire de services d'investissement, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, b) (i) de couvrir des plans d'options d'achat d'actions au profit des salariés ou des mandataires sociaux éligibles ou de certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions définies à 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 du Groupe AXA et (iii) d'attribuer des actions gratuites aux salariés et aux mandataires sociaux éligibles, ou à certains d'entre eux, de la Société et/ou des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés 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 de croissance externe, dans le respect de la pratique de marché admise par l'Autorité des marchés financiers, d) de les remettre lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières représentatives de titres de créances donnant accès au capital par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière, e) de les annuler totalement ou partiellement, sous réserve de l'adoption par la présente Assemblée Générale statuant à titre extraordinaire de la vingtième résolution ayant pour objet d'autoriser cette annulation, ou f) plus généralement de réaliser toute autre opération admissible par la réglementation en vigueur ;
- 3) Décide que le prix unitaire maximal d'achat ne pourra pas être supérieur à 45 euros. Le Directoire pourra toutefois, en cas d'opérations sur le capital de la Société, notamment de modification de la valeur nominale de l'action, d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de division ou de regroupement de titres, ajuster le prix maximal d'achat susvisé afin de tenir compte de l'incidence de ces opérations sur la valeur de l'action ;
- 4) Fixe, en application de l'article R.225-151 du Code de commerce, à 9.273.390.705 euros le montant global maximal affecté au programme de rachat d'actions autorisé par la présente résolution, correspondant à un nombre maximal de 206.075.349 actions acquises sur la base du prix maximal unitaire de 45 euros décidé ci-dessus

et du capital social statutaire au 18 février 2008, date d'arrêté de la présente résolution par le Directoire ;

- 5) Décide que l'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourront être effectués et payés par tous moyens autorisés par la réglementation en vigueur, sur le marché ou hors marché, de gré à gré et notamment par voie d'acquisition ou de cession de bloc, par le recours à des instruments financiers dérivés ou à des bons ou plus généralement à des valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, ou dans le cadre d'offres publiques, aux époques que le Directoire appréciera ;
- 6) Décide qu'en cas d'offre publique sur les titres de la Société, celle-ci pourra poursuivre l'exécution de son programme de rachat d'actions dans le respect de l'article 232-17 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers, et uniquement si, d'une part, l'offre d'achat des titres de la Société est réglée intégralement en numéraire et si, d'autre part, les opérations de rachat sont réalisées dans le cadre de la poursuite d'un programme en cours, entrent dans les objectifs visés ci-dessus aux points b) et d) du paragraphe 2) ci-dessus et ne sont pas susceptibles de faire échouer l'offre.

Tous pouvoirs sont conférés en conséquence au Directoire, avec faculté de délégation dans les conditions prévues par la loi, pour décider et mettre en œuvre la présente autorisation, pour en préciser, si nécessaire, les termes et en arrêter les modalités dans les conditions légales et de la présente résolution, et notamment pour passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, notamment pour la tenue des registres d'achats et de ventes d'actions, effectuer toutes déclarations auprès de l'Autorité des marchés financiers ou de toute autre autorité, remplir toutes formalités, et d'une manière générale, faire le nécessaire.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle consentie par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 dans sa treizième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

RÉSOLUTIONS DE LA COMPÉTENCE D'UNE ASSEMBLÉE EXTRAORDINAIRE

Seizième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet d'attribuer gratuitement des actions aux salariés et mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce, à attribuer gratuitement des actions existantes ou à émettre de la Société dans les conditions ci-après définies.

Ces attributions pourront être réalisées, en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel salarié, ou de certains d'entre eux, ainsi que des mandataires sociaux éligibles, ou de certains d'entre eux, de la Société et des groupements d'intérêt économique ou sociétés qui lui sont liés dans les conditions définies à l'article L.225-197-2 du Code de commerce.

Le nombre total des actions attribuées gratuitement en vertu de la présente autorisation ne pourra excéder 1 % du nombre d'actions composant le capital social de la Société à la date de la décision de leur attribution par le Directoire, étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu du nombre d'actions à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués pour préserver les droits des bénéficiaires des attributions gratuites d'actions.

L'attribution des actions à leurs bénéficiaires deviendra définitive :

- i) soit, pour tout ou partie des actions attribuées, au terme d'une période d'acquisition minimale de quatre ans,
- ii) soit, au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans.

Ces actions seront assorties d'une obligation de conservation d'une durée minimale de deux ans qui commencera à courir à compter de leur attribution définitive. Toutefois, cette obligation de conservation pourra être réduite ou supprimée par le Directoire pour les actions dont la période d'acquisition aura été fixée à une durée d'au moins quatre ans.

L'attribution définitive des actions et la faculté de les céder librement seront néanmoins acquises au bénéficiaire si ce dernier venait à être frappé par l'un des cas d'invalidité visés par l'article L.225-197-1 du Code de commerce.

La présente autorisation emporte de plein droit, au profit des bénéficiaires des attributions gratuites, renonciation expresse des actionnaires (i) à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre attribuées gratuitement, (ii) à la partie des réserves, bénéfiques ou primes qui sera incorporée au capital au titre de cette attribution et (iii) à tout droit sur les actions existantes attribuées gratuitement. L'augmentation de capital correspondante sera définitivement réalisée du seul fait de l'attribution définitive des actions aux bénéficiaires.

L'Assemblée Générale confère au Directoire, dans les limites fixées ci-dessus, tous pouvoirs nécessaires pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment pour :

- arrêter l'identité des bénéficiaires des attributions d'actions et le nombre d'actions attribuées à chacun d'eux ;
- fixer les dates et modalités d'attribution des actions, notamment la période à l'issue de laquelle ces attributions seront définitives ainsi que, le cas échéant, la durée de conservation requise pour chaque bénéficiaire ;
- déterminer les conditions notamment liées à la performance de la Société, du Groupe AXA ou de ses entités ainsi que, le cas échéant, les critères d'attribution selon lesquels les actions seront attribuées ;
- déterminer si les actions attribuées gratuitement sont des actions à émettre ou existantes et, en cas d'émission d'actions nouvelles, augmenter le capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, déterminer la nature et les montants des réserves, bénéfiques ou primes à incorporer au capital en vue de la libération desdites actions, constater la réalisation des augmentations de capital, procéder aux modifications statutaires consécutives et plus généralement faire le nécessaire en vue de la bonne fin des opérations ;
- prévoir la faculté de procéder pendant la période d'acquisition, le cas échéant, aux ajustements du nombre d'actions attribuées gratuitement en fonction des éventuelles opérations sur le capital de la Société, de manière à préserver les droits des bénéficiaires, étant précisé que les actions attribuées en application de ces

- ajustements seront réputées attribuées le même jour que les actions initialement attribuées ;
- plus généralement, avec faculté de subdélégation, constater les dates d'attribution définitive et les dates à partir desquelles les actions pourront être librement cédées compte tenu des restrictions légales, conclure tous accords, établir tous documents, effectuer toutes formalités et toutes déclarations auprès de tous organismes et faire tout ce qui serait autrement nécessaire.

Le Directoire informera chaque année, dans les conditions légales, l'Assemblée Générale ordinaire des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 dans sa vingt-cinquième résolution, est consentie pour une période de 38 mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-septième résolution

Autorisation donnée au Directoire à l'effet de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux éligibles du Groupe AXA

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes,

- 1) Autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions des articles L.225-177 et suivants du Code de commerce, à consentir, en une ou plusieurs fois, des options de souscription d'actions ou des options d'achat d'actions de la Société au bénéfice des membres du personnel salarié, ou de certains d'entre eux, ainsi que des mandataires sociaux éligibles, ou de certains d'entre eux, de la Société et des groupements d'intérêt économique ou sociétés qui lui sont liés dans les conditions définies à l'article L.225-180 du Code de commerce.

Les options consenties en vertu de la présente autorisation ne pourront donner droit à souscrire ou acheter un nombre total d'actions supérieur à 2 % du nombre d'actions composant le capital de la Société au jour de l'attribution des options par le Directoire étant précisé que ce plafond est fixé compte non tenu du nombre d'actions à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués pour préserver, conformément à la loi, les droits des bénéficiaires d'options.

- 2) Le Directoire arrêtera, le jour où il consentira les options, le prix de souscription ou d'achat des actions dans les limites et selon les modalités fixées par la loi, étant précisé que ce prix ne pourra être inférieur à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché parisien lors des vingt séances de bourse précédant le jour où le Directoire consentira les options.

Pendant la durée des options attribuées, leur prix ne pourra être modifié, sauf si la Société vient à réaliser une ou des opérations financières ou sur titres pour lesquelles la loi impose à la Société de prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des bénéficiaires des options. Dans cette hypothèse, le Directoire prendra, dans les conditions réglementaires, les mesures nécessaires pour tenir compte de l'incidence de la ou des opérations intervenues et pourra décider de suspendre temporairement, le cas échéant, le droit de

lever les options en cas de réalisation d'une opération financière donnant lieu à ajustement conformément à l'article L.225-181 alinéa 2 du Code de commerce ou de toute autre opération financière dans le cadre de laquelle il jugerait utile de suspendre ce droit.

- 3) La présente autorisation comporte, au profit des bénéficiaires des options de souscription, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises au fur et à mesure des levées d'options.
- 4) Le Directoire fixera les conditions dans lesquelles seront consenties les options. Ces conditions pourront comporter des clauses d'interdiction de revente immédiate de tout ou partie des actions, sans que le délai imposé pour la conservation des titres ne puisse excéder trois années à compter de la levée de l'option. Par dérogation à ce qui précède, le Conseil de Surveillance pourra, dans les conditions prévues par la loi s'agissant des mandataires sociaux qu'elle vise, imposer des clauses d'interdiction de levée des options avant la cessation de leurs fonctions ou de revente immédiate avec obligation de conservation au nominatif de tout ou partie des actions résultant de la levée des options jusqu'à la cessation de leurs fonctions.

Les options de souscription ou d'achat devront être exercées dans un délai fixé par le Directoire avant l'expiration d'un délai maximal de dix ans à compter de leur date d'attribution. Toutefois, ce délai ne pourra expirer moins de six mois après la fin d'une interdiction de levée desdites options imposée à un mandataire social par le Conseil de Surveillance en application de l'article L.225-185 du Code de commerce, et sera prorogé en conséquence. Il ne pourra être consenti d'options aux salariés et mandataires sociaux possédant individuellement une part de capital supérieure au maximum prévu par la loi.

Aucune option de souscription ou d'achat d'actions ne pourra être consentie moins de vingt séances de bourse après le détachement des actions d'un coupon donnant droit à un dividende ou à une augmentation de capital, et durant le délai de dix séances de bourse précédant et suivant la date à laquelle les comptes consolidés ou à défaut les comptes annuels sont rendus publics.

- 5) Tous pouvoirs sont donnés au Directoire, dans les limites fixées ci-dessus ainsi que celles fixées par la loi ou les statuts, pour mettre en œuvre la présente résolution et notamment déterminer la nature des options attribuées (options de souscription ou options d'achat), fixer les prix et conditions dans lesquels seront consenties les options, arrêter la liste des bénéficiaires et le nombre d'options allouées à chacun d'eux, fixer la date d'ouverture des options ainsi que les autres modalités d'exercice des options, décider des conditions dans lesquelles le prix et le nombre d'actions à souscrire ou à acheter seront ajustés conformément à la réglementation, accomplir ou faire accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive(s) la ou les augmentation(s) de capital à réaliser en exécution de la présente résolution, modifier en conséquence les statuts et, plus généralement, faire le nécessaire.

Conformément à la loi, le Directoire informera chaque année les actionnaires lors de l'Assemblée Générale ordinaire des opérations réalisées en vertu de la présente autorisation.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 20 avril 2005 dans sa vingt-sixième résolution, est

consentie pour une période de 38 mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-huitième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social par émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservés aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes établis conformément à la loi,

- 1) Autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions des articles L.225-138-1 et L.225-129-6 du Code de commerce et des articles L.443-1 et suivants du Code du travail, à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, sur ses seules délibérations, par émission de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société réservée aux salariés et anciens salariés de la Société et des sociétés ou groupements d'intérêt économique qui lui sont liés dans les conditions de l'article L.225-180 du Code de commerce et de l'article L.444-3 du Code du travail, adhérents du ou des plan(s) d'épargne d'entreprise de la Société ou du Groupe AXA, l'émission de titres pouvant être réalisée par versement en numéraire ou par l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes et attribution gratuite d'actions ou autres titres donnant accès au capital aux salariés ;
- 2) Décide que l'augmentation du capital en application de la présente résolution ne pourra excéder un montant nominal maximal de 100 millions d'euros, lequel plafond est fixé compte non tenu de la valeur nominale des actions ordinaires à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements effectués pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des titres de capital de la Société, étant précisé que le montant cumulé des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la présente résolution et de la dix-neuvième résolution ci-après ne pourra excéder le montant nominal précité de 100 millions d'euros ;
- 3) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit desdits adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, aux titres de capital et valeurs mobilières à émettre, le cas échéant attribués gratuitement, dans le cadre de la présente résolution laquelle emporte renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles les valeurs mobilières émises sur le fondement de la présente autorisation pourront donner droit ;
- 4) Décide que le prix d'émission des actions ou des valeurs mobilières à émettre en application de la présente résolution sera fixée dans les conditions prévues par l'article L.443-5 du Code du travail, étant entendu que la décote maximale fixée, en application de l'article L.443-5 précité, par rapport à la moyenne des cours cotés de l'action sur le marché parisien lors des vingt séances de bourse précédant la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ne pourra excéder 20 %. Toutefois, l'Assemblée Générale autorise expressément le Directoire à réduire ou supprimer la

décote susmentionnée, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des nouvelles dispositions comptables internationales ou, inter alia, des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement. Le Directoire pourra également substituer tout ou partie de la décote par l'attribution de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital en application des dispositions ci-dessous ;

- 5) Autorise le Directoire à procéder à l'attribution gratuite d'actions ou d'autres valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la Société, étant entendu que l'avantage total résultant de cette attribution au titre de l'abondement ne pourra pas excéder les limites légales ou réglementaires ;
- 6) Décide que les caractéristiques des autres valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par la réglementation ;
- 7) Délégue au Directoire, dans les limites et sous les conditions précisées ci-dessus, tous pouvoirs pour déterminer toutes les conditions et modalités des opérations et notamment :
 - décider que les émissions pourront avoir lieu directement au profit des bénéficiaires ou par l'intermédiaire d'organismes de placements collectifs de valeurs mobilières ;
 - fixer, le cas échéant, un périmètre des sociétés concernées par l'offre plus étroit que le périmètre des sociétés éligibles au plan d'épargne d'entreprise ;
 - fixer les conditions et modalités des émissions qui seront réalisées en vertu de la présente autorisation et notamment de jouissance, les modalités de libération, le prix de souscription des titres de capital ou des valeurs mobilières donnant accès au capital dans les conditions légales ;
 - arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions ;
 - fixer le délai accordé aux souscripteurs pour la libération de leurs titres de capital ou de leurs valeurs mobilières donnant accès au capital ;
 - constater la réalisation de l'augmentation de capital à concurrence du montant des titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital qui seront effectivement souscrits ;
 - sur sa seule décision et s'il le juge opportun, imputer les frais des augmentations de capital sur le montant des primes afférentes à ces augmentations et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation ;
 - prendre toute mesure pour la réalisation des augmentations de capital, procéder aux formalités consécutives à celles-ci, notamment celles relatives à la cotation des titres créés, et plus généralement faire tout ce qui sera nécessaire.

Le Directoire pourra déléguer à toute personne habilitée par la loi le pouvoir de décider la réalisation de l'émission, ainsi que celui d'y surseoir, dans les limites et selon les modalités qu'il pourra préalablement fixer.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 dans sa vingt-troisième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Dix-neuvième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires en faveur d'une catégorie de bénéficiaires déterminée

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux dispositions du Code de commerce et notamment de ses articles L.225-129 et suivants et L.225-138 :

- 1) Autorise le Directoire à augmenter le capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions dans la limite d'un montant nominal de 100 millions d'euros, une telle émission étant réservée à la catégorie de bénéficiaires définie ci-après, étant précisé que le montant cumulé des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées au titre de la présente résolution et de la dix-huitième résolution ci-avant ne pourra excéder le montant nominal précité de 100 millions d'euros ;
- 2) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions émises dans le cadre de la présente autorisation et de réserver le droit de les souscrire à la catégorie de bénéficiaires répondant aux caractéristiques suivantes : tout établissement bancaire ou filiale d'un tel établissement intervenant à la demande de la Société pour la mise en place d'une offre structurée aux salariés et mandataires sociaux de sociétés ou groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions des articles L.225-180 du Code de commerce et L.444-3 du Code du travail et ayant leur siège social hors de France, présentant un profil économique comparable à un schéma d'actionnariat salarié qui serait mis en place dans le cadre d'une augmentation de capital réalisée en application de la dix-huitième résolution de la présente Assemblée ;
- 3) Décide que le prix d'émission des actions nouvelles, à émettre en application de la présente autorisation, ne pourra être inférieur de plus de 20 % à la moyenne des cours cotés de l'action de la Société sur le marché parisien lors des vingt séances de bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture de la souscription à une augmentation de capital réalisée en vertu de la dix-huitième résolution adoptée par la présente Assemblée, ni supérieur à cette moyenne ; le Directoire pourra réduire ou supprimer toute décote ainsi consentie, s'il le juge opportun, notamment afin de tenir compte des régimes juridiques, comptables, fiscaux et sociaux applicables localement ;
- 4) Décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi, pour mettre en œuvre la présente autorisation, et notamment de :
 - fixer la date et le prix d'émission des actions nouvelles à émettre ainsi que les autres modalités de l'émission, y compris la date de jouissance, même rétroactive et le mode de libération desdites actions ;
 - arrêter la liste des bénéficiaires de la suppression du droit préférentiel de souscription au sein de la catégorie définie ci-dessus, ainsi que le nombre d'actions à souscrire par chacun d'eux ;

- constater la réalisation de l'augmentation de capital et modifier corrélativement les statuts ;
- procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur les primes d'émissions ;
- prendre toutes mesures pour la réalisation des émissions ;
- procéder aux formalités consécutives aux augmentations de capital, et plus généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.

Toute émission d'actions effectuée en vertu de la présente résolution devra être réalisée dans un délai maximum de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingtième résolution

Autorisation consentie au Directoire à l'effet de réduire le capital par annulation d'actions

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées générales extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes,

- 1) Autorise le Directoire, dans le cadre des dispositions de l'article L.225-209 du Code de commerce, sous la condition suspensive de l'adoption de la quinzième résolution ci-avant, à annuler, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il déterminera, les actions acquises par la Société au titre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée à la quinzième résolution de la présente Assemblée Générale, dans la limite de 10 % du capital social de la Société par période de 24 mois et à réduire corrélativement le capital social ;
- 2) Confère tous pouvoirs au Directoire avec faculté de subdélégation, pour procéder à cette ou ces réduction(s) de capital, notamment arrêter le montant définitif de la réduction de capital, en fixer les modalités et en constater la réalisation et procéder à la modification corrélatrice des statuts, effectuer toutes formalités, toutes démarches et déclarations auprès de tous organismes et d'une manière générale, faire tout ce qui est nécessaire.

La présente autorisation, qui annule et remplace, pour la fraction non utilisée, celle donnée par l'Assemblée Générale du 14 mai 2007 dans sa vingt-cinquième résolution, est consentie pour une période de 18 mois à compter de la présente Assemblée.

Vingt-et-unième résolution

Pouvoirs pour les formalités

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité des assemblées extraordinaires, donne tous pouvoirs au porteur d'un original, d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente Assemblée pour accomplir toutes formalités de publicité et de dépôt, et généralement faire le nécessaire.

PRÉSENTATION DES CANDIDATS AU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'AXA

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance



FRANÇOIS MARTINEAU

Né le 11 juin 1951

Fonction principale
Avocat à la Cour

Nombre d'actions AXA
Nombre d'actions AXA détenues au 31 décembre 2007 :-

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Associé
SCP Lussan & Associés

Vice-Président et administrateur
Bred Banque Populaire
Assurances Mutuelles Le Conservateur
Associations Mutuelles Le Conservateur

Administrateur
Conservateur Finance
AXA Assurances IARD Mutuelle
AXA Assurances Vie Mutuelle

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Pas applicable

ÉTUDES

Licence en philosophie à l'Université Paris IV
Maîtrise en droit à l'Université de Paris I
Diplôme de l'Institut d'Études Politiques de Paris
Certificat d'aptitude à la profession d'Avocat (CAPA)

CARRIÈRE

1976
Avocat à la Cour d'Appel de Paris

1981
Secrétaire de la Conférence

1985
Chargé d'Enseignement à l'Université de Paris I : Procédure Civile

1995
Professeur à l'École de Formation du Barreau de Paris (EFB)

1998
Professeur Honoraire à la Faculté de Droit et de Sciences Politiques de Lima (Pérou)

1996
Expert auprès du Conseil de l'Europe : diverses missions dans les pays de l'Est européen portant sur la réforme du Code de l'organisation judiciaire, la réforme de la formation des magistrats et avocats et la refonte du Code de procédure civile

Depuis 1987
Associé de la SCP Lussan & Associés, Société d'Avocats

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



FRANCIS ALLEMAND

Né le 27 janvier 1955

Fonction principale

Membre du Comité Européen de Groupe et représentant du personnel - AXA Belgium (Belgique)

Nombre d'actions AXA

Nombre de parts détenues au 31 décembre 2007 dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA : 214

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Membre

Comité Européen de Groupe et représentant du personnel en Belgique (AXA Belgium)

CARRIÈRE

Depuis 30 ans

Travaille chez AXA Belgium (Belgique)

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Pas applicable

ÉTUDES

Humanité Science/mat.

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



GILLES BERNARD

Né le 16 juillet 1953

Fonction principale

Auditeur Conseil - AXA France

Nombre d'actions AXA

Nombre de parts détenues au 31 décembre 2007 dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA : 8.142

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Auditeur Conseil

AXA France

Président

FCP AXA Actions Relais France 2007

CARRIÈRE

Depuis 1983

Travaille chez AXA

- Direction Technique Vie

- Audit Interne

- Direction de la Sûreté

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Président

FCP AXA Actions Relais 2005 et 2006

AXA Diversifiés 2002 à 2004

ÉTUDES

École Nationale d'Assurance

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



ALAIN CHOURLIN

Né le 22 juin 1946

Fonction principale

Secrétaire Général de la Direction Ventes et Distribution Région Nord-Est - AXA France

Nombre d'actions AXA

Nombre de parts détenues au 31 décembre 2007 dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA : 8.632

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Secrétaire Général

Direction Ventes et Distribution Région Nord-Est - AXA France

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Directeur Commercial

Région Est - AXA Assurances

Directeur de la Distribution

Région Nord-Est - AXA France

ÉTUDES

Maîtrise Sciences Économiques

CARRIÈRE

Depuis 1973

Travaille chez AXA

- Directeur Commercial de la Région Est - AXA Assurances
- Directeur de la Distribution de la Région Nord-Est - AXA France
- Secrétaire Général de la Direction Ventes et Distribution de la Région Nord-Est - AXA France

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (agrée par le Directoire)



WENDY E. COOPER

Née le 21 juillet 1950

Fonction principale

Senior Vice President et Directeur Juridique Adjoint AXA Equitable (États-Unis)

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou ADR AXA détenus au 31 décembre 2007 : 22.786 plus 404 parts détenues dans le 401(k) Plan d'AXA Equitable

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Senior Vice President et Directeur Juridique Adjoint
AXA Equitable (États-Unis)

Salariée d'AXA Equitable, en charge des Relations avec le Gouvernement, représentant les positions en matière législative et réglementaire de la Société devant le Congrès américain, le pouvoir législatif fédéral, les départements en charge des assurances, les associations professionnelles fédérales et nationales et autres organismes extérieurs (manager d'une équipe de 6 personnes)

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Pas applicable

ÉTUDES

Fordham Law School, New York, NY J.D.
Associate Editor Fordham Law Review
Allegheny College, Meadville, PA B.A.
Magna Cum Laude, Phi Beta Kappa

CARRIÈRE

1981 - 1987

Substitut des Gouverneurs de New York, Carey et Cuomo

Août 1987 - Mars 1995

Premier Directeur Adjoint des assurances du département en charge des assurances de New York

Janvier 1990 - Juin 1990

Poste de Directeur des assurances par intérim du département en charge des assurances de New York

Mai 1995

Rejoint The Equitable, ancienne dénomination sociale d'AXA Equitable en qualité de Vice President et Directeur Juridique Adjoint

Depuis septembre 1999

Senior Vice President et Directeur Juridique Adjoint d'AXA Equitable (États-Unis)

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



RODNEY KOCH

Né le 28 mai 1959

Fonction principale

Responsable développeur et AXA Way Greenbelt - Syracuse Operations Center - Informatique - Distribution - AXA Financial, Inc. (États-Unis)

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou ADR AXA détenus au 31 décembre 2007 : 3.941 plus 628 parts détenues dans le 401(k) Plan d'AXA Equitable

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Responsable développeur et AXA Way Greenbelt

Syracuse Operations Center - Informatique - Distribution - AXA Financial, Inc. (États-Unis)

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

2005-2007

Support système Siebel WebStation et AXA Partners

2004-2005

Développement système d'enregistrement et d'affectation des licences

2002-2004

Développement et support système de gestion de contact MONY Partners

CARRIÈRE

2000 - 2001

Responsable équipe technique MONY IVR

1998 - 2000

MONY Enterprise Architect

Associations professionnelles

2006 - 2008

Membre de l'Institut de Gestion de Projet

1983 - 2008

Membre de l'Institut des Comptables de Gestion

1989 - 1999

GUIDE International (Groupe d'utilisateurs IBM Amérique du Nord)

- Responsable projet/groupe (1989-1993)

- Conseil d'Administration - Trésorier (1993-1995)

- Délégué à la Conférence SHARE Europe (1994)

- Directeur du Marketing (1995-1999)

ÉTUDES

M.B.A. - Université de Syracuse

Licence - Comptabilité, État de l'Illinois

Certifications professionnelles

"Certified Management Accountant" (CMA)

A obtenu l'examen d'expert-comptable (pas d'agrément)

Assureur vie agréé, conseiller financier agréé, FLMI,

"Toast Master"

Consultant Siebel agréé

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



HANS NASSHOVEN

Né le 2 décembre 1950

Fonction principale

Membre du Comité d'Entreprise - AXA Service AG (Allemagne)

Nombre d'actions AXA

Nombre de parts détenues au 31 décembre 2007 dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA : 246

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Membre du Comité d'Entreprise

AXA Service AG (Allemagne)

Délégué

Comité Central d'Entreprise

Expert IT advisor

Comité Central d'Entreprise

Membre

Comité Européen de Groupe AXA

Président du Conseil

AXA Atout Cœur Allemagne

Président du Conseil de Surveillance

AXA Plan 2002-2006 Allemagne

CARRIÈRE

1972 - 1975

Développement Informatique des Affaires administratives (Ambassade américaine à Bonn)

1975

Développement Informatique Comptabilité, Hypothèques, connaissance acquise du Works Constitutions Act

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Pas applicable

ETUDES

Apprentissage d'ouvrier - Nixdorf Computer AG (1965-1969)
Formation pour devenir programmeur - Nixdorf Academy (1969-1971)

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



FRÉDÉRIC SOUHARD

Né le 8 mars 1956

Fonction principale

Régleur de sinistres - AXA France

Nombre d'actions AXA

Nombre de parts détenues au 31 décembre 2007 dans des Fonds Communs de Placement d'Entreprise investis en actions AXA : 2.352

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Régleur de sinistres

AXA France

Président

Fonds Actionnariat Salariés AXA
Commission Économique du Comité de Groupe France

Membre

Comité Européen de Groupe AXA
Comité de Groupe France
Comité Central d'Entreprise AXA France

CARRIÈRE

Depuis plus de 15 ans

A travaillé dans le département Comptabilité, dans les sinistres particuliers et professionnels au sein d'AXA France. Actuellement, occupe à temps complet des mandats représentatifs électifs et désignatifs au niveau du Comité Européen de Groupe, Comité de Groupe France et d'AXA France.

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Pas applicable

ÉTUDES

DUT Finances et Comptabilité, niveau DECS

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



JASON STEINBERG

Né le 19 juillet 1973

Fonction principale

AXA Way Black Belt - AXA Equitable (États-Unis)

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou ADR AXA détenus au 31 décembre 2007 : 3.040 plus 2.254 parts détenues dans le 401(k) Plan d'AXA Equitable

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

AXA Way Black Belt

AXA Equitable (États-Unis) : mener les projets Six Sigma destinés à améliorer ou refondre les processus d'entreprise dans l'optique d'augmenter le chiffre d'affaires et la productivité, dans une optique de progression de la satisfaction du client. Travail en partenariat avec le management et les équipes opérationnelles en vue d'évaluer les processus actuels, d'élaborer des solutions et de mettre en œuvre des améliorations

CARRIÈRE

De 1994 à 1998

Responsable Adjoint de succursale, coordinateur opérationnel de succursale et Responsable guichet à la Fleet Bank (actuellement Bank of America)

De 1998 à 2006

Directeur des Opérations Accumulator - AXA Financial, Inc. (États-Unis)

Depuis février 2006

Black Belt, AXA Way - AXA Financial, Inc. (États-Unis)

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Directeur des Départements

Commissions Accumulator,
Prestations décès Accumulator,
Accumulator Disbursements, et
Accumulator Fund Transfers Processing

ÉTUDES

Licence en économie et affaires - State University de New York à Oneonta

Nomination en qualité de membre du Conseil de Surveillance sur proposition des salariés actionnaires du Groupe AXA (non agréée par le Directoire)



ANDREW WHALEN

Né le 6 septembre 1956

Fonction principale

Spécialiste Branch Asset Management - AXA Financial, Inc. (États-Unis)

Nombre d'actions AXA

Nombre d'actions AXA et/ou ADR AXA détenus au 31 décembre 2007 : 414 plus 10.375 parts détenues dans le 401(k) Plan d'AXA Equitable

MANDATS ET FONCTIONS ACTUELS

Spécialiste Branch Asset Management
AXA Financial, Inc. (États-Unis)

MANDATS ET FONCTIONS ARRIVÉS À ÉCHÉANCE AU COURS DES CINQ DERNIÈRES ANNÉES

Pas applicable

CARRIÈRE

Depuis 1985

Spécialiste Branch Asset Management d'AXA Financial, Inc. (promouvoir les ventes des produits d'investissement dans les succursales de Upstate NY, dont AXA Equitable Variable Annuity lineup ainsi que la plate-forme LPL Investment)

ÉTUDES

Diplôme de Marketing de SUNY à Plattsburgh
Diplôme CLU (assureur vie agréé) (1992)
Diplôme de Conseiller Financier (1994)

Informations sociales et environnementales

Conformément aux dispositions du Code de commerce issues de la loi sur les Nouvelles Régulations Economiques de mai 2001 figurent ci-après des informations sur la manière dont la Société prend en compte les conséquences sociales et environnementales de son activité.

Des informations complémentaires sur la politique et les pratiques sociales et environnementales du Groupe AXA sont par ailleurs disponibles dans le Rapport d'Activité et de Développement Durable (ci-après le « RADD ») 2007 et sur le site Internet du Groupe AXA (www.axa.com), notamment sous la rubrique « Entreprise Responsable ». Le RADD 2007 sera accessible sur le site Internet www.axa.com ou sur demande adressée à la Direction des Actionnaires Individuels, 25 avenue Matignon, 75008 Paris.

INFORMATIONS SOCIALES

La société AXA SA ne comprend pas d'autres salariés actifs que les membres français de son Directoire. Des informations individualisées sur le détail de leur rémunération figurent dans la Partie III Section 3.2 du présent Document de Référence.

Les dispositions de l'accord-cadre sur l'Organisation, l'Aménagement et la Réduction du Temps de Travail signé le 1^{er} février 2000 ne s'appliquent pas aux salariés d'AXA SA.

Les salariés d'AXA SA ne bénéficient pas de l'accord sur la participation de Groupe du 24 mars 2006 signé au sein de la Représentation Syndicale de Groupe, mais ils bénéficient d'un accord d'intéressement spécifique au niveau d'AXA SA. Le montant global de l'intéressement versé en 2007 était de 77.670 euros. Les salariés d'AXA SA bénéficient également du Plan d'Epargne Groupe.

En outre, la Société ayant essentiellement une activité de gestion de participations, celle-ci n'a pas d'impact direct significatif en matière d'emploi et de développement régional. Elle n'a pas recours à la sous-traitance.

Le Conseil de Surveillance d'AXA a adopté en 2006 une nouvelle version de son Code de Déontologie Professionnelle Groupe, disponible sur ses sites intranet et sur son site internet www.axa.com. Ce Code a pour objectif d'établir des principes directeurs et règles à l'échelle du Groupe, destinés à s'assurer que toutes les sociétés du Groupe AXA ainsi que leurs collaborateurs, aient une vision commune des normes déontologiques qui lui sont propres, et qu'ils exercent leur métier dans le respect de ces normes.

AXA SA contribue à des œuvres sociales parmi lesquelles figurent le « Fonds AXA pour la Recherche » (un partenariat

entre AXA SA et les milieux universitaires financé à hauteur de 100 millions d'euros sur 5 ans, lancé en 2007), le programme Vocation Patrimoine (programme international de protection du patrimoine mondial, en partenariat avec l'UNESCO), et l'acquisition de divers « trésors nationaux » (Louvre, musée du Quai Branly, musée des beaux arts de Lyon). De plus amples informations sur ces initiatives sont disponibles sur www.axa.com.

En sus des lois et réglementations nationales, AXA a adhéré, en février 2003, au Global Compact des Nations Unies et s'est formellement engagée à respecter et à promouvoir ses dix principes directeurs qui touchent aux domaines des droits de l'homme, du travail, de l'environnement et de la lutte contre la corruption. Ces principes sont notamment inspirés de la Déclaration Universelle des Droits de l'Homme, de la Déclaration relative aux Principes et Droits Fondamentaux au travail de l'Organisation Internationale du Travail, de la Déclaration de Rio sur l'Environnement et le Développement et de la Convention des Nations Unies contre la Corruption.

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

En raison de son activité de holding de participations, l'activité de la société AXA SA n'a pas d'impact significatif sur l'environnement. Toutefois, consciente des enjeux environnementaux, AXA a défini à l'attention de ses principales entités opérationnelles des objectifs en matière de respect de l'environnement et de développement durable.

Dans ce cadre, les indicateurs majeurs et pour lesquels AXA a fixé des objectifs quantifiés d'amélioration à l'horizon 2007-2009 concernent les domaines de l'énergie, de l'émission de CO2 ainsi que de la consommation d'eau et de papier selon les répartitions suivantes :

- Energie (kWh/ETP) : 5 % de réduction
- CO2(T/ ETP) : 5 % de réduction
- Eau (m³/ETP) : 5 % de réduction
- Papier (T/ETP) : 2,5 % de réduction

A ces objectifs principaux est adjoint un champ d'action supplémentaire : une gestion des déchets électroniques plus performante, notamment dans le cadre de l'extension à tous les sites d'AXA dans le monde de la directive DEEE (Déchets d'Equipements Electriques et Electroniques).

L'ensemble des objectifs font l'objet d'un suivi régulier, incluant un reporting annuel, afin que les différents pays puissent décliner progressivement les objectifs en établissant leurs plans d'actions. De plus amples informations sur ce domaine (politiques, procédures, programmes et résultats) sont disponibles sur www.axa.com et au sein du RADD 2007.

> ANNEXE X

Rapport de Gestion du Directoire

Table de concordance

Le présent Document de Référence comprend tous les éléments du Rapport de Gestion du Directoire d'AXA prévu par les articles L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du Document de Référence correspondant aux différentes parties du Rapport de Gestion tel qu'arrêté par le Directoire de la Société.

	PAGES
RUBRIQUES	
1. Activité et évolution des affaires / Résultats / Situation financière et indicateurs de performance	44 à 114 et 418 à 438
2. Utilisation des instruments financiers par la Société, lorsque cela est pertinent pour l'évaluation de son actif, de son passif, de sa situation financière et de ses pertes et profits	115 à 118 ; 182 à 200 et 324 à 341
3. Description des principaux risques et incertitudes	169 à 200
4. Prises de participation significatives dans des sociétés ayant leur siège en France	n/a
5. Faits postérieurs à la clôture / Perspectives d'avenir	55 ; 380 et 111
6. Montant des dividendes distribués au cours des trois derniers exercices	8
7. Informations sur les risques encourus en cas de variation de taux d'intérêt, de taux de change ou de cours de bourse	182 à 200
8. Achats et ventes d'actions propres	159
9. Rémunération des mandataires sociaux	136 à 157
10. Opérations réalisées par les dirigeants sur leurs titres	154 à 157
11. Mandats et fonctions des mandataires sociaux	122 à 126 et 129 à 131
12. Dispositifs ayant une incidence en cas d'offre publique	394 à 395
13. Actionnariat de la Société	160 à 161
14. Actionnariat salarié	162 à 163
15. Ajustement des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital	n/a
16. Informations sociales et environnementales	480
17. Activités en matière de recherche et de développement	n/a
ANNEXES	
18. Tableau de suivi des délégations en matière d'augmentation de capital	416 à 417
19. Tableaux des résultats de la Société au cours des cinq derniers exercices	424
20. Rapport du Président du Conseil de Surveillance	398 à 406

Règlement européen du 29 avril 2004

Table de concordance

Document de Référence
déposé auprès de l'AMF
le 28 mars 2008

Pages

RUBRIQUES DE L'ANNEXE 1 DU RÈGLEMENT EUROPÉEN N° 809/2004

1. Personnes responsables	412
2. Contrôleurs légaux des comptes.....	413
3. Informations financières sélectionnées	4 à 5
4. Facteurs de risques.....	39 à 43 et 170 à 200
5. Informations concernant l'émetteur	
5.1. Histoire et évolution de la société	9 à 11
5.2. Investissements.....	50 à 53
6. Aperçu des activités	18 à 34 et 44 à 48
7. Organigramme	
7.1. Description sommaire du Groupe.....	13 à 16
7.2. Liste des filiales importantes.....	226 à 232
8. Propriétés immobilières, usines et équipement	n/a
9. Examen de la situation financière et du résultat	56 à 110 et 203 à 384
10. Trésorerie et capitaux	
10.1. Capitaux de l'émetteur	279 à 289
10.2. Source et montant des flux de trésorerie	115 à 118 ; 208 à 209 et 278
10.3. Conditions d'emprunt et structure financière	115 à 118 et 308 à 315
10.4. Restrictions à l'utilisation des capitaux	115 à 118
10.5. Sources de financement attendues	115 à 118
11. Recherche et développement, brevets et licences.....	n/a
12. Information sur les tendances	55 ; 111 et 380
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	120 à 132
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction	131 à 132 et 152 à 154

15. Rémunération et avantages	
15.1. Rémunération versée	136 à 157
15.2. Sommes provisionnées ou constatées aux fins de versement de pensions, retraites ou autres avantages	140
16. Fonctionnement des organes d'administration et de direction	
16.1. Date d'expiration des mandats actuels.....	121 et 128
16.2. Contrats de service liant les membres des organes d'administration à l'émetteur ou à l'une de ses filiales	126 et 131
16.3. Informations sur le comité d'audit et le comité de rémunération	126 à 128
16.4. Conformité au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	120
17. Salariés	
17.1. Nombre de salariés.	134 à 135
17.2. Participations et stock options	146 à 147 et 152 à 157
17.3. Accord prévoyant une participation des salariés au capital de l'émetteur.....	162 à 163
18. Principaux actionnaires	160 à 163
19. Opérations avec des apparentés.....	162 à 163 et 374 à 375
20. Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur	
20.1. Informations financières historiques annuelles *	203 à 384
20.2. Informations financières pro forma	n/a
20.3. Etats financiers.....	204 à 210
20.4. Vérification des informations historiques annuelles	385 à 386
20.5. Date des dernières informations financières	409
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	409
20.7. Politique de distribution des dividendes	201
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	381 à 384
20.9. Changements significatifs dans la situation financière ou commerciale du Groupe.....	50 à 55 et 115 à 118
21. Informations complémentaires	
21.1. Capital social.....	160 à 162 et 390 à 392
21.2. Acte constitutif et statuts.....	120 ; 388 à 389 et 391 à 395
22. Contrats importants	n/a
23. Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	n/a
24. Documents accessibles au public.....	411
25. Informations sur les participations.....	14 à 16 et 226 à 232

AUTRES INFORMATIONS PÉRIODIQUES REQUISES AUX TERMES DU RÈGLEMENT GÉNÉRAL DE L'AMF

Document d'information annuel (art. 222-7).....	408 à 411
Montant des honoraires versés aux commissaires aux comptes en 2007 et 2006 (art. 222-8).....	414 à 415
Descriptif du programme de rachat d'actions propres (art. 241-2)	158 à 159

* 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 dans le présent Rapport Annuel :

- les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2006, présentés respectivement aux pages 250 à 438 et 439 à 440 du Document de Référence n° D07-0362 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 20 avril 2007.
- les comptes consolidés d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 et le rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2005, présentés respectivement aux pages 232 à 396 et 397 à 398 du Document de Référence n° D06-0267 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 13 avril 2006.

Rapport Financier Annuel

TABLE DE CONCORDANCE

Le présent Document de Référence intègre tous les éléments du Rapport Financier Annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du Code monétaire et financier ainsi qu'à l'article 222-3 du Règlement Général de l'AMF.

Vous trouverez ci-après les références aux extraits du Document de Référence correspondant aux différentes rubriques du Rapport Financier Annuel.

	PAGES
RUBRIQUES	
Comptes annuels de la Société	421 à 438
Comptes consolidés du Groupe	203 à 384
Rapport de Gestion	481
Attestation du responsable du Rapport Financier Annuel	412
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	439 à 440
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	385 à 386
Honoraires des commissaires aux comptes	414 à 415
Rapport du Président du Conseil de Surveillance portant notamment sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil et sur les procédures de contrôle interne mises en place par la Société	398 à 406
Rapport des commissaires aux comptes sur le Rapport du Président du Conseil de Surveillance	407

Contacts

Les lecteurs sont invités à faire part de leurs commentaires sur ce document ou à adresser leurs éventuelles questions aux contacts suivants :

Analystes et Investisseurs institutionnels

À Paris, Groupe AXA

Communication financière
25, avenue Matignon – 75008 Paris – France
Tél. : + 33 (0) 1 40 75 57 00
E-mail : infos.web@axa.com – Internet : www.axa.com

À New York, AXA Financial

Financial Communication Department
1290, avenue of the Americas
New York, NY 10104 – USA
Tél. : + 1 212 314 2902 – Fax : + 1 212 707 1805

Actionnaires individuels

Groupe AXA

Communication actionnaires individuels
25, avenue Matignon – 75008 Paris – France
Tél. : + 33 (0) 1 40 75 48 43 – Fax : + 33 (0) 1 40 75 59 54
E-mail : actionnaires.web@axa.com

Conception

W PRINTEL

Réalisation



DESIGN MEDIA

Rapport Annuel 2007 – Document de Référence

Ce Document de Référence est aussi disponible sur le site www.axa.com.

www.axa.com