

# Rapport annuel *1997*



# Sommaire

Introduction

*5*

Activités du Groupe

*21*

Politique d'investissement  
et Financement du Groupe

*83*

Comptes consolidés

*103*

Comptes sociaux

*249*

Renseignements  
de caractère général

*263*

Sommaire COB

*286*

## Introduction

<b>Historique</b>	<b>6</b>
<b>Administration de la société</b>	<b>7</b>
Conseil de Surveillance	7
Directoire	8
Comités du conseil	8
Comité Exécutif	10
Contrôle	12
<b>Organigramme simplifié</b>	<b>14</b>
<b>Chiffres clés consolidés</b>	<b>16</b>

# Historique

Le Groupe AXA<sup>(1)</sup> a pour origine l'association de plusieurs mutuelles régionales d'assurance, les Mutuelles Unies, qui ont pris en 1982 le contrôle du Groupe Drouot. C'est sous la dénomination AXA que l'ensemble ainsi formé a pris le contrôle du Groupe Présence en 1986 puis, en 1988, s'est rapproché de la Compagnie du Midi, en vue de constituer un groupe d'assurance de dimension européenne. En décembre 1990, la Compagnie du Midi adoptait la dénomination sociale AXA après avoir absorbé plusieurs sous-holdings, pour clarifier la structure du Groupe.

Au cours des années 1990 et 1991, une restructuration juridique de l'activité d'assurance en France a été opérée, consistant à spécialiser les sociétés opérationnelles par canal de distribution.

Dans le cadre de cette restructuration, les Mutuelles Unies et les sociétés mutuelles associées au Groupe AXA ont été réorganisées pour former les actuelles Mutuelles AXA. Les Mutuelles AXA détiennent ensemble, directement ou indirectement, environ 24,6 % du capital, représentant environ 34,7 % des droits de vote d'AXA au 1<sup>er</sup> mars 1998.

Après avoir réorganisé ses activités françaises d'assurance, AXA a procédé à diverses acquisitions et investissements pour accroître et diversifier géographiquement ses activités.

En 1992, AXA a pris le contrôle de la société The Equitable Companies Incorporated ("The Equitable Holding Company"), à l'issue du processus de démutualisation de sa filiale "The Equitable Life Assurance Society of the United States ("Equitable Life").

En 1995, AXA a pris une participation majoritaire dans National Mutual Holdings, après la démutualisation de sa filiale National Mutual Life Association of Australasia ("National Mutual Life").

Entre 1991 et 1995, AXA a effectué des acquisitions et investissements de moindre importance en Europe de l'Ouest, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique.

En 1997, AXA s'est rapproché de la Compagnie UAP, société holding du groupe UAP ("l'UAP") dans le cadre d'une offre publique d'échange. Ce rapprochement a permis à AXA d'accroître notablement sa dimension, en Europe Occidentale en particulier.

---

<sup>(1)</sup> Dans le cadre du présent document de référence, on désigne :

La Société : AXA-UAP

AXA : AXA-UAP et les sociétés contrôlées directement et indirectement par AXA-UAP

Groupe AXA : AXA-UAP et les sociétés contrôlées directement et indirectement par AXA-UAP ainsi que les Mutuelles AXA

# Administration de la société

A l'occasion du rapprochement avec l'UAP, l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires de la Société du 22 janvier 1997 a décidé d'adopter,

comme mode d'administration de la Société, la formule à Directoire et Conseil de Surveillance régie par les articles 118 à 150 de la loi du 24 juillet 1966.

## Conseil de Surveillance

1<sup>ère</sup> entrée en fonction

- Monsieur Jacques FRIEDMANN - *Président du Conseil de Surveillance* 22/01/1997
- Monsieur Jean-Louis BEFFA - *Président Directeur Général de la Compagnie de St Gobain* 22/01/1997
- Monsieur Antoine BERNHEIM - *Président d'Assicurazioni Generali S.p.A.* 22/01/1997
- Monsieur Jacques CALVET - *Ancien Président du Directoire de Peugeot SA* 22/01/1997
- Monsieur Henri de CLERMONT-TONNERRE - *Président du Conseil de Surveillance de Qualis SCA* 22/01/1997
- Monsieur David DAUTRESME - *Associé-Gérant de Lazard Frères et Cie* 22/01/1997
- Monsieur Guy DEJOUANY - *Président d'honneur de la Compagnie Générale des Eaux* 22/01/1997
- Monsieur Paul DESMARAIS - *Président du conseil et chef de la direction de Power Corporation* 22/01/1997
- Monsieur Jean-René FOURTOU - *Président Directeur Général de Rhône Poulenc* 22/01/1997
- Monsieur Michel FRANCOIS-PONCET - *Président du Conseil de Surveillance de la Compagnie Financière de Paribas* 22/01/1997
- Monsieur Patrice GARNIER - *Administrateur de Finaxa* 22/01/1997
- Monsieur Anthony J. HAMILTON - *Associé-Gérant de Fox-Pitt, Kelton* 22/01/1997
- Monsieur Henri HOTTINGUER - *Vice Président de la Financière Hottinguer* 22/01/1997
- Monsieur Richard H. JENRETTE - *Senior advisor de Donaldson, Lufkin & Jenrette* 22/01/1997
- Monsieur Henri LACHMANN - *Président Directeur Général de Strafor-Facom* 22/01/1997
- Monsieur Gérard MESTRALLET - *Président du Directoire de Suez-Lyonnaise des eaux* 22/01/1997
- Monsieur Friedel NEUBER - *Président du Directoire de la Westdeutsche Landesbank* 22/01/1997
- Monsieur Alfred von OPPENHEIM - *Président de la Banque Oppenheim* 22/01/1997
- Monsieur Michel PEBEREAU - *Président Directeur Général de la BNP* 22/01/1997
- Monsieur Didier PINEAU-VALENCIENNE - *Président Directeur Général de Schneider SA* 22/01/1997
- Monsieur Bruno ROGER - *Associé-Gérant de Lazard Frères* 22/01/1997
- Madame Simone ROZES - *Premier Président honoraire de la Cour de Cassation* 22/01/1997

# Administration de la société

## Directoire

- Monsieur Claude BEBEAR - *Président du Directoire*
- Monsieur Gérard de La MARTINIERE
- Monsieur Michel PINAULT

1<sup>ère</sup> entrée en fonction

**22/01/1997**

**22/01/1997**

**22/01/1997**

Le Conseil de Surveillance a décidé de se doter d'un règlement intérieur formalisant les principes généraux de son organisation et de son mode de fonctionnement. Au cours de l'exercice 1997, le Conseil de Surveillance s'est réuni cinq fois.

Dans son domaine de compétence, chaque comité émet des propositions, recommandations et avis selon le cas. A cette fin, il peut procéder ou faire procéder à toutes études susceptibles d'éclairer les délibérations du Conseil de Surveillance. Chaque comité peut décider d'inviter à ses réunions, en tant que de besoin, toute personne de son choix.

## Comités du Conseil

Dès le mois de novembre 1990, le Conseil d'Administration de la Société avait mis en place en son sein trois comités : le Comité d'Audit, le Comité Financier et le Comité de Rémunération devenu à compter de janvier 1996 Comité de Rémunération et de Sélection.

Lors de sa première réunion du 22 janvier 1997, le Conseil de Surveillance a décidé de créer en son sein quatre comités dont il a désigné les membres ainsi que le Président et fixé les attributions :

- le Comité d'Audit ;
- le Comité Financier ;
- le Comité de Rémunération ;
- le Comité de Sélection.

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

### 1 - Le Comité d'Audit

Il comprend sept membres :

- Madame Simone ROZES qui préside le Comité ;
- Monsieur Jean-Louis BEFFA ;
- Monsieur Henri de CLERMONT TONNERRE ;
- Monsieur David DAUTRESME ;
- Monsieur Patrice GARNIER ;
- Monsieur Alfred von OPPENHEIM ;
- Monsieur Bruno ROGER.

Le Comité examine les comptes annuels et semestriels de la Société avant qu'ils soient présentés au Conseil de Surveillance, ainsi que les documents

financiers diffusés par la Société à l'occasion de l'arrêté des comptes. Associé au choix des commissaires aux comptes de la Société, il examine leur programme d'intervention, les résultats de leurs vérifications, leurs recommandations ainsi que les suites données à ces dernières ; il est saisi par le Directoire ou par les commissaires aux comptes de tout événement exposant AXA à un risque significatif. Il est informé des règles comptables applicables au sein d'AXA et il examine tout projet de changement de référentiel comptable ou de modification de méthodes comptables.

Le Comité examine le programme et les objectifs de l'Audit Central du Groupe AXA ainsi que les rapports produits par la Direction de l'Audit du Groupe AXA ou par les cabinets que celle-ci pourrait mandater. Il peut demander la réalisation de tout audit interne ou externe qu'il juge nécessaire.

Le Comité d'Audit a tenu quatre réunions au cours de l'exercice 1997.

## 2 - Le Comité Financier

Il comprend sept membres :

- Monsieur Jacques FRIEDMANN qui préside le Comité ;
- Monsieur Antoine BERNHEIM ;
- Monsieur Michel FRANCOIS-PONCET ;
- Monsieur Gérard MESTRALLET ;
- Monsieur Alfred von OPPENHEIM ;
- Monsieur Michel PEBEREAU ;
- Monsieur Didier PINEAU- VALENCIENNE.

Le Comité examine les projets de cession d'immeubles ou de participations dont le montant dépasse les délégations de pouvoir consenties au Directoire par le Conseil de Surveillance ; dans l'hypothèse où, du fait de l'urgence, le Conseil ne peut se réunir, il émet un avis sur les projets de telles opérations.

Il examine d'autre part tout projet d'opération financière d'importance significative pour AXA présenté par le Directoire, ainsi que les orientations données à la gestion des actifs d'AXA et, plus généralement, toute question intéressant la gestion financière d'AXA.

Le Comité Financier a tenu quatre réunions au cours de l'exercice 1997.

## 3 - Le Comité de Rémunération

Il comprend quatre membres :

- Monsieur Henri HOTTINGUER qui préside le Comité ;
- Monsieur Guy DEJOUANY ;
- Monsieur Paul DESMARAIS ;
- Monsieur Patrice GARNIER.

Le Comité propose au Conseil de Surveillance la rémunération du Président du Conseil de Surveillance et de chaque membre du Directoire, le montant des jetons de présence soumis à la décision de l'Assemblée Générale, ainsi que les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société aux membres du Directoire.

# Administration de la société

Il formule un avis sur les propositions du Directoire portant sur les principes et modalités relatifs à la fixation de la rémunération des dirigeants d'AXA et sur tout projet d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société à des salariés d'AXA.

Il est informé par le Directoire des rémunérations fixées par les conseils des filiales de la Société.

Le Comité de Rémunération s'est réuni une fois au cours de l'exercice 1997.

## 4 - Le Comité de Sélection

Il comprend six membres :

- Monsieur Henri de CLERMONT TONNERRE qui préside le Comité ;
- Monsieur Jacques CALVET ;
- Monsieur Jean-René FOURTOU ;
- Monsieur Henri LACHMANN ;
- Monsieur Gérard MESTRALLET ;
- Monsieur Michel PEBEREAU.

Le Comité formule des propositions au Conseil de Surveillance en vue de toutes nominations de membres du Conseil de Surveillance ou du Directoire et de leur Président ou Vice-Président, de censeurs, ainsi que de membres d'un Comité spécialisé du Conseil de Surveillance et de leur Président. Il examine les dispositions envisagées par le Président du Directoire afin de préparer la relève des membres du Directoire.

Le Comité est tenu informé des nominations des principaux dirigeants d'AXA, et notamment des membres du Comité Exécutif.

Le Comité de Sélection s'est réuni une fois au cours de l'exercice 1997.

## *Comité Exécutif*

La Direction Générale du Groupe AXA est assurée par un Comité Exécutif de 16 membres incluant les directeurs généraux du Groupe AXA et les dirigeants des principales filiales. Ce Comité se réunit toutes les six semaines pour examiner et délibérer des orientations prises par le Groupe AXA. Sa composition est la suivante :

- Claude BEBEAR  
Président du Directoire,
- Donald BRYDON  
Directeur Général d'AXA Investment  
Managers Europe,
- Henri de CASTRIES  
Représentant de l'actionnaire principal pour l'assurance vie aux Etats-Unis, l'assurance au Royaume-Uni et au Benelux, ainsi que pour toutes les activités de services financiers.  
Il est en particulier chargé de la mise en place de l'organisation mondiale de la gestion d'actifs,



- John CHALSTY  
Chairman de Donaldson, Lufkin & Jenrette,
- Françoise COLLOC'H  
Directeur Général des Ressources Humaines  
et de la Communication,
- Jean-Pierre GERARD  
Administrateur Délégué, Directeur Général  
de la Royale Belge,
- Denis KESSLER  
Représentant de l'actionnaire principal  
pour les activités d'assurance hors France,  
Royaume Uni, Benelux et assurance vie  
aux Etats-Unis. Il est également chargé  
de la synergie dans le domaine de la retraite  
et des fonds de pension entre les sociétés  
du Groupe dans le monde,
- Claas KLEYBOLDT  
Président du Directoire de AXA  
Colonia Konzern A.G,
- Gérard de LA MARTINIÈRE  
Directeur Général des Holdings et Fonctions  
Centrales et représentant de l'actionnaire  
pour les activités de réassurance,
- Jean-Louis MEUNIER  
Directeur Général Technique Central,
- Edward MILLER  
Chief Executive Officer d'Equitable Companies,
- Michel PINAULT  
Directeur Général de l'Administration du Groupe,
- Claude TENDIL  
Président Directeur Général des sociétés  
d'assurance en France et responsable  
des activités d'assurance transnationales,  
(vente directe, assistance, AXA Global Risks)  
et de la politique informatique,
- Geoff TOMLINSON  
Managing Director de National Mutual Holdings,
- Dave WILLIAMS  
Chairman et Chief Executive Officer d'Alliance  
Capital Management,
- Mark WOOD  
Managing Director de Sun Life & Provincial  
Holdings.

# Administration de la société

## Contrôle

### TITULAIRES

- Befec Price Waterhouse  
Tour AIG - 34, place des Corolles  
92908 PARIS-LA DEFENSE

représenté par Madame Catherine PARiset

et Monsieur Gérard DANTHENY

- date du premier mandat : 28 février 1989
- durée du mandat en cours : 6 exercices
- date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1999.

- Mazars & Guérard  
125, rue de Montreuil  
75011 PARIS

représenté par Messieurs Patrick de CAMBOURG

et Charles VINCENSINI

- date du premier mandat : 8 juin 1994
- durée du mandat en cours : 4 exercices
- date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1997\*.

### SUPPLÉANTS

- Patrick FROTIEE  
Tour AIG, 34 place des Corolles  
92908 PARIS - LA DEFENSE

- date du premier mandat : 17 mai 1995
- durée du mandat en cours : 5 exercices
- date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1999.

- José MARETTE  
125, rue de Montreuil  
75011 PARIS

- date du premier mandat : 8 juin 1994
- durée du mandat en cours : 4 exercices
- date d'expiration : mandat expirant à l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 1997\*.

---

\* Renouvellement du mandat proposé pour 6 exercices à l'Assemblée Générale des actionnaires du 6 mai 1998.



## *Membres du Comité Exécutif*

- **Claude Bébéar** (2)
- **Donald Brydon** (12)
- **Henri de Castries** (3)
- **John Chalsty** (14)
- **Françoise Colloc'h** (6)
- **Jean-Pierre Gérard** (13)
- **Denis Kessler** (16)
- **Claas Kleybold** (4)
- **Gérard de La Martinière** (8)
- **Jean-Louis Meunier** (15)
- **Edward Miller** (1)
- **Michel Pinault** (9)
- **Claude Tendil** (7)
- **Geoff Tomlinson** (10)
- **Dave Williams** (5)
- **Mark Wood** (11)

# Organigramme simplifié

au 31 décembre 1997

Sociétés consolidées par intégration globale et proportionnelle

## Assurance

### Amérique du Nord et du Sud

#### ÉTATS-UNIS

EQUITABLE LIFE  
ASSURANCE  
58 % 100 %

#### CANADA

AXA ASSURANCES  
100 % 100 %

AXA INSURANCE  
100 % 100 %

### Afrique

#### MAROC

AL AMANE  
ASSURANCES  
61 % 61 %

### Europe

#### ALLEMAGNE

AXA COLONIA  
69 % 100 %

NORDSTERN  
69 % 100 %

AXA  
TELLIT DIREKT  
84 % 100 %

#### AUTRICHE

NORDSTERN  
COLONIA  
69 % 100 %

#### BELGIQUE

AXA BELGIUM  
100 % 100 %

ROYALE BELGE  
48 % 57,5 %

#### ESPAGNE

AURORA POLAR  
69 % 100 %

AXA SEGUROS  
69 % 100 %

DIRECT SEGUROS  
50 % 100 %

#### FRANCE

AXA ASSURANCES  
100 % 100 %

AXA COURTAGE  
100 % 100 %

ALPHA  
ASSURANCES  
100 % 100 %

AXA CONSEIL  
100 % 100 %

DIRECT ASSURANCE  
100 % 100 %

UAP VIE  
100 % 100 %

UAP COLLECTIVES  
100 % 100 %

AXIVA  
100 % 100 %

THEMA VIE  
100 % 100 %

NSM VIE  
40 % 40 %

#### ITALIE

AXA  
ASSICURAZIONI  
100 % 100 %

UAP ITALIANA  
100 % 100 %

ALLSECURES  
100 % 100 %

#### LUXEMBOURG

AXA ASSURANCES  
100 % 100 %

ROYALE UAP  
48 % 100 %

PANEUROLIFE  
68 % 90 %

#### PAYS-BAS

AXA LEVEN  
72 % 100 %

UAP NIEUW  
ROTTERDAM  
67 % 100 %

#### PORTUGAL

AXA SEGUROS  
43 % 43 %

#### ROYAUME-UNI

SUN LIFE  
72 % 100 %

AXA PROVINCIAL  
72 % 100 %

#### SUISSE

AXA EQUITY  
& LAW LIFE  
72 % 100 %

AXA ASSURANCES  
100 % 100 %

### Asie/Pacifique

#### AUSTRALIE NOUVELLE ZÉLANDE

NATIONAL MUTUAL  
LIFE ASSOCIATION  
OF AUSTRALASIA  
48 % 100 %

NATIONAL MUTUAL  
HEALTH  
INSURANCE  
48 % 100 %

AUSTRALIAN  
CASUALTY & LIFE  
48 % 100 %

#### CHINE

AXA  
(a)

#### CORÉE

DONGBU AXA  
50 % 50 %

#### HONG KONG

AXA INSURANCE  
100 % 100 %

NATIONAL MUTUAL  
ASIA  
33 % 74 %

#### JAPON

AXA LIFE  
100 % 100 %

#### SINGAPOUR

AXA INSURANCE  
100 % 100 %

AXA LIFE  
100 % 100 %



## Gestion d'actifs et services financiers

### Grands risques

AXA GLOBAL RISKS  
98 % 100 %

AXA GLOBAL RISKS UK  
99 % 100 %

AXA GLOBAL RISKS USA  
83 % 100 %

### Assistance

AXA ASSISTANCE  
100 % 100 %

GESA  
100 % 100 %

### Réassurance

#### BELGIQUE

ROYALE BELGE RE  
48 % 100 %

#### ÉTATS-UNIS

AXA REINSURANCE  
100 % 100 %

AXA RE LIFE  
100 % 100 %

AXA SPACE  
80 % 80 %

#### FRANCE

AXA REASSURANCE  
100 % 100 %

AXA RE FINANCE  
79 % 79 %

SPS RE  
100 % 100 %

#### MONACO

CGRM  
100 % 100 %

#### ROYAUME-UNI

AXA REINSURANCE  
100 % 100 %

#### SINGAPOUR

AXA REINSURANCE ASIA  
100 % 100 %

#### ALLEMAGNE

COLONIA BAUSPARKASSE  
69 % 100 %

#### AUSTRALIE

NATIONAL MUTUAL FUNDS MANAGEMENT  
48 % 100 %

#### BELGIQUE

BANQUE IPPA  
48 % 100 %

#### ÉTATS-UNIS

ALLIANCE CAPITAL MANAGEMENT  
33 % 58 %

DONALDSON LUFKIN & JENRETTE  
41 % 72 %

#### FRANCE

AXA INVESTMENT MANAGERS  
100 % 100 %

COMPAGNIE FINANCIÈRE DE PARIS  
97 % 100 %

AXA BANQUE  
99 % 100 %

AXA IMMOBILIER  
100 % 100 %

#### ROYAUME-UNI

AXA SUN LIFE ASSET MANAGEMENT  
80 % 100 %

Le chiffre de gauche représente l'intérêt économique, celui de droite, le pourcentage de contrôle.  
(a) Licence en cours d'examen par les autorités chinoises.

# Chiffres clés consolidés

## Chiffre d'affaires par activité

(en millions de francs)	1997	1996 pro forma <sup>(1)</sup>	1996	1995 pro forma <sup>(2)</sup>	1995	Variation % 1997/1996	Variation % 1997/1996 à données comparables <sup>(3)</sup>
<b>Assurance Vie</b>	<b>205.667</b>	<b>180.988</b>	<b>95.050</b>	<b>81.576</b>	<b>66.564</b>	<b>13,6%</b>	<b>10,5%</b>
France	64.539	61.274	20.743	18.796	17.805	5,3%	6,1%
Royaume-Uni	30.509	24.782	9.384	7.134	7.134	23,1%	15,4%
Allemagne (y compris Autriche)	17.003	16.439	1.151	1.057	1.057	3,4%	8,1%
Autres pays d'Europe et Maroc	19.947	19.892	5.171	4.065	4.065	0,3%	10,9%
Amérique du Nord	51.813	38.123	38.123	34.613	34.613	35,9%	18,8%
Asie / Pacifique	21.856	20.478	20.478	15.911	1.890	6,7%	4,1%
<b>Assurance Dommages</b>	<b>92.035</b>	<b>93.750</b>	<b>27.710</b>	<b>26.521</b>	<b>25.528</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-0,4%</b>
France	27.273	27.790	10.941	10.504	10.504	-1,9%	-1,5%
Allemagne (y compris Autriche)	18.109	18.870	-	-	-	(0)	-1,6%
Belgique	8.574	8.645	2.565	2.720	2.720	-0,8%	-2,3%
Autres pays d'Europe et Maroc	20.439	20.481	5.695	5.066	5.066	-0,2%	1,9%
Amérique du Nord	3.748	3.765	3.765	3.654	3.654	-0,5%	-9,0%
Asie / Pacifique	275	269	269	280	280	2,2%	1,7%
Activités transnationales	13.617	13.930	4.475	4.297	3.304	-2,2%	4,1%
<b>Réassurance</b>	<b>9.844</b>	<b>8.845</b>	<b>8.078</b>	<b>8.123</b>	<b>8.123</b>	<b>11,3%</b>	<b>0,1%</b>
<b>Services financiers et Holdings</b>	<b>57.082</b>	<b>41.159</b>	<b>36.368</b>	<b>30.435</b>	<b>30.361</b>	<b>38,7%</b>	<b>22,9%</b>
Gestion d'actifs - Europe	524	135	135	103	103	288,1%	79,6%
Gestion d'actifs - Asie/Pacifique	154	129	129	88	7	19,4%	14,3%
Gestion d'actifs - Alliance Capital	5.501	3.864	3.864	2.885	2.885	42,4%	24,4%
Immobilier	1.798	1.898	998	1.031	1.031	-5,3%	-23,4%
DLJ	43.780	28.581	28.581	22.600	22.600	53,2%	33,9%
Autres	5.325	6.552	2.661	3.728	3.735	-18,7%	-13,7%
<b>TOTAL</b>	<b>364.628</b>	<b>324.742</b>	<b>167.206</b>	<b>146.655</b>	<b>130.576</b>	<b>12,3%</b>	<b>8,7%</b>

<sup>(1)</sup> La colonne proforma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA en 1996 augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

<sup>(2)</sup> Par rapport aux chiffres publiés en 1995, la colonne proforma 1995 intègre les éléments suivants :

- \* Consolidation de National Mutual (en Asie/Pacifique) sur 12 mois au lieu du seul mois de septembre 1995,
- \* Transfert de la branche dommages corporels des Mutuelles AXA vers les sociétés d'assurance vie,
- \* Transfert de l'activité grands risques et maritime aviation transport des Mutuelles AXA vers AXA Global Risks.

<sup>(3)</sup> Taux de change, méthode et périmètre constants par rapport aux chiffres proforma 1996.

## Taux de change à la clôture

(en francs)	1997	1996	1995
Dollar Américain	5,99	5,24	4,90
Dollar Australien	4,28	4,10	3,71
Franc Belge	0,16	0,16	0,17
Livre Britannique	9,91	8,89	7,60
Mark Allemand	3,35	3,38	3,42

## Contribution au résultat net part du groupe par activité

(en millions de francs)	1997	1996	1995 pro forma <sup>(1)</sup>	1995
<b>Assurance Vie</b>	<b>3.928</b>	<b>1.612</b>	<b>1.314</b>	<b>1.147</b>
France	812	295	213	217
Royaume-Uni	1.314	651	447	447
Allemagne (y compris Autriche)	38	(81)	1	1
Autres pays d'Europe et Maroc	1.054	365	114	114
Amérique du Nord	394	222	499	499
Asie / Pacifique	316	160	40	(131)
<b>Assurance Dommages</b>	<b>2.359</b>	<b>525</b>	<b>665</b>	<b>644</b>
France	1.211	741	410	410
Allemagne (y compris Autriche)	574	-	-	-
Belgique	650	183	103	103
Autres pays d'Europe et Maroc	227	206	125	125
Amérique du Nord	139	100	153	153
Asie / Pacifique	(55)	19	14	14
Activités transnationales	(387)	(724)	(140)	(161)
<b>Réassurance</b>	<b>813</b>	<b>579</b>	<b>394</b>	<b>394</b>
<b>Services financiers</b>	<b>2.415</b>	<b>950</b>	<b>797</b>	<b>793</b>
Gestion d'actifs - Europe	168	31	16	16
Gestion d'actifs - Asie/Pacifique	19	8	3	(1)
Gestion d'actifs - Alliance Capital	110	232	179	179
Immobilier	145	(105)	(13)	(13)
DLJ	1.006	624	421	421
Autres	967	160	191	191
<b>Holdings</b>	<b>(1.595)</b>	<b>143</b>	<b>(301)</b>	<b>(248)</b>
AXA et autres holdings France	(1.015)	489	(29)	(29)
Autres pays d'Europe	(333)	(59)	(52)	(52)
Amérique du Nord	(174)	(195)	(167)	(167)
Asie / Pacifique	(73)	(92)	(53)	0
<b>TOTAL</b>	<b>7.920</b>	<b>3.809</b>	<b>2.869</b>	<b>2.730</b>
<b>Résultat net par action (en francs)</b>	<b>24,34</b>	<b>20,36</b>	-	<b>16,86</b>
<b>Résultat net par action dilué (en francs)</b>	<b>22,84</b>	<b>18,31</b>	-	<b>15,50</b>

<sup>(1)</sup> Par rapport aux chiffres publiés en 1995, la colonne proforma 1995 intègre les éléments suivants :

\* Consolidation de National Mutual (en Asie / Pacifique) sur 12 mois au lieu du seul mois de septembre 1995,

\* Transfert de la branche dommages corporels des Mutuelles AXA vers les sociétés d'assurance vie,

\* Transfert de l'activité grands risques et maritime aviation transport des Mutuelles AXA vers AXA Global Risks.

# Chiffres clés consolidés

## Capitaux propres et actif net réévalué

Au 31 décembre	1997	1996	1995
Nombre d'actions	331.357.282	193.132.868	164.430.358
Capitaux propres consolidés (en millions de francs)	125.176	65.383	51.776
dont Résultat (en millions de francs)	13.184	5.907	3.747
Capitaux propres consolidés, part du groupe (en millions de francs)	78.670	44.837	33.391
dont Résultat, part du groupe (en millions de francs)	7.920	3.809	2.730
Rentabilité des fonds propres <sup>(1)</sup>	11,2%	10,2%	8,5%
Actif net réévalué <sup>(2)</sup> :			
- avant impôt (en millions de francs)	122.059	61.521	45.256
- après impôt (en millions de francs)	106.631	56.835	42.145
Actif net réévalué par action <sup>(2)</sup> :			
- avant impôt (en francs)	368	319	275
- après impôt (en francs)	322	294	256

<sup>(1)</sup> Résultat part du groupe rapporté aux capitaux propres consolidés part du groupe moyens de l'exercice.

<sup>(2)</sup> Au 31 décembre 1995 : Equitable Companies valorisée à son cours de bourse (US \$ 24,00).

Au 31 décembre 1996 : Equitable Companies et National Mutual Holdings valorisées à leur cours de bourse (respectivement US \$ 24,63 et AU \$ 1,88).

Au 31 décembre 1997 : Alliance Capital et DLJ valorisées à leur cours de bourse (respectivement US \$ 39,81 et 79,50).

## Dividende

	1997 <sup>(1)</sup>	1996	1995
Dividende brut (avoir fiscal inclus) par action (en francs)	13,50	11,25	9,75
Dividende net par action (en francs)	9,00	7,50	6,50
Nombre d'actions éligibles au dividende	331.357.282	315.832.746	188.048.256
Dividende net total (en millions de francs)	2 982	2 370	1 222
Pay-Out Ratio <sup>(2)</sup>	37,6%	62,2%	44,8%

<sup>(1)</sup> Proposé à l'Assemblée Générale du 6 mai 1998.

<sup>(2)</sup> Dividende net / Résultat net part du groupe.

## Marché du Titre

	1997	1996	1995 <sup>(1)</sup>
Nombre d'actions au 31/12	331.357.282	193.132.868	164.430.358
Cours au 31/12 (en francs)	465,70	330,00	319,97
Plus haut annuel (en francs)	470,50	334,80	322,88
Plus bas annuel (en francs)	326,00	262,80	200,03
Capitalisation boursière au 31/12 (en millions de francs)	154.313	63.734	52.613

<sup>(1)</sup> Chiffres ajustés pour tenir compte du droit préférentiel de souscription de janvier 1996.



## Répartition des actifs gérés

(en milliards de francs) Au 31 décembre	Actifs gérés pour compte propre <sup>(1)</sup>			Assurance en unités de compte			Actifs gérés pour compte de tiers <sup>(2)</sup>			Total actifs gérés		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Europe et Maroc	1.037	246	211	211	53	42	101	47	39	1.349	346	292
Amérique du Nord	342	293	251	219	155	120	1.093	811	587	1.654	1.259	958
Asie / Pacifique	64	54	46	22	19	19	48	30	14	134	103	79
Réassurance et Activités transnationales	47	28	18	-	-	-	-	-	-	47	28	18
<b>TOTAL</b>	<b>1.490</b>	<b>621</b>	<b>526</b>	<b>452</b>	<b>227</b>	<b>181</b>	<b>1.242</b>	<b>888</b>	<b>640</b>	<b>3.184</b>	<b>1.736</b>	<b>1.347</b>

<sup>(1)</sup> Actifs gérés figurant au bilan consolidé (hors assurance en unités de compte), évalués en valeurs de marché.

<sup>(2)</sup> Actifs gérés pour compte de tiers (y compris les Mutuelles AXA) ne figurant pas au bilan consolidé.

## Effectifs salariés

	Au 1 <sup>er</sup> janvier 1997 <sup>(1)</sup>	Au 31 décembre 1997
<b>Activités assurance et réassurance</b>	<b>70.847</b>	<b>67.898</b>
France	23.266	21.807
Royaume-Uni	7.700	7.268
Allemagne	9.392	8.807
Belgique	4.995	4.895
Autres pays d'Europe et Maroc	10.553	10.137
Amérique du Nord	4.736	4.628
Asie/Pacifique	6.242	6.119
Réassurance et activités transnationales	3.963	4.237
Dont : Réassurance	555	598
Axa Global Risks	631	646
Assurance par vente directe	719	1.015
Assistance	2.058	1.978
<b>Activité services financiers</b>	<b>10.883</b>	<b>12.188</b>
France	1.545	1.503
Royaume-Uni	236	256
Allemagne	274	253
Belgique	994	944
Amérique du Nord	7.388	8.723
Asie/Pacifique	446	509
<b>Activité services centraux groupe (GIE AXA et DCSI)</b>	<b>492</b>	<b>527</b>
<b>TOTAL</b>	<b>82.222</b>	<b>80.613</b>

Une partie du personnel des sociétés d'assurance françaises est regroupé dans des Groupements d'Intérêt Economique (GIE). Les chiffres des secteurs assurance et services financiers France incluent le personnel en provenance des Mutuelles AXA, sociétés non consolidées dans AXA.

Les effectifs des sociétés mises en équivalence ou non consolidées ne sont pas inclus dans le tableau ci-dessus.

<sup>(1)</sup> Chiffre excluant les effectifs des sociétés cédées en 1997.

# Chiffres clés consolidés

## Chiffres clés consolidés selon les normes comptables américaines

	1997	1996	1995
Résultat net ajusté <sup>(1)</sup> , part du groupe (en millions de francs)	8.286	3.235	2.481
Résultat net ajusté par action <sup>(1)</sup> , part du groupe (en francs)	26,19	18,01	14,95
Capitaux propres consolidés ajustés <sup>(1)</sup> , part du groupe (en millions de francs)	111.004	46.604	36.721
Actif net ajusté (1) par action (en francs)	342	241	223

<sup>(1)</sup> Normes comptables américaines, à l'exception de l'ajustement relatif aux plus-values latentes sur les placements alloués aux contrats «with-profits» britanniques.

## Activités du Groupe

<b>Introduction</b>	<b>22</b>
<b>Assurance Vie</b>	<b>23</b>
<b>Assurance Dommages</b>	<b>40</b>
<b>Réassurance</b>	<b>52</b>
<b>Provisions de sinistres</b>	<b>55</b>
<b>Actifs des sociétés d'assurance</b>	<b>62</b>
<b>Services financiers</b>	<b>78</b>

# Activités du Groupe

## *Introduction*

AXA exerce ses activités principalement dans les secteurs de l'assurance et des services financiers.

### **Assurance**

Les activités d'assurance regroupent l'assurance vie, l'assurance dommages et la réassurance. Ces activités sont exercées principalement en Europe, en Amérique du Nord et dans la région Asie-Pacifique. Avec des cotisations totalisant 307,5 milliards de francs en 1997, elles contribuent à hauteur de 84,3 % au chiffre d'affaires consolidé d'AXA.

#### **ASSURANCE VIE**

Les activités d'assurance vie d'AXA sont exercées principalement en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Australie et en Allemagne, ainsi que dans certains autres pays d'Europe Occidentale, d'Amérique du Nord et de la région Asie/Pacifique. Les produits proposés sont des contrats de prévoyance (décès, invalidité, maladie), d'épargne et de retraite, souscrits par des particuliers et des entreprises, l'accent étant porté sur les produits d'épargne.

#### **ASSURANCE DOMMAGES**

Les activités d'assurance dommages d'AXA sont exercées principalement en France, en Allemagne et en Belgique, ainsi qu'en Italie, au Royaume-Uni, en Espagne, au Canada et aux Pays-Bas. Les risques souscrits par AXA incluent l'assurance automobile, l'assurance habitation et dommages aux biens des entreprises, ainsi que l'assurance responsabilité civile, l'assurance construction et l'assistance. AXA opère

également sur le marché des risques maritimes, aviation et transport, principalement en France et au Royaume-Uni.

#### **RÉASSURANCE**

Les activités de réassurance sont principalement exercées par AXA Réassurance ("AXA Ré") dont les filiales sont situées en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et à Singapour. AXA Ré réassure un portefeuille de risques diversifiés géographiquement, comprenant des risques liés aux dommages aux biens (y compris ceux liés à des événements catastrophiques), à la responsabilité civile, aux branches maritime et aviation (qui comprennent l'assurance des satellites), aux garanties financières et à l'assurance de personnes.

#### **Services financiers**

Les activités de services financiers comprennent la gestion d'actifs pour le compte des sociétés d'assurance du Groupe et pour le compte de tiers, les activités de banque d'affaires et de courtage sur les marchés financiers et la gestion immobilière.

Ces activités sont exercées principalement aux Etats-Unis et dans différents pays d'Europe ainsi que dans la région Asie/Pacifique.

L'ensemble des actifs gérés par AXA s'élève au 31 décembre 1997 à 3.184 milliards de francs, dont 1.490 milliards de francs pour les sociétés du Groupe, 452 milliards de francs au titre de contrats d'assurance vie en unités de compte et 1.242 milliards de francs pour le compte de tiers.

## Assurance Vie

En 1997, l'assurance vie a représenté 66,9 % des cotisations d'assurance d'AXA et 60,9 % de son produit brut d'exploitation consolidé ; sa contribution au résultat net consolidé part du Groupe s'est élevée à 3.928 millions de francs. Au 31 décembre 1997, le

montant des provisions techniques nettes liées à l'assurance vie s'élève à 1.470.206 millions de francs.

Le tableau suivant indique la répartition géographique des cotisations d'assurance vie d'AXA sur les trois derniers exercices.

### Cotisations d'assurance vie par marché

(en millions de francs sauf pourcentages)		1997	1996 pro forma <sup>(1)</sup>	1996	1995 pro forma <sup>(2)</sup>	1995
France	31,4 %	64.539	61.274	20.743	18.796	17.805
Etats-Unis	25,1 %	51.629	37.966	37.966	34.480	34.480
Royaume-Uni	14,8 %	30.509	24.782	9.384	7.134	7.134
Asie/Pacifique <sup>(2)</sup>	10,6 %	21.856	20.478	20.478	15.911	1.890
Allemagne	8,3 %	17.003	16.439	1.151	1.057	1.057
Autres <sup>(3)</sup>	9,8 %	20.131	20.049	5.328	4.198	4.198
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>205.667</b>	<b>180.988</b>	<b>95.050</b>	<b>81.576</b>	<b>66.564</b>

<sup>(1)</sup> Inclut les cotisations des filiales de l'UAP de l'exercice 1996.

<sup>(2)</sup> Inclut National Mutual pour la totalité de l'exercice 1995 et tient compte de l'acquisition de l'activité dommages corporels des Mutuelles AXA par l'assurance vie France.

<sup>(3)</sup> Y compris les opérations en Europe Occidentale (autres qu'en France, au Royaume-Uni et en Allemagne) et les activités au Canada et au Maroc.

## France

AXA exerce ses activités d'assurance vie en France par l'intermédiaire de filiales spécialisées dont les principales sont AXA Assurances Vie, Alpha Assurances Vie, Axiva, AXA Courtage Vie, UAP Vie, UAP Collectives et Théma Vie. Ces filiales, qui offrent des produits d'assurance individuelle et collective, constituent le second assureur vie français (sur la base des cotisations pro forma pour 1996).

En 1997, ces filiales ont représenté 31,4 % des cotisations d'assurance vie d'AXA et 31,4 % de son produit

brut d'exploitation assurance vie ; leur contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 1.179 millions de francs. Au 31 décembre 1997, le montant des provisions techniques nettes de réassurance de ces sociétés s'élève à 406.506 millions de francs.

**Marché.** Sur la base des cotisations émises en 1995, le marché français de l'assurance vie est le troisième marché mondial et représente 6,73 % des cotisations d'assurance vie émises dans le monde.

# Activités du Groupe

Les produits d'assurance vie offerts sur le marché français sont principalement des produits d'épargne-retraite individuelle, de prévoyance individuelle, de santé individuelle et des produits d'assurance collective (retraite et prévoyance). Les assurances collectives comprennent à la fois des produits d'épargne-retraite et de prévoyance souscrits par des entreprises en faveur de leurs salariés et des polices d'assurance vie émises au profit d'établissements financiers pour couvrir les risques liés à leur activité de prêteur.

Entre 1991 et 1996, la croissance moyenne annuelle du marché français de l'assurance vie a été de 15,9 %. Une part importante de cette croissance est imputable à la vente de produits d'épargne-retraite individuelle par des réseaux de distribution bancaires qui, sur cette période, ont vu leur part de marché passer de 42 % à 59 %.

Depuis 1995, la croissance du marché français de l'assurance vie s'est ralentie, avec 8,5 % en 1995 et 11,2 % en 1996. Cette diminution s'explique par l'incertitude sur le maintien des avantages fiscaux des produits d'assurance vie, et par la concurrence provenant d'autres types de produits financiers. La nouvelle législation fiscale prenant effet en 1998 devrait favoriser la souscription de contrats d'assurance vie adossés à des actions.

**Produits.** Les filiales d'AXA offrent des produits d'épargne-retraite individuelle, de prévoyance individuelle, de santé individuelle, et des produits d'assurance collective (retraite et prévoyance).

Depuis l'entrée en vigueur de la loi du 10 août 1994, les sociétés françaises d'assurance vie sont autorisées à couvrir les risques "dommages corporels". UAP Collectives est ainsi devenue en 1995 la première société française d'assurance dite mixte, à la suite des transferts de portefeuilles d'assurance collective des sociétés UAP Vie et UAP Incendie-Accidents. En 1996, conformément à cette nouvelle législation, les sociétés d'assurance dommages du Groupe AXA ont apporté leur activité dommages corporels aux sociétés d'assurance vie.

Les produits d'épargne-retraite individuelle comprennent deux types de produits investis en unités de compte :

- les produits d'assurance à capital variable (ACAV), produits en unités de compte investis en parts d'OPCVM et dans des valeurs mobilières qui ne sont pas émises par des sociétés immobilières. La stratégie d'AXA est d'augmenter la part des produits ACAV dans les affaires nouvelles. En 1997, les produits ACAV représentent 17,4 % des affaires nouvelles individuelles contre 9,2 % en 1996 pro forma.
- les produits d'assurance à capital variable immobilier (ACAVI), produits en unités de compte investis en actifs immobiliers. Les cotisations et les provisions techniques liées aux ACAVI ont baissé au cours de ces dernières années en raison de la crise du marché immobilier en France.

Les cotisations et les provisions techniques de l'assurance vie en France s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations					Provisions techniques au 31/12/1997	
	1997	1996 pro forma <sup>(1)</sup>	1996	1995 pro forma <sup>(2)</sup>	1995		
Epargne-retraite individuelle :							
Produits d'épargne-retraite individuelle (hors produits mixtes) :							
- produits en francs	45,6 %	29.398	31.798	11.089	9.576	9.576	249.302
- unités de compte :							
- ACAV	15,2 %	9.828	4.290	3.308	2.238	2.238	35.618
- ACAVI	0,1 %	61	165	162	130	130	2.655
Contrats mixtes individuels							
- produits en francs	3,0 %	1.904	2.264	220	122	122	21.517
- unités de compte :							
- ACAV	0,1 %	69	130	52	27	27	871
- ACAVI	0,1 %	91	142	44	14	14	2.194
Prévoyance individuelle	1,7 %	1.084	1.021	545	397	331	923
Santé individuelle	0,9 %	575	575	575	708	703	174
Assurances collectives :							
Retraite collective							
- produits en francs	5,2 %	3.341	2.802	1.056	1.008	1.008	43.062
- unités de compte :							
- ACAV	1,9 %	1.246	993	186	46	46	7.392
- ACAVI	- %	29		0	7	7	316
Prévoyance et santé collective	26,2 %	16.913	17.094	3.506	4.523	3.603	45.604
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>64.539</b>	<b>61.274</b>	<b>20.743</b>	<b>18.796</b>	<b>17.805</b>	<b>409.628</b>

<sup>(1)</sup> Inclut les cotisations des filiales de l'UAP de l'exercice 1996.

<sup>(2)</sup> Tient compte du transfert de l'activité dommages corporels des Mutuelles AXA à l'assurance vie France.

**Distribution.** AXA distribue ses produits d'assurance vie en France par l'intermédiaire d'agents généraux, de courtiers et de réseaux spécialisés. Par ailleurs, et dans une moindre mesure, AXA commercialise ses produits par la vente directe et au moyen de partenariats avec des grands distributeurs et des réseaux bancaires.

En France AXA est organisé par pôles opérationnels. Chaque pôle utilise ses propres réseaux de distribution et adapte ses produits, son organisation interne et sa stratégie à son mode principal de distribution. Il existe trois grands pôles : agents généraux, courtiers et réseaux salariés. Il est envisagé de restructurer UAP Vie en France en réalisant des transferts

# Activités du Groupe

de portefeuilles. Si cette proposition est approuvée par les autorités de tutelle, ces restructurations seront réalisées en 1998. L'objectif de ces restructurations est de faire coïncider les structures juridiques et les pôles opérationnels de telle sorte que chaque pôle soit organisé en une ou plusieurs filiales qui lui seront entièrement dédiées.

**AXA Assurances Vie.** AXA Assurances Vie a conclu des contrats de mandat exclusif avec environ 2.850 agents, dont les clients sont en majorité des particuliers. Les agents généraux sont indépendants financièrement et sont responsables de leurs propres frais.

**Alpha Assurances Vie.** Alpha Assurances Vie distribue ses produits par l'intermédiaire d'environ 425 agents exclusifs spécialisés dans l'assurance vie et par d'autres réseaux de distribution.

**Axiva et Théma Vie.** Ces sociétés sont spécialisées dans les produits d'épargne-retraite vendus principalement par l'intermédiaire de courtiers. Elles commercialisent également leurs produits sans intermédiaire et ont conclu des accords de distribution avec plusieurs établissements financiers et courtiers en valeurs mobilières. Axiva offre également à ses clients une gamme de services liés à des contrats collectifs de retraite.

**AXA Courtage Vie.** AXA Courtage Vie est spécialisée dans les produits d'assurances collectives offrant des couvertures en cas de décès, d'invalidité ou d'accident, qu'elle distribue par l'intermédiaire de courtiers d'assurance. Elle propose également des

produits d'épargne et de prévoyance individuelle.

**UAP Collectives.** UAP Collectives a été créée en 1995 par apport des portefeuilles d'assurances collectives d'UAP Vie et d'UAP Incendie-Accidents et est ainsi devenue la première société mixte française. UAP Collectives est spécialisée dans les assurances collectives offrant des couvertures en cas de décès, d'invalidité ou d'accidents et propose également aux employeurs des contrats d'épargne-retraite pour leurs salariés.

**UAP Vie.** UAP Vie est la plus importante compagnie d'assurance vie française par réseaux salariés. Elle commercialise des produits d'épargne-retraite et de prévoyance individuelle auprès d'une clientèle de particuliers. L'essentiel de ces produits est vendu par le biais de réseaux spécialisés, représentant environ 6.750 producteurs salariés. UAP Vie commercialise également ces produits grâce à un réseau de 1.450 agents généraux et à des courtiers. Dans le cadre de la réorganisation de l'assurance vie en France par réseau de distribution, les portefeuilles d'assurance de UAP Vie seront répartis entre des sociétés spécialisées par réseau de distribution.

## Etats-Unis

AXA opère aux Etats-Unis par l'intermédiaire d'Equitable Life et de ses filiales ("Equitable"). Equitable offre une gamme de produits de retraite et de prévoyance-épargne individuelle, des OPCVM et autres produits d'épargne. Elle offre également la réalisation d'investissements dans des fonds de pension. Equitable fait partie des compagnies



d'assurance vie les plus importantes aux Etats-Unis depuis plus d'un siècle. En 1996, elle occupait le quatrième rang des compagnies d'assurance vie sur la base des actifs gérés.

En 1997, Equitable a représenté 25,1 % des cotisations d'assurance vie d'AXA et 23,8 % de son produit brut d'exploitation assurance vie. Sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 321 millions de francs. Le montant des provisions techniques nettes de réassurance d'Equitable s'élève à 429.427 millions de francs au 31 décembre 1997.

**Marché.** Sur la base des cotisations émises en 1995, le marché américain est le deuxième marché mondial, représentant 21,39 % des cotisations d'assurance vie émises dans le monde.

Le marché américain de l'assurance vie bénéficie de la croissance prévue du nombre des retraités durant les 15 prochaines années. En outre, les employeurs américains ont tendance à sortir des régimes à prestations définies (dont ils assument le gestion financière), pour aller vers des régimes de retraite et d'épargne à cotisations définies, pour lesquelles les décisions d'investissement sont prises par les salariés. Equitable vise notamment une clientèle de personnes physiques à revenu moyen ou élevé telles que les membres des professions libérales, les propriétaires de petites entreprises ou les salariés de la fonction publique et des organismes exonérés d'impôt.

**Produits.** Equitable propose principalement des produits de prévoyance individuelle et des produits

de retraite individuelle qui offrent des supports d'investissement multiples. Depuis 1997, un nouveau fonds dénommé EQ Advisors Trust complète le choix des investissements, en proposant des fonds gérés par des gestionnaires d'actifs autres qu'AXA. Equitable cherche à développer la vente des contrats en unités de compte, la rémunération perçue à ce titre étant plus stable que celle perçue au titre de produits traditionnels. Au cours des cinq dernières années, le montant des actifs des contrats individuels en unités de compte d'Equitable s'est accru, passant de 6,4 milliards de dollars au 31 décembre 1992 à 24,5 milliards de dollars (147 milliards de francs) au 31 décembre 1997.

La gamme de produits "Income Manager" proposée par Equitable depuis 1995, comprend notamment des produits d'épargne retraite destinés aux personnes proches de la retraite ou ayant atteint l'âge de celle-ci et qui leur offre la possibilité de transformer en revenus l'épargne qu'ils ont accumulée.

Ces produits proposent de multiples choix d'investissement, avec une sortie soit en capital, soit en rentes. Les produits avec distribution annuelle des intérêts techniques offrent une garantie de revenus dans le temps comparable aux produits traditionnels à versement annuel, tout en garantissant une valeur de rachat durant les premières années qui suivent la sortie en rente. En 1996, la gamme de produits "Income Manager" s'est enrichie d'une garantie de revenu minimal. Bien que soumise à certaines limitations, elle produit un revenu annuel minimum garanti quel que soit le rendement des actifs investis.

# Activités du Groupe

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits de l'assurance vie

aux Etats-Unis s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations			Provisions Techniques au 31/12/97		
	1997	1996	1995	Pour compte propre	Unités de compte	
Retraite individuelle :						
- A versements libres	38,2 %	19.738	11.601	8.946	53.937	74.059
- A versements autres	14,6 %	7.523	5.908	5.007	28.275	27.541
Prévoyance-épargne individuelle :						
- A capital variable	18,6 %	9.589	7.751	6.656	38.912	42.599
- Traditionnelle	9,6 %	4.982	4.541	4.348	53.191	-
- Incapacité Invalidité	2,2 %	1.113	987	1.009	7.270	-
- Acceptations	2,4 %	1.252	1.076	1.263	1.353	-
Autres Produits :						
- Fonds de pension institutionnels	9,0 %	4.657	3.546	4.947	-	63.037
- Retraite collective <sup>(1)</sup>	3,8 %	1.970	1.862	1.738	26.930	1.090
- Autres	1,6 %	805	694	566	6.623	9.276
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>51.629</b>	<b>37.966</b>	<b>34.480</b>	<b>216.491</b>	<b>217.602</b>

<sup>(1)</sup> Les provisions techniques des produits de retraite collective comprennent à hauteur de 6.283 millions de francs les provisions relatives aux contrats à taux d'intérêt garantis dont Equitable a cessé la commercialisation en 1991.

**Distribution.** Equitable commercialise ses produits par l'intermédiaire d'agents généraux regroupant plus de 7.300 professionnels répartis sur l'ensemble des Etats-Unis dans approximativement 75 agences. Ces agences sont gérées par Equitable, et offrent aux agents une formation et un soutien au marketing et à la vente. Au 31 décembre 1997, la quasi totalité des agents est habilitée à vendre des contrats à capital variable ainsi que certains produits d'investissement, notamment des fonds communs de placement. Pour le lancement de sa gamme de produits d'épargne-retraite, "Income Manager", Equitable Life a mis en place de nouveaux réseaux de distribution en 1995.

En 1996, Equitable a créé sa propre société de distribution, "Equitable Distributors, Inc." ("EDI"), chargée de commercialiser la gamme des produits d'épargne-retraite "Income Manager" auprès de

courtiers en valeurs mobilières, de conseillers financiers et de banques.

EDI a débuté la commercialisation de ce type de produits en 1996. A la fin 1997, EDI avait 43 agents et 80 salariés au siège. En outre, elle a passé des accords de distribution avec 150 courtiers dont 2 établissements de crédit et 6 banques importantes. En 1997, ces réseaux distribuaient 48,4 % des produits "Income Manager".

## Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, AXA exerce son activité d'assurance vie par l'intermédiaire de Sun Life & Provincial Holdings ("SLPH"), qui offre des produits de prévoyance et d'épargne-retraite à travers ses filiales AXA Equity & Law ("AEL"), Sun Life Assurance, Sun Life Pensions Management et Sun Life Unit

Assurance. En outre, AXA propose ses produits par l'intermédiaire de Sun Life International située à l'île de Man. AXA Equity & Law International (île de Man) a été vendue début 1997.

En 1997, les activités d'AXA au Royaume-Uni ont représenté 14,8 % des cotisations d'AXA en assurance vie et 15,4 % du produit brut d'exploitation assurance vie. La contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 2.773 millions de francs en 1997, les provisions techniques nettes de réassurance atteignant 313.890 millions de francs au 31 décembre 1997.

Les activités d'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni ont été restructurées en 1997, après le rapprochement avec l'UAP. Afin d'accroître sa part de marché et de réaliser des économies d'échelle, Sun Life Holdings a acquis AEL en juillet et a engagé sa fusion avec Sun Life Assurance. En outre, une nouvelle compagnie d'assurance vie, AXA Sun Life plc ("AXA Sun Life") a été créée et a commencé ses activités. Désormais, l'essentiel des nouveaux contrats est souscrit à travers AXA Sun Life.

**Marché.** Sur la base des cotisations émises en 1995, le marché de l'assurance vie britannique est le quatrième marché mondial et totalise 5,88 % des cotisations émises dans le monde.

En 1997, les produits de retraite individuelle ont représenté 45 % des affaires nouvelles, la prévoyance épargne individuelle 43 % et l'assurance collective 12 %.

Les courtiers constituent le plus important réseau de distribution pour la vente des produits d'assurance vie au Royaume-Uni avec 57 % des affaires nouvelles en 1997 contre 41 % pour les producteurs salariés et agents exclusifs et 2 % pour la vente directe.

Depuis 1994, à la demande de la "FSA", autorité réglementaire en charge des services financiers au Royaume-Uni (anciennement "SIB"), les assureurs examinent toutes les anciennes polices d'assurance vendues par l'intermédiaire de leurs représentants (agents exclusifs et producteurs salariés) lors de transferts de contrats d'épargne-retraite collectifs financés par les employeurs vers des plans d'épargne-retraite individuels. Les assureurs sont tenus d'indemniser leurs clients si ceux-ci ont été mal conseillés lors de ce transfert. Les assureurs britanniques, y compris SLPH, ont donc provisionné les coûts liés à cet examen et les éventuelles indemnités, bien qu'il ne soit pas encore possible d'estimer définitivement le coût de telles opérations.

Les nouvelles réglementations alourdissant le processus de vente, en particulier celles concernant les informations à fournir aux assurés, associées à une mauvaise publicité dont ont souffert les fonds de pension, ont été vraisemblablement responsables pour partie de la contraction du marché en 1994 et 1995. Cependant en 1996 et 1997, le marché s'est fortement repris.

**Produits.** Les produits d'épargne-retraite individuelle vendus par SLPH au Royaume-Uni sont des produits d'épargne individuelle, notamment pour les dirigeants d'entreprises, et des produits à rente immédiate ou différée. Les produits d'épargne-retraite collective incluent principalement des produits avec participation aux bénéfices et des produits en unités de compte. Les produits de prévoyance-épargne individuelle comprennent des produits d'assurance vie à cotisations périodiques et à cotisation unique ainsi que d'autres produits, tels que des produits d'assurance vie temporaire et des produits "affections redoutées". SLPH propose également une gamme de produits d'investissement transfrontaliers à cotisations unique ou périodiques.

# Activités du Groupe

Les cotisations et les provisions techniques des activités d'assurance vie au Royaume-Uni s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

(en millions de francs sauf pourcentage)	Cotisations				Provisions Techniques au 31/12/97	
	1997	1996 <sup>(1)</sup> pro forma	1996	1995		
Epargne-retraite individuelle :						
- produits d'épargne-retraite :						
- contrats "with profits"	21,8 %	6.660	4.193	1.569	965	48.290
- contrats à capital variable	26,8 %	8.180	6.164	1.237	920	65.807
- rentes et autres	2,3 %	708	1.007	240	144	34.422
Prévoyance-épargne individuelle :						
- produits vie à primes périodiques						
- contrats "with profits"	7,6 %	2.310	2.148	1.239	905	17.363
- contrats à capital variable	5,6 %	1.722	1.630	953	745	11.498
- traditionnels	2,1 %	646	501	-	-	11.747
- produits d'investissement à prime unique						
- contrats "with profits"	10,0 %	3.028	2.610	2.056	2.045	32.348
- à capital variable	18,8 %	5.748	4.865	1.596	920	66.226
- autres	0,7 %	213	249	230	285	2.700
Assurances collectives						
- du fonds général	4,1 %	1.238	595	226	175	20.558
- à capital variable	0,2 %	56	820	38	30	3.319
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>30.509</b>	<b>24.782</b>	<b>9.384</b>	<b>7.134</b>	<b>314.278</b>

<sup>(1)</sup> Y compris les cotisations des filiales d'assurance vie de SLPH.

Le tableau ci-dessus fait apparaître que le portefeuille de SLPH comprend principalement des contrats à capital variable et des contrats "with profits", qui représentaient respectivement 46,8 % et 31,1 % des provisions techniques des sociétés de SLPH au 31 décembre 1997. Les contrats "with profits" sont des produits d'épargne-retraite ou de prévoyance-épargne individuelle avec participation aux bénéfices qui sont vendus par la plupart des sociétés d'assurance vie au Royaume-Uni.

Les participations aux bénéfices au titre des contrats "with profits" sont en partie créditées de façon périodique (regular bonus) et en partie payées en fin de contrat (bonus à l'échéance ou "terminal bonus").

Les "bonus à l'échéance" sont un moyen de faire bénéficier les assurés des produits accumulés par la gestion financière de la société, au-delà des montants garantis par les contrats. Leur montant est fixé de façon discrétionnaire par le conseil d'administration des compagnies d'assurance en fonction notamment de la performance des investissements sous-jacents. Ces "bonus à l'échéance" ont depuis longtemps représenté une part significative du montant total versé au terme du contrat.

Selon les statuts d'AXA Equity & Law et Sun Life Assurance, les transferts de sommes du "main fund" ou "fonds des assurés" au profit des actionnaires au titre d'un exercice donné ne peuvent pas être supérieurs à un neuvième de la valeur des bonus crédités

aux contrats "with profits" et aux autres contrats avec participation aux bénéfices. AXA Sun Life a été créée avec deux sous-fonds, un "with profit" qui a un statut similaire à ceux d'AXA Equity & Law et de Sun Life Assurance et un "non profit" pour lequel 100 % des bénéfices vont aux actionnaires. C'est à l'intérieur de ce dernier que les contrats à capital variable sont souscrits.

**Distribution.** SLPH distribue ses produits au Royaume-Uni par l'intermédiaire de courtiers, d'agents exclusifs, de producteurs salariés et par le canal de la vente directe. Les courtiers représentaient 77 % des cotisations, les agents exclusifs 16 % et la vente directe représentait 7 % en 1997.

En 1996, avant le rapprochement avec l'UAP, les courtiers représentaient 75 % des cotisations, les agents exclusifs 20 % et la vente directe 5 %.

## Asie/Pacifique

Les activités d'assurance vie dans la région Asie/Pacifique se sont développées principalement à travers National Mutual Holdings dans laquelle AXA a acquis en septembre 1995 une participation majoritaire. National Mutual Holdings et ses filiales ("National Mutual") offrent une gamme complète de produits d'assurance dans la région Asie/Pacifique, (Australie, Nouvelle-Zélande, Hong Kong, Indonésie, Taiwan et Thaïlande).

En janvier 1998, National Mutual Holdings a établi avec Lend Lease Corporation ("Lend Lease"), un groupe financier australien, un protocole en vue de fusionner les activités d'assurance vie et de gestion d'actifs des deux sociétés en Australie et en Nouvelle-Zélande. Sous réserve de la finalisation de l'accord et de son approbation par les autorités de contrôle locales, cette fusion se traduira par la création de deux sociétés dédiées à chaque type d'activité et détenues à 51 % par National Mutual Holdings.

National Mutual est également responsable de la gestion des filiales d'assurance vie du Groupe AXA exerçant leur activité dans la région Asie/Pacifique (Singapour, Corée du Sud et Japon).

En 1997, cet ensemble a réalisé 10,6 % des cotisations d'assurance vie d'AXA et 10,6 % de son produit brut d'exploitation assurance vie ; sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 2.808 millions de francs. Les provisions techniques nettes de réassurance de cet ensemble s'élèvent à 79.311 millions de francs au 31 décembre 1997.

National Mutual est le deuxième assureur vie sur le marché australien. Il est le troisième sur le marché néo-zélandais (sur la base des cotisations et des dépôts en 1997) et le second sur celui de Hong Kong (sur la base des cotisations en 1996).

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations		
		1997	1996
National Mutual <sup>(1)</sup> :			
Australie	71,9 %	15.729	14.658
Nouvelle-Zélande	5,8 %	1.261	1.386
Hong Kong <sup>(2)</sup>	17,6 %	3.845	3.266
	95,3 %	20.835	19.310
Asie (autres pays) <sup>(3)</sup> :	4,7 %	1.021	1.168
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>21.856</b>	<b>20.478</b>

<sup>(1)</sup> Exercice clos au 30 septembre.

<sup>(2)</sup> Comprend les cotisations provenant des opérations d'assurance vie de National Mutual à Macao.

<sup>(3)</sup> Comprend les cotisations des activités d'assurance vie au Japon, à Singapour et en Corée du Sud.

# Activités du Groupe

## NATIONAL MUTUAL

### Marchés

**AUSTRALIE.** Sur la base des cotisations émises en 1995, le marché australien de l'assurance vie se situe au onzième rang mondial. Les produits d'épargne-retraite individuelle, de retraite collective et de prévoyance individuelle représentaient respectivement 51,2 %, 34,8 % et 14 % des cotisations émises pour l'exercice clos au 30 septembre 1996.

Le marché australien de l'assurance vie est constitué principalement de produits d'épargne-retraite individuelle et collective. Le marché australien de l'assurance vie devient un marché de produits d'assurance à cotisation unique, qui représentaient environ 65,4 % des cotisations pour l'exercice clos au 30 septembre 1996.

Cette augmentation du marché de l'assurance vie à cotisation unique compense la diminution de la demande de produits à cotisations périodiques qui, en Australie, est passée de 8,8 milliards de dollars australiens au 30 septembre 1995 à 8,0 milliards de dollars australiens (34,2 milliards de francs) au 30 septembre 1996.

L'Australie a mis en place un système de sécurité sociale. National Mutual propose des assurances santé complémentaires couvrant tout ou partie des dépenses non prises en charge dans le plan d'assurance santé national. Le marché australien de l'assurance santé est un marché difficile, les coûts de remboursement de frais de santé ayant continué de croître durant les dix dernières années alors que le nombre d'assurés et les cotisations baissaient. Cette situation est en partie le résultat d'une contrainte réglementaire qui impose aux compagnies de tarifier la même prime quel que soit l'âge de l'assuré. Du fait de la hausse des tarifs, les jeunes assurés quittent les

compagnies privées, entraînant un vieillissement de la population assurée et une augmentation du ratio de sinistralité.

En juillet 1997, le gouvernement australien a mis en place un plan incitatif à l'assurance santé privée, afin de maintenir le nombre des assurés et d'accroître le montant de leur participation. Dans cette perspective, le plan prévoit une cotisation supplémentaire de 1 % pour les hauts revenus qui ne disposent pas d'assurance santé privée et une déduction fiscale allant jusqu'à 450 dollars australiens pour les bas revenus qui ont souscrit une assurance santé privée.

**NOUVELLE-ZÉLANDE.** Le marché de l'assurance vie néo-zélandais a connu un développement similaire au marché australien. En 1990, la Nouvelle-Zélande a supprimé les mesures fiscales incitatives pour les produits d'épargne retraite collective, entraînant un déplacement de l'épargne vers les produits d'épargne-retraite individuelle.

Entre le 1<sup>er</sup> octobre 1992 et le 30 septembre 1997, le marché néo-zélandais de l'assurance vie a progressé à un taux annuel moyen de 3,5 %. Au cours de l'exercice clos le 30 septembre 1997, le marché néo-zélandais de l'assurance vie a augmenté de 6,1 %.

**HONG KONG.** Les produits traditionnels individuels avec participation aux bénéfices demeurent les produits les plus vendus sur le marché de Hong Kong qui a progressé entre 1992 et 1996 à un taux annuel moyen de 25,2 %. Une loi adoptée en juillet 1995 prévoit la mise en place de fonds de pension obligatoires pour les salariés. L'administration de Hong Kong prépare actuellement la réglementation nécessaire à la mise en oeuvre de cette loi qui pourrait entrer en vigueur en 1999.

**Produits.** Les produits d'épargne-retraite individuelle et collective proposés par National Mutual en Australie et en Nouvelle-Zélande sont principalement des produits d'épargne offrant un capital à la date de cessation d'activité de l'assuré ou en cas de décès de celui-ci avant cette date. National Mutual commercialise également des contrats individuels et collectifs avec paiement sous forme de rentes, des assurances vie temporaires et des assurances invali-

dité sur une base individuelle ou collective. A Hong Kong et Macao, National Mutual offre principalement des produits traditionnels individuels ou collectifs avec participation aux bénéfices ainsi que des produits d'épargne-retraite individuelle ou collective et d'assurance santé.

Les cotisations et les provisions techniques par produit de National Mutual s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations		Provisions Techniques au 31/12/97 <sup>(2)</sup>	
	1997 <sup>(1)</sup>	1996 <sup>(1)</sup>		
Assurances collectives :				
- à capital variable	14,5 %	3.018	2.417	8.071
- fonds cantonnés	22,3 %	4.656	4.376	11.073
- contrats temporaires décès et autres	3,4 %	704	201	756
Prévoyance individuelle :				
- à capital variable	4,2 %	867	1.132	2.363
- fonds cantonnés	1,4 %	292	316	5.390
- contrats avec participation aux bénéfices	14,1 %	2.931	2.405	19.915
- contrats temporaires décès et autres	8,4 %	1.742	1.998	1.159
Retraite individuelle :				
- à capital variable	9,5 %	1.988	1.938	12.782
- fonds cantonnés	4,4 %	923	1.184	9.238
- contrats avec participation aux bénéfices	0,1 %	26	27	1.536
- rentes viagères immédiates et autres	4,1 %	846	672	3.848
Assurance santé :	13,6 %	2.842	2.644	592
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>20.835</b>	<b>19.310</b>	<b>76.723</b>

<sup>(1)</sup> Exercice social de National Mutual clos le 30 septembre.

<sup>(2)</sup> Au 30 septembre 1997, date de clôture de l'exercice social de National Mutual, dans le bilan consolidé d'AXA au 31 décembre 1997.

**Distribution.** En Australie et en Nouvelle-Zélande, National Mutual commercialise ses produits par l'intermédiaire d'environ 1.960 agents dont approximativement 68 % d'agents exclusifs. National Mutual a développé de nouveaux réseaux de distribution dont des réseaux salariés, des courtiers, des conseillers financiers, des banques et la vente directe. Pour l'exercice clos au 30 septembre 1997, les agents exclusifs de National Mutual ont généré environ 96 % des cotisations relatives à des contrats à cotisations périodiques et 75 % des

cotisations relatives à des contrats à cotisation unique. Les agents multiscartes ont généré environ 22 % du total des affaires nouvelles au cours de la même période.

National Mutual distribue ses produits d'assurance santé en Australie et en Nouvelle-Zélande par l'intermédiaire de son réseau d'agents généraux, de points de ventes spécifiques, au sein de pharmacies, par vente directe et au travers de plans d'entreprise, financés ou non par les employeurs.

# Activités du Groupe

A Hong Kong, Macao et Taiwan, National Mutual distribue ses produits principalement par l'intermédiaire d'environ 3.750 agents exclusifs qui ont généré environ 99 % du montant des affaires nouvelles en assurance individuelle vie pour l'exercice clos le 30 septembre 1997.

## AUTRES ACTIVITÉS EN ASIE

A Singapour AXA vend des produits d'assurance vie par l'intermédiaire d'AXA Life. AXA a également conclu un accord de partenariat avec le conglomérat coréen Dongbu en 1995, et vend en Corée du Sud, à travers Dongbu AXA Life, des produits d'assurance vie aux particuliers, ainsi que des contrats groupe.

Au Japon, premier marché d'assurance vie du monde, AXA Life exerce son activité depuis 1995 et vend des produits d'assurance vie traditionnels avec participation aux bénéficiaires et des produits d'assurance santé. Au 31 décembre 1997, AXA a investi 14 milliards de yens (745 millions de francs) et prévoit d'investir 23 milliards de yens (1.060 millions de francs) pour le développement de cette filiale jusqu'en 2003.

En juin 1997, AXA a été autorisée à déposer une demande de licence pour établir une joint-venture d'assurance vie à Shanghai avec un partenaire chinois. National Mutual, par l'intermédiaire de National Mutual Asia, fournira une assistance à cette joint-venture.

En Thaïlande, National Mutual a obtenu une licence pour établir une joint-venture d'assurance vie

avec un partenaire thaïlandais. La nouvelle société Krungthai AXA Life qui est sous la responsabilité opérationnelle de National Mutual démarrera ses activités en 1998.

## Allemagne

Les activités d'assurance vie en Allemagne sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Colonia et de ses filiales, Colonia Lebensversicherung AG, Deutsche Ärzteversicherung AG, Nordstern Lebensversicherung et par AXA Leben. En mars 1998, AXA a annoncé son intention de céder AXA Leben (succursale de SLPH), cette cession s'inscrivant dans le cadre de la stratégie de concentration des activités d'assurance et de gestion d'actifs du pôle britannique sur le Royaume-Uni. Ces sociétés proposent tous les principaux produits d'assurance vie et essentiellement des assurances mixtes et des rentes viagères. En outre, par le biais de Colonia Krankenversicherung AG, AXA Colonia commercialise des produits d'assurance santé.

AXA Colonia distribue également ses produits par l'intermédiaire de filiales en Autriche et en Hongrie.

En 1997, les filiales allemandes d'assurance vie ont représenté 8,3 % des cotisations d'assurance vie d'AXA, dont 0,6 % par AXA Leben, et 8,4 % de son produit brut d'exploitation assurance vie ; la contribution de cet ensemble au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 234 millions de francs. Au 31 décembre 1997, le montant des provisions techniques nettes de réassurance de cet ensemble s'élève à 115.377 millions de francs.



En Allemagne, AXA Colonia occupe la sixième place du marché avec une part de marché de 3,8 % sur la base des cotisations émises en 1996.

**Marché.** Sur la base des cotisations émises en 1995, le marché de l'assurance vie allemand est le cinquième marché mondial et représente 5,04 % des cotisations émises dans le monde.

Le marché de l'assurance vie en Allemagne a connu une croissance annuelle des cotisations de 10,5 % de 1991 à 1995. Cette croissance rapide due en grande partie à la réunification de l'Allemagne, a décliné au cours des deux dernières années. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 1996, la croissance du marché s'est établie à 5,2 %. La croissance n'a probablement pas été supérieure en 1997. Cette moindre croissance est liée au fort taux de chômage et à la faible croissance de l'économie allemande.

Le principal produit d'assurance vie en Allemagne a toujours été un produit d'assurance vie individuelle à long terme offrant un capital en cas de décès et une valeur de rachat garantie.

En 1996, sur la base des cotisations émises, ces produits mixtes représentaient 70,6 % du marché de l'assurance vie allemand. Pour la même période, les produits d'assurance collective contribuaient pour 9,0 % et les rentes viagères pour 15,1 %.

Depuis quelques années, la part des contrats d'assurance vie individuelle mixtes a diminué progressivement pour ne plus représenter que

53,1 % des affaires nouvelles en 1996, tandis que les contrats de rentes ont augmenté fortement.

Les cotisations du marché de l'assurance santé en Allemagne ont continué leur croissance, avec un taux annuel moyen de 10,8 % entre 1992 et 1996. La réduction de la couverture offerte par les régimes publics au cours des huit dernières années a eu une influence significative sur la croissance du marché de l'assurance santé privée. La hausse des taux de cotisations aux régimes publics d'assurance santé, du fait de l'accroissement constant des coûts de santé, a également contribué au développement de l'assurance santé privée.

Les principaux produits en matière d'assurance santé sont des couvertures au premier franc, d'une part et des couvertures complémentaires qui complètent les régimes publics, d'autre part. En outre, un produit d'assurance dépendance a été autorisé par une loi du 1<sup>er</sup> janvier 1995, venant accroître les couvertures en 1996.

**Produits.** Les produits d'assurance vie et de retraite sont principalement des contrats mixtes et des rentes viagères.

Globalement, les produits d'assurance vie proposés par AXA en Allemagne sont conformes à ceux du marché allemand avec toutefois un nombre plus important de contrats individuels, notamment sous forme d'assurances mixtes. En outre, en assurance santé, les filiales allemandes d'assurance vie proposent des polices au premier franc et complémentaires pour tous les assurés privés. Colonia Kranken est leader sur le marché des contrats couvrant les risques courants.

# Activités du Groupe

Les cotisations et les provisions techniques pour les différents produits des filiales allemandes d'assu-

rance vie s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations		Provisions Techniques au 31/12/97
	1997	1996 <sup>(1)</sup>	
Épargne-retraite individuelle :			
Rentés viagères	14,5 %	2.460	2.264
Prévoyance-épargne individuelle :			
Mixtes	53,1 %	9.028	8.668
Autres	2,8 %	481	628
Contrats en unités de compte	0,4 %	64	34
Produits d'assurance santé	15,9 %	2.703	2.364
Assurances collectives	5,7 %	970	780
AXA Leben	7,6 %	1.297	1.150
Colonia Life Canada	-	-	551
<b>TOTAL</b>	<b>100.0%</b>	<b>17.003</b>	<b>16.439</b>

<sup>(1)</sup> Pour permettre la comparaison avec 1997, les cotisations de 1996 incluent celles des filiales de l'UAP. A l'exception d'AXA Leben, les filiales allemandes d'assurance vie ne faisaient pas partie d'AXA en 1996.

**Distribution.** AXA Colonia distribue ses produits d'assurance vie et de santé principalement par l'intermédiaire d'agents, exclusifs ou non, et de courtiers et par les réseaux bancaires. La majorité des cotisations émises, 53 % en 1997, est réalisée par le réseau des agents exclusifs d'AXA Colonia. Au 31 décembre 1997, ce réseau employait environ 2.050 agents. Le second réseau de distribution est celui des courtiers qui représente environ 33 % des cotisations en 1997. Les réseaux bancaires représentent environ 4,5 % de la production annualisée d'affaires nouvelles.

## Assurance Vie dans les autres pays

Au delà de ses principaux marchés en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, dans la région

Asie/Pacifique et en Allemagne, AXA vend ses produits d'assurance vie dans d'autres pays d'Europe Occidentale, au Canada et au Maroc.

En 1997, l'ensemble de l'activité dans ces autres pays a représenté 9,8 % des cotisations d'assurance vie d'AXA et 10,4 % de son produit brut d'exploitation de l'assurance vie ; la contribution de cet ensemble au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 2.104 millions de francs. Les cotisations de cet ensemble se sont élevées en 1997 à 20.131 millions de francs et le montant des provisions techniques nettes de réassurance à 125.695 millions de francs au 31 décembre 1997.

**Pays-Bas.** Aux Pays-Bas, AXA Leben, filiale de SLPH, et UAP Nieuw Rotterdam Leven, vendent des produits de prévoyance et de retraite, des produits

d'épargne et des fonds communs de placement à l'intention des particuliers. En 1995 AXA Leven a lancé une nouvelle génération de produits "Universal Life" à capital variable qui a permis à la société de gagner des parts de marché. En outre, avec UAP Nieuw Rotterdam Zorg, AXA est un acteur significatif du marché de l'assurance santé aux Pays-Bas, marché sur lequel la part des assureurs privés progresse.

AXA Leven commercialise ses produits principalement par des courtiers indépendants ; UAP Nieuw Rotterdam utilise différents réseaux tels que des agents généraux, des agents salariés, des courtiers et des banques. Les activités d'AXA aux Pays-Bas occupent la septième place sur le marché néerlandais de l'assurance vie avec une part de marché de 4,9 % sur la base des primes émises en 1996.

**Belgique.** Les activités d'assurance vie d'AXA en Belgique sont exercées par l'intermédiaire de la Royale Belge et d'AXA Belgium qui occupent ensemble la troisième place sur le marché belge de l'assurance vie avec une part de marché de 14,4 % sur la base des cotisations émises en 1996. Leurs principaux produits d'assurance vie sont les produits traditionnels de prévoyance mixtes et de retraite, et des produits d'épargne dont les rendements sont liés à ceux de fonds d'investissement. Plus récemment, des produits d'assurance vie collectifs ont été développés. La plupart des produits sont principalement distribués par des courtiers en assurance.

La Royale Belge a développé un programme permettant aux courtiers de devenir agents représentant la banque IPPA, et ceci afin de distribuer des produits bancaires.

Les autres réseaux de distribution comprennent des agents salariés exclusifs et des accords de coopé-

ration avec les grandes banques belges. Un partenariat a été conclu avec La Poste en 1996, facilitant à la Royale Belge l'accès à tous les bureaux de Poste.

**Luxembourg.** Au Luxembourg, les activités sont principalement exercées par AXA Luxembourg et PanEuroLife. Les sociétés détiennent ensemble 16,8 % du marché luxembourgeois et occupent la première place du marché de l'assurance vie sur la base des primes émises en 1996. Les sociétés commercialisent des produits d'épargne-retraite en francs ou à capital variable sur les marchés domestique et transfrontalier. A compter du 1<sup>er</sup> janvier 1998, PanEuroLife, spécialisée dans la libre prestation de services a repris les affaires nouvelles transfrontalières d'AXA Luxembourg.

**Italie.** En Italie, AXA exerce ses activités d'assurance vie à travers trois filiales : AXA Assicurazioni, UAP Vita et Allsecures Vita. Ces compagnies commercialisent une gamme complète de produits d'assurance vie individuelle et collective par l'intermédiaire des agents. Par ailleurs, AXA Assicurazioni détient 30 % d'Eurovita qui distribue ses produits par un réseau de caisses d'épargne et des courtiers en produits financiers.

**Espagne.** En Espagne, AXA Aurora, filiale commune d'AXA et du Banco Bilbao Vizcaya ("BBV"), et UAP Iberica vendent des produits de prévoyance et d'épargne-retraite en assurance individuelle et collective. Les produits sont distribués par des réseaux d'agents, des courtiers, des salariés et par les réseaux bancaires de Banco del Comercio (filiale de BBV) pour AXA Aurora, de la BNP et de la banque de San Paolo pour UAP Iberica.

En 1998, AXA a fusionné ses activités en Espagne et a porté sa participation dans AXA Aurora à 70 %.

# Activités du Groupe

Par ailleurs, AXA est présente en assurance vie :

- **Au Portugal** : AXA Seguros vend des produits traditionnels d'assurance vie, principalement grâce à des agents non exclusifs.
- **En Suisse** : AXA Assurance distribue des produits d'assurance vie individuelle par l'intermédiaire d'un réseau d'agents généraux.
- **Au Canada** : AXA Canada développe une stratégie de "niche" et vend des produits de prévoyance-décès et santé traditionnels par l'intermédiaire de courtiers.
- **Au Maroc** : Al Amane vend principalement des produits de retraite collectifs par l'intermédiaire de courtiers.

## Concurrence

Les principaux facteurs de concurrence du marché d'assurance vie tels que mesurés par les agences de notation sont (i) les tarifs, (ii) la puissance financière et la solvabilité des sociétés d'assurance, (iii) la taille et la puissance des réseaux de distribution, (iv) la gamme de produits offerts et leur qualité, (v) la qualité du service, (vi) les résultats de la gestion financière et (vii) en ce qui concerne les contrats avec participation aux bénéfices, les niveaux historiques de ces participations.

**France.** L'assurance vie en France est dominée par quelques grands acteurs qui distribuent leurs produits au travers d'établissements financiers ou de réseaux traditionnels de distribution de l'assurance. En 1996, les cotisations des dix plus importantes sociétés d'assurance représentaient plus de 70 % du marché de l'assurance vie en France. Pour la même année, les deux premières sociétés d'assurance distribuant leurs produits au travers d'établissements financiers représentaient 32 % du marché de l'assurance vie en France, alors que les cinq plus impor-

tantes compagnies d'assurance traditionnelles représentaient 19 % de ce marché. En 1996, les réseaux de distribution financiers représentaient environ 59 % des cotisations de l'assurance vie.

**Etats-Unis.** Les classements des agences de notation constituent un important facteur de compétitivité pour les compagnies d'assurance aux Etats-Unis. Au 31 décembre 1997, la puissance financière et la solvabilité d'Equitable sont notées AA- par S & P (quatrième meilleure notation sur dix-huit), AA3 par Moodys Investors Service (quatrième meilleure notation sur dix-huit), A par A.M. Best Compagny Inc (troisième meilleure notation sur quinze), AA- par Fitch Investors Service, L P (quatrième meilleure notation sur dix-huit) et AA par Duff & Phelps Credit Rating Co. (quatrième meilleure notation sur dix-huit).

**Royaume-Uni.** Le marché de l'assurance vie britannique est caractérisé par un nombre important d'acteurs. Ces acteurs se distinguent par leurs réseaux de distribution, leurs structures capitalistiques et leurs gammes de produits. Ils disposent d'une grande variété de modes de distribution, de formes juridiques et de produits. Les dix premières compagnies, dont les filiales de SLPH font partie, ont réalisé en 1997 plus de 53,5 % des affaires nouvelles. Les deux principaux facteurs influençant la souscription d'affaires nouvelles par les courtiers sont la tarification des produits et, pour les contrats en unités de compte, la performance de la gestion d'actifs.

**Asie/Pacifique.** En Australie et en Nouvelle-Zélande, National Mutual et les autres assureurs vie traditionnels ont rencontré ces dernières années une forte concurrence des banques et d'autres réseaux de distribution. Les assureurs vie traditionnels ont continué à dominer le marché des produits d'assurance à primes périodiques, mais ce marché est en

régression alors que le marché des produits d'assurance à prime unique est en progression.

A Hong Kong et sur les autres marchés asiatiques, la distribution, c'est à dire la taille et la composition du réseau d'agents, constitue le principal facteur concurrentiel. A Hong Kong, les sociétés les plus importantes, telles que National Mutual, peuvent faire l'objet de tentatives de "débauchage" de leurs agents de la part de concurrents.

**Allemagne.** Le marché de l'assurance vie et santé en Allemagne est marqué par une très forte concurrence, alors que, dans le même temps, la multiplication des publications sur la solvabilité et le classement des compagnies rendent ce marché plus transparent pour le consommateur. La tarification des produits et le niveau de la participation aux bénéfices constituent les facteurs principaux qui déterminent le flux d'affaires nouvelles.

## Rachats

Pour la plupart des produits d'épargne-retraite et de prévoyance, les coûts encourus par la société d'assurance l'année de souscription sont supérieurs à ceux des années suivantes en raison notamment des commissions et des frais de souscription et d'émission des polices. Par conséquent, la stabilité du portefeuille est un facteur important de la rentabilité des sociétés d'assurance vie.

La grande majorité des produits d'épargne-retraite individuelle et de prévoyance-épargne individuelle distribués par les filiales d'AXA peuvent être rachetés par les assurés à une valeur contractuelle de rachat. La plupart des produits d'épargne-retraite et de prévoyance-épargne individuelle distribués par les filiales d'AXA

prévoient le paiement de frais de souscription ou de pénalités de rachat qui compensent une partie des coûts d'acquisition.

En 1997, les montants payés pour le rachat des contrats vie et retraite des compagnies françaises d'assurance vie d'AXA incluant les sociétés issues du rapprochement avec l'UAP représentaient 5,2 % des provisions techniques moyennes. En 1996 et 1995, les montants payés pour les rachats (hors sociétés issues du rapprochement avec l'UAP) ont représenté respectivement 4,2 % et 4,6 % des provisions techniques moyennes pour ces exercices.

Les montants payés en 1997, 1996 et 1995 au titre du rachat des contrats de prévoyance-épargne individuelle aux Etats-Unis représentaient respectivement 4,1 %, 4,4 % et 4,1 % des provisions techniques moyennes pour ces exercices. En ce qui concerne les contrats de retraite individuelle d'AXA aux Etats-Unis, les montants payés pour les rachats représentaient respectivement, 9,8 %, 10,3 % et 11,5 % des provisions techniques moyennes.

Les montants payés en 1997, 1996 et 1995 au titre des rachats des contrats vie individuelle et retraite individuelle de National Mutual Life (Australie, Nouvelle-Zélande) ont représenté respectivement 8,3 %, 9 % et 10,4 % des provisions techniques moyennes.

En 1997, les montants payés pour le rachat des contrats de prévoyance individuelle et les contrats de retraite de Sun Life Assurance et d'AXA Equity & Law ont représenté 5,7 % des provisions techniques d'ouverture. En 1996 et 1995, ils ont représenté 3,4 % des provisions techniques d'ouverture, calculées sur la même base.

Les montants payés en 1997 au titre des rachats des contrats vie d'AXA Colonia ont représenté 1,8 % des provisions techniques moyennes.

# Activités du Groupe

## Assurance Dommages

Les activités d'assurance dommages d'AXA sont réparties principalement en France, en Allemagne, et en Belgique. Elles comprennent en outre des activités transnationales. Les principaux produits de l'assurance dommages sont l'assurance automobile, l'assurance habitation, l'assurance transport, les dommages aux biens des entreprises, la responsabilité civile et l'assurance construction.

En 1997, l'assurance dommages a représenté 29,9 % des cotisations d'assurance d'AXA et 23,1 % de son produit brut d'exploitation consolidé. Sa

contribution au résultat net consolidé part du Groupe s'est élevée à 2.359 millions de francs.

Le tableau suivant récapitule les cotisations, les ratios de sinistralité, les ratios combinés et les provisions de sinistres pour les exercices indiqués. Les cotisations et provisions de sinistres sont brutes de réassurance et les ratios de sinistralité et ratios combinés sont nets de réassurance. Les provisions de sinistres n'incluent pas les provisions d'égalisation. Les ratios de sinistralité et ratios combinés incluent les variations de ces provisions.

(en millions de francs sauf pourcentages)	1997	1996 (1)	1995 pro forma (2)	1995
Par marché:				
France :				
- Cotisations	29,6 %	27.273	10.941	10.504
- Ratio de sinistralité(3)		77,3 %	74,2 %	76,1 %
- Ratio combiné(3)		101,2 %	99,1 %	103,6 %
- Provisions de sinistres	26,3 %	39.165	14.398	13.201
Allemagne : (y compris Autriche/hongrie)				
- Cotisations	19,7 %	18.109	-	-
- Ratio de sinistralité(3)		75,3 %	-	-
- Ratio combiné(3)		103,0 %	-	-
- Provisions de sinistres	17,4 %	25.900	-	-
Belgique :				
- Cotisations	9,3 %	8.574	2.565	2.720
- Ratio de sinistralité(3)		88,9 %	78,6 %	79,6 %
- Ratio combiné(3)		118,9 %	112,6 %	115,4 %
- Provisions de sinistres	17,7 %	26.389	7.658	7.725
Autres :				
- Cotisations	26,6 %	24.462	9.729	9.000
- Ratio de sinistralité(3)		76,9 %	73,1 %	72,7 %
- Ratio combiné(3)		107,8 %	104,9 %	103,9 %
- Provisions de sinistres	20,4 %	30.340	8.061	7.163
Activités transnationales(4) :				
- Cotisations	14,8 %	13.617	4.475	4.297
- Ratio de sinistralité(3)		87,8 %	95,2 %	87,8 %
- Ratio combiné(3)		119,8 %	139,5 %	114,4 %
- Provisions de sinistres	18,2 %	27.108	10.101	9.222
<b>TOTAL :</b>				
<b>Cotisations</b>	<b>100,0 %</b>	<b>92.035</b>	<b>27.710</b>	<b>26.521</b>
<b>Ratio de sinistralité</b>		<b>79,1 %</b>	<b>76,9 %</b>	<b>76,8 %</b>
<b>Ratio combiné</b>		<b>107,2 %</b>	<b>107,9 %</b>	<b>106,5 %</b>
<b>Provisions de sinistres</b>	<b>100,0 %</b>	<b>148.902</b>	<b>40.218</b>	<b>34.968</b>

(1) En incluant les cotisations des filiales de l'UAP sur l'exercice 1996, les cotisations pro forma sont de 27.790 millions de francs en France, 18.870 millions de francs en Allemagne, 8.645 millions de francs en Belgique, 24.515 millions de francs pour les autres, 13.930 millions de francs pour les Activités transnationales et 93.750 millions de francs pour le total.

(2) Tient compte du transfert de l'activité grands risques et maritime, aviation, transport des Mutuelles AXA à AXA Global Risks.

(3) Ratio de sinistralité : rapport de la charge technique nette de réassurance (y compris les frais de gestion de sinistres) sur les cotisations acquises nettes de réassurance. Ratio combiné : somme du ratio de sinistralité et taux de chargement (rapport des frais d'acquisition et des frais d'administration sur les cotisations acquises nettes de réassurance).

(4) Nouvelle classification introduite en 1997, les années antérieures ont été retraitées.

## France

AXA exerce ses activités d'assurance dommages en France par l'intermédiaire d'AXA Assurances IARD, AXA Courtage IARD, AXA Conseil IARD, UAP Incendie-Accidents et Juridica. L'année 1997 a été marquée par le transfert, avec effet au 1<sup>er</sup> janvier 1997, du portefeuille de la société UAP Incendie-Accidents vers AXA Assurances IARD, AXA Courtage IARD, AXA Conseil IARD et AXA Global Risks. Au 31 décembre 1997, il subsiste principalement dans la société UAP Incendie-Accidents les affaires en provenance des succursales à l'étranger et un portefeuille d'acceptations en réassurance.

En 1997, l'assurance dommages France a représenté 29,6 % des cotisations d'assurance dommages d'AXA et 29,6 % du produit brut d'exploitation assurance dommages d'AXA. Sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 2.079 millions de francs.

**Marché.** Le marché français de l'assurance dommages a progressé de façon constante de 1992 à 1996, les cotisations ayant progressé à un taux annuel moyen de 5,2 %. En 1996, le marché français de l'assurance dommages a connu un ralentissement de cette progression avec une croissance de 2,5 %, en raison principalement d'une baisse des tarifs et, sur les neuf premiers mois de 1997, a légèrement reculé de 0,3 %.

En 1996, l'assurance automobile a représenté la plus grande part du marché français de l'assurance dommages avec 36,4 % des cotisations alors que l'assurance dommages aux biens correspondait à 23,8 % des cotisations.

En dépit d'une croissance des cotisations, les résultats techniques du marché de l'assurance dommages en France ont baissé significativement

en 1992 et ne se sont pas redressés en 1993 et 1994. Après ces exercices difficiles, les conditions techniques du marché de l'assurance dommages en France se sont améliorées en 1995 et 1996.

Pendant cette période difficile, les filiales d'AXA ont poursuivi une stratégie centrée sur l'amélioration des résultats techniques, avec le non-renouvellement de certaines polices non rentables, ce qui leur a permis d'obtenir des résultats généralement meilleurs que le marché. Cette stratégie d'amélioration de résultat technique est poursuivie depuis 1993.

**Produits.** Les filiales françaises d'assurance dommages d'AXA proposent une gamme complète de produits et principalement des produits d'assurance automobile et dommages aux biens. L'activité d'assurance dommages corporels a été transférée en 1996 aux compagnies d'assurance vie d'AXA comme le permet la législation française en vigueur depuis le 10 août 1994.

Sur la base des cotisations émises en France en 1996 (y compris les sociétés d'origine UAP), AXA est le premier assureur automobile avec une part de marché de 12,9 %, le premier assureur habitation avec une part de marché de 16,5 % et le premier assureur en dommages aux biens des entreprises avec une part de marché de 19,4 %.

**Distribution.** AXA distribue ses produits en France principalement par l'intermédiaire de filiales spécialisées par réseaux de distribution.

**AXA Assurances IARD.** AXA Assurances IARD vend ses produits par l'intermédiaire d'environ 4.300 agents généraux et dispose également d'un accord de distribution par l'intermédiaire des agences bancaires de la BNP.

# Activités du Groupe

La contribution d'AXA Assurances IARD au chiffre d'affaires d'assurance dommages France est de 67,7 %, avec des cotisations s'élevant à 18.462 millions de francs en 1997.

**AXA Courtage IARD.** AXA Courtage IARD commercialise ses produits dommages par l'intermédiaire de courtiers. La contribution au chiffre d'affaires assurances dommages France est de 18,9 % avec des cotisations s'élevant à 5.144 millions de francs en 1997. AXA Courtage commercialise des produits d'assurance automobile, d'assurance habitation ainsi que des contrats dommages aux biens des entreprises, vendus aux petites et moyennes entreprises.

**AXA Conseil IARD.** AXA Conseil IARD (anciennement Théma IARD) commercialise ses produits d'assurance automobile et habitation par l'intermédiaire de réseaux salariés.

En 1997, les cotisations d'AXA Conseil IARD se sont élevées à 1.234 millions de francs.

**Direct Assurance IARD.** Par ailleurs, AXA commercialise également ses produits principalement aux particuliers au moyen de courriers et de campagnes publicitaires par l'intermédiaire de Direct Assurance IARD dont l'activité est décrite dans la section "Activités Transnationales".

**Juridica.** Juridica (anciennement La Défense Civile) occupe la première place sur le marché français de la protection juridique avec des cotisations s'élevant à 383 millions de francs suite à l'absorption de l'Avenir au cours de l'année 1997.

**Réassurance.** Les filiales d'assurance dommages d'AXA en France utilisent des traités de réassurance proportionnelle et non proportionnelle ainsi que des facultatives notamment afin de limiter leur exposition maximale aux événements catastrophiques, aux risques de pollution et d'environnement. Les filiales d'assurance dommages d'AXA en France ont cédé 1.493 millions de francs (moins de 5,5 %) de leurs cotisations aux réassureurs en 1997.

**Concurrence.** Le marché de l'assurance dommages en France regroupe plus de 400 sociétés. Les tarifs sont le principal facteur concurrentiel, mais l'étendue du réseau de distribution et la notoriété sont également déterminantes. Les concurrents principaux des filiales d'AXA, pour l'assurance automobile et l'habitation, sont les sociétés d'assurance mutuelles et les autres grandes sociétés d'assurance françaises. Ces dernières sont également très présentes sur le marché des risques commerciaux et industriels.

## Allemagne

Les activités d'assurance dommages en Allemagne sont exercées par l'intermédiaire d'AXA Colonia et de ses principales filiales, Colonia Versicherung AG ("Colonia") et Nordstern Allgemeine Versicherung AG ("Nordstern"). Ces sociétés sont organisées par type de clients, offrant une large gamme de produits pour les particuliers ainsi que pour les entreprises industrielles et commerciales.

Outre ses activités en Allemagne, AXA Colonia vend ses produits en Autriche et en Hongrie.



En 1997, l'assurance dommages en Allemagne a représenté 19,7 % des cotisations d'assurance dommages d'AXA et 19,5 % du produit brut d'exploitation assurance dommages d'AXA ; sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 1.425 millions de francs.

**Marché.** Les cotisations sur le marché allemand de l'assurance dommages ont été stables en 1996 et en baisse de 1,5 % en 1997. Elles avaient progressé à un taux annuel moyen de 7,6 % de 1991 à 1995. Cette baisse des cotisations est due à la forte concurrence tarifaire, aux moindres effets de la réunification de l'Allemagne et à la faible croissance de l'économie.

En 1996, l'assurance automobile a représenté la plus grande part du marché allemand de l'assurance dommages (50 % des cotisations), devant l'assurance responsabilité civile (12,1 % des cotisations).

Depuis 1992, en dépit d'un marché défavorable et d'une forte concurrence, la stratégie de souscription d'AXA Colonia lui a permis d'améliorer ses résultats techniques par rapport au marché. AXA Colonia a maintenu une stratégie orientée vers la rentabilité en mettant en œuvre des principes lui permettant de sélectionner les risques appropriés, en se réorganisant, et en ne renouvelant pas certaines polices non rentables.

**Produits.** Les filiales allemandes d'assurance dommages d'AXA commercialisent une large gamme de produits incluant l'assurance automobile, l'assurance habitation, l'assurance dommages aux biens, et l'as-

surance responsabilité civile. AXA Colonia est par ailleurs le premier assureur mondial d'objets d'art.

Colonia et Nordstern ont une présence aussi forte sur le marché des risques de particuliers que sur celui des risques d'entreprises.

En 1996, par les cotisations émises, AXA Colonia a occupé la huitième place de l'assurance automobile en Allemagne, avec une part de marché de 3,9 %, la seconde place de l'assurance responsabilité civile, avec une part de marché de 7,9 %, et la sixième place de l'assurance habitation, avec une part de marché de 4,3 %. En outre, pour chaque type de produit en assurance dommages des risques d'entreprises, AXA Colonia est classée entre la deuxième et la cinquième place.

**Distribution.** AXA Colonia distribue ses produits d'assurance dommages en Allemagne par l'intermédiaire d'agents, exclusifs ou non, et de courtiers. Dans une moindre mesure, les produits sont également distribués par des réseaux bancaires.

Le plus important réseau de distribution de l'assurance dommages en Allemagne est celui des agents exclusifs, qui comprend plus de 2.050 agents à plein temps et environ 16.500 agents à temps partiel. En 1997, le réseau d'agents exclusifs a représenté 58,8 % des cotisations et celui des courtiers, 27,9 % des cotisations.

AXA distribue en outre ses produits d'assurance dommages par l'intermédiaire de sa filiale de vente

# Activités du Groupe

directe, AXA Tellit Direkt Versicherung dont les activités sont présentées dans la section "Activités Transnationales".

**Réassurance.** Les filiales d'assurance dommages d'AXA en Allemagne utilisent des traités de réassurance notamment afin de limiter leur exposition maximale aux événements catastrophiques. En 1997, 3.581 millions de francs (19,8 %) des cotisations ont été cédées aux réassureurs.

**Concurrence.** Le marché allemand de l'assurance est caractérisé par une baisse importante et constante des tarifs, ce qui a conduit à une baisse des cotisations dans l'automobile et dans les risques industriels. Dans les autres branches, la concurrence plus forte et une sensibilité plus grande des consommateurs aux tarifs ont pesé sur les prix et la rentabilité. Une concentration des compagnies d'assurance notamment dans le domaine des risques industriels devrait en résulter.

## Belgique

Les activités d'assurance dommages en Belgique sont exercées par l'intermédiaire de la Royale Belge qui faisait partie du Groupe UAP, et par AXA Belgium. Sur la base des cotisations émises en 1996 incluant la Royale Belge, AXA occupait la première

place du marché de l'assurance dommages en Belgique, avec une part de marché de 19,4 %.

En 1997, l'assurance dommages en Belgique a représenté 9,3 % des cotisations d'assurance dommages d'AXA et 11 % du produit brut d'exploitation assurance dommages d'AXA ; sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevée à 1.181 millions de francs.

**Marché.** Bien qu'il ait rencontré des difficultés au cours des dernières années, le marché belge de l'assurance dommages semble s'être quelque peu redressé, comme le démontrent les résultats de 1996.

L'analyse des ratios combinés, qui étaient élevés, montre une amélioration en 1996 témoignant des efforts des compagnies d'assurances, y compris les filiales d'AXA, pour maîtriser leurs sinistres et leurs coûts de distribution.

En 1996, les cotisations d'assurance dommages ont progressé de 2,0 %, par rapport à une croissance de 3,8 % en 1995.

Avec plus de la moitié du marché belge de l'assurance dommages, les activités risques divers et transport ont connu une croissance des cotisations de 3,4 % en 1996.

L'assurance accident du travail a progressé de 2,4 % en 1996.

En dépit d'une croissance du portefeuille assuré en 1996, l'assurance automobile, qui représente 25,8 % du marché de l'assurance dommages en Belgique, a connu une baisse des cotisations par rapport à 1995, du fait d'une concurrence sévère en matière de tarifs.

Dans ce contexte, AXA a mis en place une segmentation plus précise des tarifs dans l'automobile et a sélectionné ses polices, en particulier dans le domaine des risques industriels. En matière d'assurance incendie, afin de mieux répondre aux attentes du client, AXA a réadapté sa gamme de produits en étendant les garanties des contrats, en modifiant la segmentation des prix et en simplifiant les méthodes de souscription. En outre, un programme de réduction des coûts a été engagé. Grâce à ces mesures, les résultats techniques d'AXA Belgium se sont améliorés chaque année depuis 1995. La Royale Belge a également amélioré ses résultats.

**Produits.** AXA commercialise en Belgique des produits d'assurance automobile, accidents de travail, incendie, responsabilité civile, transport et protection juridique. Des formules d'assurance multirisques destinées aux particuliers et aux petites et moyennes entreprises sont également commercialisées.

En Belgique, AXA occupe la première place du marché de l'assurance de responsabilité civile automobile avec 22,8 % des cotisations émises en 1996 et la deuxième place du marché de l'assurance incendie avec 16,8 % des cotisations émises en 1996. En outre, le Groupe détient 27,2 % du marché de l'accident du travail sur la base des cotisations émises en 1996.

**Distribution.** Les produits dommages sont commercialisés par l'intermédiaire de courtiers, d'agents exclusifs et, dans une moindre mesure, par les réseaux bancaires. Les courtiers forment le plus important réseau de distribution en Belgique des filiales d'assurance dommages, avec environ 91 % des cotisations émises en 1996.

**Réassurance.** Les filiales d'assurance dommages d'AXA en Belgique utilisent la réassurance notamment afin de limiter leur exposition aux événements catastrophiques. En 1997, 215 millions de francs (moins de 2,5 %) de leurs cotisations ont été cédées aux réassureurs.

**Concurrence.** Le marché est atomisé avec environ 218 compagnies d'assurance dommages. Cependant, 80 % environ des affaires sont émises par 17 compagnies d'assurance.

# Activités du Groupe

## Autres pays

AXA est un acteur significatif du marché de l'assurance dommages en Italie, au Royaume-Uni, en Espagne, au Canada, aux Pays-Bas et dans certains autres pays d'Europe Occidentale et de la région Asie/Pacifique. En 1997, l'ensemble de ces filiales a émis des cotisations représentant 26,6 % (24.462 millions de francs) des cotisations d'assurance dommages d'AXA et 25,7 % du produit brut d'exploitation consolidé assurance dommages

d'AXA. La contribution de cet ensemble au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'est élevé à 652 millions de francs. Au 31 décembre 1997, les provisions de sinistres brutes de réassurance (hors provisions d'égalisation) pour l'assurance dommages dans les autres pays s'élèvent à 30.340 millions de francs.

Le tableau suivant récapitule les chiffres clés de l'assurance dommages dans les autres pays pour les exercices consolidés.

(en millions de francs sauf ratios)		1997	1996 <sup>(1)</sup>	1995
<b>Italie :</b>				
- cotisations	23,7 %	5.808	1.593	1.245
- ratio de sinistralité	-	89,5 %	79,1 %	77,0 %
- ratio combiné	-	118,8 %	108,1 %	106,5 %
- provisions de sinistres	29,3 %	8.875	1.388	1.109
<b>Royaume-Uni :</b>				
- cotisations	23,5 %	5.758	1.449	1.202
- ratio de sinistralité	-	69,9 %	73,4 %	75,3 %
- ratio combiné	-	99,9 %	102,9 %	106,4 %
- provisions de sinistres	23,5 %	7.144	1.231	1.049
<b>Espagne :</b>				
- cotisations	18,0 %	4.408	2.488	2.458
- ratio de sinistralité	-	81,3 %	75,7 %	74,8 %
- ratio combiné	-	110,5 %	105,9 %	104,2 %
- provisions de sinistres	13,3 %	4.049	1.771	1.840
<b>Canada :</b>				
- cotisations	15,3 %	3.748	3.765	3.653
- ratio de sinistralité	-	68,8 %	70,6 %	69,4 %
- ratio combiné	-	103,9 %	105,1 %	102,0 %
- provisions de sinistres	11,1 %	3.364	3.146	2.685
<b>Pays-Bas :</b>				
- cotisations	8,4 %	2.058	-	-
- ratio de sinistralité	-	68,4 %	-	-
- ratio combiné	-	102,2 %	-	-
- provisions de sinistres	8,3 %	2.522	-	-

<sup>(1)</sup> En incluant les cotisations des filiales de l'UAP pour 1996, les cotisations pro forma sont : Italie 5.684 millions de francs, Royaume-Uni 4.819 millions de francs, Espagne 4.427 millions de francs, Canada 3.765 millions de francs et Pays-Bas 2.478 millions de francs.

**Italie.** L'activité d'assurance dommages d'AXA en Italie est exercée par l'intermédiaire de trois filiales, AXA Assicurazioni, UAP Italiana et Allsecures Assicurazioni. Sur la base des cotisations de 1996,

le Groupe AXA est le septième assureur dommages en Italie, avec une part de marché de 4,2 %. Une réorganisation a été entreprise en 1996 et poursuivie en 1997.

AXA vend une gamme complète de produits d'assurance dommages en Italie par l'intermédiaire d'agents exclusifs. En 1997 les filiales italiennes ont pris diverses mesures pour l'amélioration des résultats techniques, avec notamment l'augmentation des tarifs dans l'assurance automobile, le non-renouvellement de certains contrats et la fermeture de certaines agences non rentables.

**Royaume-Uni.** L'activité d'assurance dommages d'AXA au Royaume-Uni est exercée par l'intermédiaire d'AXA Provincial Insurance plc ("AXA Provincial") et AXA Insurance Ltd, filiales de SLPH. AXA Provincial vend une gamme de produits d'assurance pour les particuliers et les moyennes entreprises par l'intermédiaire de courtiers et par la vente directe. AXA Insurance Ltd vend essentiellement des produits d'assurance automobile par l'intermédiaire de courtiers, principalement à des clients ruraux. Les principaux clients pour les autres produits d'assurance dommages d'AXA Insurance Ltd. sont de petites et moyennes entreprises.

Les activités d'AXA Insurance Ltd et d'AXA Provincial ont fusionné le 1<sup>er</sup> janvier 1998. La restructuration des activités dommages au Royaume-Uni s'est traduite par la mise au point d'une gamme de produits unique commercialisée sous la marque AXA Provincial et devrait permettre des économies d'échelle significatives.

**Espagne.** L'activité d'assurance dommages d'AXA en Espagne est exercée par l'intermédiaire d'AXA Aurora, filiale commune avec Banco Bilbao Vizcaya, et par l'intermédiaire d'UAP Iberica. A la suite de la réorganisation de ses activités en Espagne, AXA détient désormais 70 % d'AXA Aurora. En 1998, les principales sociétés, filiales d'AXA Aurora fusionneront. Le marché espagnol de

l'assurance dommages, neuvième marché mondial sur la base des cotisations en 1995, est très fragmenté. Sur la base des cotisations 1996, AXA est le troisième assureur dommages en Espagne, avec une part de marché de 4,2 %.

Les filiales d'AXA vendent principalement des produits d'assurance automobile mais aussi de l'assurance habitation aux particuliers et de l'assurance responsabilité civile et dommages aux biens aux petites et moyennes entreprises. Elles distribuent leurs produits d'assurance automobile, responsabilité civile et dommages aux biens par l'intermédiaire d'agents et leurs produits d'assurance risques industriels par l'intermédiaire de courtiers filiales du réseau bancaire Banco Bilbao Vizcaya.

AXA distribue également ses produits d'assurance automobile par l'intermédiaire de Direct Seguros, sa filiale de vente directe dont les activités sont présentées dans la section "Activités Transnationales".

**Canada.** Sur la base des cotisations émises en 1996, AXA Canada est le quatrième assureur dommages au Canada, avec une part de marché de 5,1 %. AXA Canada vend principalement de l'assurance automobile et distribue ses produits par l'intermédiaire de courtiers.

**Pays-Bas.** UAP Nieuw Rotterdam Schade commercialise une gamme complète de produits d'assurance dommages par l'intermédiaire d'agents généraux, de salariés, de courtiers, et de réseaux bancaires. Les principaux produits sont l'assurance automobile et l'assurance incendie qui représentent respectivement 29 % et 24 % des cotisations en 1997.

# Activités du Groupe

**Autres pays.** AXA est également présent en assurance dommages dans les pays suivants :

AU PORTUGAL, AXA est représenté par AXA Seguros. Les principaux produits, assurance automobile et accident du travail, sont commercialisés auprès des particuliers par un réseau d'agents. AXA Seguros est le sixième assureur dommages au Portugal, avec environ 8,2 % du marché de l'assurance dommages sur la base des cotisations émises en 1997.

AU MAROC, Al Amane qui est détenue à 61,5 % par AXA, distribue par l'intermédiaire de courtiers des produits d'assurance dommages. Les produits vendus sont l'assurance automobile et l'assurance accident du travail, qui représentent respectivement 42 % et 14 % des cotisations de l'exercice 1997. Al Amane est le deuxième assureur dommages au Maroc avec 9,5 % du marché de l'assurance dommages sur la base des cotisations émises en 1996.

EN SUISSE, AXA Assurance distribue des produits d'assurance automobile et des assurances responsabilité civile générale par l'intermédiaire d'agents généraux.

AU LUXEMBOURG, AXA Luxembourg distribue des produits d'assurance dommages aux particuliers par l'intermédiaire d'agents.

AXA détient également des filiales à Singapour et à Hong Kong, et une participation de 30 % dans Sime AXA implantée en Malaisie.

**Réassurance.** Les filiales assurance dommages d'AXA dans les autres pays utilisent la réassurance pour limiter leurs pertes et leur exposition maximale à certains risques. En 1997, ces filiales ont cédé 1.836 millions de francs (7,5 % de leurs cotisations) aux réassureurs contre 1.156 millions de francs (9,3 %) en 1996 et 1.256 millions de francs (10,7 %) en 1995.

## Activités transnationales

En 1997, les activités transnationales d'AXA regroupent toutes les activités d'assurance dommages organisées sur une base mondiale comprenant principalement les activités d'AXA Global Risks, de l'assurance directe et de l'assistance. Les entités juridiques n'ont pas été fusionnées. Les résultats des activités ont été simplement rassemblés dans le but de présenter un résultat global. Les montants concernant les exercices antérieurs à 1997 ont été reclassés pour rendre comparables les informations.

En 1997, les activités transnationales d'AXA ont représenté 14,8 % des cotisations consolidées assurance dommages d'AXA et 14,2 % du produit brut d'exploitation consolidé assurance dommages d'AXA. Leur contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires d'AXA s'est élevée à moins 495 millions de francs.

Le tableau suivant récapitule les chiffres clés des activités transnationales pour les exercices considérés :

(en millions de francs sauf ratios)		1997	1996 <sup>(1)</sup>	1995
AXA Global Risks (hors UK) :				
- cotisations	76,0 %	10.345	2.846	2.162
- ratio de sinistralité		91,8 %	95,0 %	88,1 %
- ratio combiné		115,6 %	118,6 %	116,8 %
- provisions de sinistres <sup>(2)</sup>	87,8 %	23.799	7.261	4.578
AXA Global Risks UK :				
- cotisations	4,2 %	571	720	392
- ratio de sinistralité		71,2 %	119,2 %	127,9 %
- ratio combiné		107,7 %	149,7 %	150,9 %
- provisions de sinistres <sup>(2)</sup>	5,8 %	1.563	2.122	1.833
AXA Global Risks Total :				
- cotisations	80,2 %	10.916	3.566	2.554
- ratio de sinistralité		90,6 %	100,1 %	92,7 %
- ratio combiné		115,1 %	125,2 %	112,7 %
- provisions de sinistres <sup>(2)</sup>	93,6 %	25.362	9.383	6.411
Assistance				
- cotisations	12,7 %	1.726	399	375
- ratio de sinistralité		71,0 %	60,6 %	50,0 %
- ratio combiné		102,6 %	108,8 %	94,3 %
- provisions de sinistres <sup>(2)</sup>	1,1 %	303	26	22
Assurance directe				
- cotisations	6,4 %	874	387	225
- ratio de sinistralité		91,8 %	99,2 %	104,8 %
- ratio combiné		180,7 %	290,4 %	176,7 %
- provisions de sinistres <sup>(2)</sup>	2,5 %	695	400	319
Autres activités transnationales <sup>(3)</sup>				
- cotisations	0,7 %	101	123	150
- ratio de sinistralité <sup>(4)</sup>		-	-	-
- ratio combiné <sup>(4)</sup>		-	-	-
- provisions de sinistres <sup>(2)</sup>	2,8 %	748	292	127
<b>TOTAL</b>				
- cotisations	<b>100,0 %</b>	<b>13.617</b>	<b>4.475</b>	<b>3.304</b>
- ratio de sinistralité		<b>87,8 %</b>	<b>95,2 %</b>	<b>88,1 %</b>
- ratio combiné		<b>119,8 %</b>	<b>139,5 %</b>	<b>116,8 %</b>
- provisions de sinistres <sup>(2)</sup>	<b>100,0 %</b>	<b>27.108</b>	<b>10.101</b>	<b>6.879</b>

<sup>(1)</sup> En incluant les cotisations des filiales de l'UAP en 1996, les cotisations pro forma sont : AXA Global Risks (hors UK) 10.857 millions de francs, assistance 1.661 millions de francs, assurance directe 569 millions de francs et le total activités transnationales 13.930 millions de francs.

<sup>(2)</sup> Les chiffres au 31 décembre de l'année considérée ne comprennent pas les provisions d'égalisation et sont bruts de réassurance.

<sup>(3)</sup> Principalement English and Scottish Insurance Company (voir AXA Global Risks UK ci-après). Les montants indiqués sous la rubrique "autres activités transnationales" incluent cette réassurance pour 1997 seulement. Les années précédentes, ces montants étaient inclus dans AXA Global Risks UK.

<sup>(4)</sup> Les sociétés rattachées aux "autres activités transnationales", effectuant principalement des opérations pour le compte d'autres sociétés d'AXA, les ratios de sinistralité et ratios combinés n'ont pas de signification. Toutefois, les ratios de sinistralité et ratios combinés du total "activités transnationales" incluent ceux de la rubrique "autres activités transnationales".

# Activités du Groupe

## AXA GLOBAL RISKS

AXA Global Risks est chargé de la souscription des grands risques dommages, des risques internationaux ainsi que des risques maritime, aviation et transport dans le monde entier.

Il comprend principalement AXA Global Risks SA créée en 1996 et sa filiale AXA Global Risks UK.

**France.** AXA Global Risks SA a été créée en 1996 à partir des portefeuilles d'AXA Assurances IARD et d'AXA Courtage IARD ainsi que des portefeuilles grands risques des Mutuelles AXA.

En 1997, les portefeuilles grands risques de l'UAP et les risques maritime et transport en France et à l'étranger ont été apportés à AXA Global Risks SA ainsi que les titres de La Réunion Française. En 1998, les activités d'AXA Global Risks SA et de la Réunion Française fusionneront.

AXA Global Risks SA offre également aux autres sociétés du Groupe des capacités de souscription par l'intermédiaire de traités de réassurance par lesquels celles-ci rétrocèdent leurs risques à AXA Global Risks SA. En 1997, les cotisations d'AXA Global Risks SA relatives à ces traités de réassurance se sont élevées à 995 millions de francs.

L'activité d'AXA Global Risks SA peut être divisée en quatre catégories : (i) assurance des grands risques (automobile, dommages, responsabilité civile), (ii) assurance maritime et transport (corps, facultés, responsabilité civile transporteurs), (iii) aviation (corps et responsabilité civile) et (iv) assurance des risques techniques (construction, énergie et risques financiers). Une cellule spécialisée souscrit en outre des risques financiers au travers de la société

Alternative Risks Finance, société commune avec Paribas détenue à 50 % créée en 1997.

La rétention d'AXA Global Risks SA s'élève notamment à 500 millions de francs pour les risques dommages aux biens, 170 millions de francs pour les risques responsabilité civile, 85 millions de francs pour les risques maritimes et 360 millions de francs pour les risques responsabilité civile aviation.

**Royaume-Uni.** AXA Global Risks UK est devenue une filiale d'AXA Global Risks SA en 1996. AXA Global Risks UK opère principalement sur le marché londonien dans le domaine de l'assurance maritime et aviation et dans le domaine des grands risques dommages et responsabilité civile. AXA Global Risks UK a repris à la fin de 1997 l'activité grands risques de la filiale de S.L.P.H., AXA Provincial.

AXA Global Risks UK a subi des pertes d'exploitation chaque exercice entre 1989 et 1996. Ces pertes sont dues à un certain nombre de facteurs, notamment une intense concurrence sur le marché londonien ayant eu pour conséquence une réduction substantielle des tarifs pour toutes les activités, une exposition importante aux risques non maritimes, tels que les risques responsabilité civile générale et les traités de réassurance en excédent de sinistre, sur un marché difficile, ou encore une sinistralité élevée à la fin des années 80 et au début des années 1990.

Depuis 1997, les risques souscrits antérieurement à 1992 sont réassurés par un traité quote-part à 100 % à hauteur de la rétention auprès de English and Scottish Insurance Company ("English and Scottish"), filiale d'AXA. Du fait de ce traité, les résultats de la souscription antérieure à 1992 font partie en 1997 du résultat des Autres activités transnationales.



**Etats-Unis.** En 1997, AXA Colonia Konzern AG a cédé 51 % des parts de sa filiale rebaptisée AXA Global Risks US à AXA Global Risks SA.

AXA Global Risks US exerce son activité dans les branches dommages et responsabilité civile par l'intermédiaire d'un réseau d'agents, l'assurance responsabilité des mandataires sociaux et l'assurance maritime.

### **ASSURANCE DIRECTE**

AXA a lancé une activité de vente directe en France en 1992. Grâce à l'expertise acquise dans ce métier et compte tenu des perspectives de développement, la société a lancé une activité de vente directe en 1995 en Allemagne et en 1997 en Espagne. Des projets d'implantation sont également à l'étude dans d'autres pays.

**France.** Direct Assurance IARD vend ses produits principalement aux particuliers au moyen d'envoi de courriers et de campagnes publicitaires. En 1997, Direct Assurance IARD a représenté 1,7 % des cotisations de l'assurance dommages en France et a connu une croissance de 45,5 %.

Au 31 décembre 1997, Direct Assurance IARD détient notamment un portefeuille de 166.600 contrats d'assurance automobile.

**Allemagne.** En 1997, AXA Tellit Direkt Versicherung a absorbé la société Tellit antérieurement détenue par Colonia.

Au 31 décembre 1997, AXA Tellit Direkt Versicherung détient notamment un portefeuille de 161.700 contrats d'assurance automobile.

**Espagne.** Direct Seguros, société commune avec le Groupe Banco Bilbao Vizcaya, détenue à 50 % a été lancée en février 1997.

Direct Seguros détient au 31 décembre 1997 un portefeuille de 29.900 contrats d'assurance automobile.

### **ASSISTANCE**

Le pôle assistance d'AXA comprend 2 groupes de sociétés : AXA Assistance (anciennement Société Française d'Assistance) et Gesa.

AXA Assistance est devenue une filiale à 100 % (antérieurement à 51 %) d'AXA en décembre 1996 tandis que Gesa a rejoint le Groupe en 1997 suite au rapprochement avec l'UAP.

Ces sociétés bénéficient d'une implantation internationale offrant leurs services dans le monde entier.

Les métiers de base de ces sociétés sont l'assistance médicale des personnes en voyage, l'assistance technique aux véhicules (auto/moto/camion) et l'assistance au domicile (personnes et biens). Les principaux clients sont les assureurs, les sociétés gestionnaires de cartes de crédit, les tours opérateurs et les constructeurs automobiles.

### **AUTRES**

La principale société dans cette autre catégorie est English and Scottish.

Depuis janvier 1997, English and Scottish réassure les risques souscrits par AXA Global Risks UK antérieurement à 1992 par un traité quote-part à 100 %.

# Activités du Groupe

## Réassurance

L'activité de réassurance comprend principalement les activités d'AXA Réassurance ("AXA Ré") et accessoirement d'autres sociétés de réassurance en Europe dont la Royale Belge Ré.

AXA Ré réassure un portefeuille de contrats d'assurance géographiquement dispersé et de nature diverse comprenant des risques dommages aux biens y compris les événements catastrophiques, la responsabilité civile, les risques maritimes et aviation y compris les satellites, des garanties financières ainsi que des risques vie et santé. AXA Ré opère principalement à partir de ses établissements situés en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, au Canada et à Singapour. En août 1995, AXA a acquis Abeille Réassurances ("Abeille Ré"), une société de réassurance située à Paris. AXA Ré et Abeille Ré ont fusionné au début de l'année 1996.

En 1997, les cotisations émises par l'activité de réassurance ont représenté 3,2 % des cotisations d'AXA. Sa contribution au résultat net part du Groupe s'est élevée à 813 millions de francs.

Sur la base de ses cotisations mondiales consolidées, AXA Ré était en 1996 la deuxième société de réassurance établie en France.

Royale Belge Ré a rejoint AXA à la suite du rapprochement avec l'UAP. Depuis juin 1997, Royale Belge Ré a arrêté toute nouvelle souscription de contrats. Son activité consiste donc à gérer le portefeuille de réassurance en cours ainsi que la réassurance cédée par la Royale Belge. Le portefeuille de Royale Belge Ré comprend principalement des risques dommages, incendie, transport et construction.

## MARCHÉ

Le marché de la réassurance est un marché mondial dans lequel les assureurs transfèrent ou cèdent une partie de leurs primes d'assurance et de leurs risques à des sociétés de réassurance.

Le marché de la réassurance a subi une forte baisse de capacité en 1992, principalement en raison du nombre et de l'importance des catastrophes naturelles. Cette diminution de capacité a eu pour conséquence une évolution favorable des conditions tarifaires au profit des réassureurs. A la fin de 1993, les capacités de réassurance ont commencé à se reconstituer. Cette croissance de capacité associée au fait qu'aucun sinistre majeur n'est intervenu depuis 1994, a entraîné depuis 1995 une baisse des tarifs d'environ 15 % par an.

## STRATÉGIE

AXA Ré veille à la diversification et à l'équilibre géographique de son portefeuille de risques dommages afin d'éviter une concentration de risques trop importante dans une même zone géographique.

AXA Ré recherche les profits techniques plutôt que la croissance de ses cotisations. En conséquence, elle privilégie la réassurance non proportionnelle, bien qu'elle souscrive également des montants substantiels de réassurance proportionnelle. Depuis 1993, AXA Ré couvre les risques catastrophiques dans le cadre de contrats de réassurance proportionnelle, qui comportent systématiquement des limites d'engagement.

Compte tenu de sa stratégie, le niveau des cotisations émises par AXA Ré est susceptible de subir des variations significatives d'année en année.

Le tableau suivant présente les cotisations émises, les ratios de sinistralité et ratios combinés d'AXA Ré :

(en millions de francs sauf ratios)	1997	1996	1995
Cotisations émises	9.105	8.078	8.123
Ratio de sinistralité <sup>(1)</sup>	74,9 %	82,6 %	77,8 %
Ratio combiné <sup>(1)</sup>	107,8 %	109,8 %	101,4 %
Provisions de sinistres totales <sup>(2)</sup>	20.664	18.499	16.654

<sup>(1)</sup> Si l'on exclut les variations des provisions d'égalisation, le ratio de sinistralité et le ratio combiné auraient été respectivement de 74,4 % et 107,3 % en 1997 ; de 77,8 % et 105 % en 1996 et 75,4 % et 99,1 % en 1995. Ratio de sinistralité : rapport de la charge technique nette de réassurance (y compris les frais de gestion de sinistres) sur les cotisations acquises nettes de réassurance. Ratio combiné : somme du ratio de sinistralité et taux de chargement (rapport des frais d'acquisitions et des frais d'administration sur les cotisations acquises nettes de réassurance).

<sup>(2)</sup> Ces chiffres sont bruts de rétrocession et n'incluent pas les provisions d'égalisation.

## PRODUITS

Le tableau suivant présente les cotisations émises et les provisions techniques des activités de réassurance par produit, pour les exercices considérés.

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations émises			Provisions de sinistres au 31/12/97 <sup>(1)</sup>	
	1997	1996	1995		
Dommages aux biens (y compris événements catastrophiques)	47,2 %	4.644	3.807	4.380	5.688
Responsabilité Civile (y compris automobile)	14,3 %	1.404	1.543	1.106	8.566
Maritime	5,7 %	563	868	817	3.244
Aviation et satellites	6,5 %	644	543	630	999
Garanties financières	3,3 %	326	395	205	393
Vie	15,5 %	1.524	922	985	1.774
<b>Total AXA Ré</b>	<b>92,5 %</b>	<b>9.105</b>	<b>8.078</b>	<b>8.123</b>	<b>20.664</b>
Autres Réassurance <sup>(2)</sup>	7,5 %	739	-	-	1.335
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>9.844</b>	<b>8.078</b>	<b>8.123</b>	<b>21.999</b>

<sup>(1)</sup> Ces chiffres sont bruts de rétrocession et n'incluent pas les provisions d'égalisation.

<sup>(2)</sup> Inclut Royale Belge Ré et d'autres activités de faible importance pour l'exercice clos le 31 décembre 1997.

## RÉASSURANCE DOMMAGES

La réassurance dommages est divisée en deux grands groupes : les traités, qui couvrent un ensemble de polices pour des dommages spécifiques pouvant concerner un risque isolé ou un ensemble de risques et les affaires facultatives qui couvrent un risque spécifique.

La réassurance responsabilité civile se caractérise généralement par la difficulté à évaluer le coût final de règlement des sinistres. AXA Ré limite les montants et la durée de cette exposition en insérant des clauses particulières dans ses contrats.

La réassurance maritime englobe à la fois l'assurance dommages aux biens et l'assurance responsabilité civile.

# Activités du Groupe

En général, la réassurance maritime tend à couvrir des risques à court terme. Cependant, dans le cas d'une couverture de responsabilité civile, dans le domaine de la pollution par exemple, la réassurance maritime peut induire un risque à très long terme.

La réassurance aviation comprend à la fois des éléments d'assurance dommages et de responsabilité civile. Par l'intermédiaire de sa participation de 80 % dans AXA Space (anciennement Intec) aux Etats-Unis, AXA Ré réassure également des risques liés au lancement et à l'exploitation des satellites de télécommunication.

## GARANTIES FINANCIÈRES

En 1996, a été créée AXA Ré Finance, filiale spécialisée dans la réassurance de garanties financières. AXA Ré Finance a obtenu une notation AAA auprès de Standard & Poors and Fitch Investors Service.

L'activité d'AXA Ré Finance se décompose en deux activités :

- la réassurance, en Europe, de risques crédit et caution en prenant soin de limiter le montant de risques

couverts dans chaque pays, aucun pays ne représentant à lui seul plus de 15% de ce portefeuille ;

- la couverture de garanties relatives à des obligations émises par les municipalités ou à des opérations de titrisation. Ces couvertures de garanties sont uniquement souscrites aux Etats-Unis, aucun Etat américain ne représentant à lui seul plus de 15 % de l'encours d'AXA Ré.

## RÉASSURANCE VIE

Afin d'élargir l'offre de produits, AXA Ré a créé en 1993 un département de réassurance vie.

## RISQUES RÉASSURÉS

AXA Ré réassure des risques dommages et veille à la répartition géographique de son portefeuille pour éviter une exposition géographique importante aux risques catastrophiques.

Le tableau suivant détaille l'exposition d'AXA Ré aux risques catastrophiques (mesuré par le montant de perte maximum probable par zone géographique) pour l'ensemble des traités non proportionnels souscrits.

## Exposition d'AXA Ré aux risques catastrophiques

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996	1995
France	90	140	235
Etats-Unis			
Ouragans	600	600	675
Tremblements de terre	600	600	650
Royaume-Uni	300	320	415
Canada	250	250	265
Amérique du Sud	25	200	275
Japon	15	40	185
Australie	150	280	260

## *Provisions de sinistres de l'assurance dommages et de la réassurance*

### **ETABLISSEMENT DES PROVISIONS DE SINISTRES**

Les sociétés d'assurance sont tenues réglementairement de constituer des provisions en vue de satisfaire aux engagements qu'elles ont pris envers leurs assurés. Les réassureurs sont également tenus de constituer des provisions. Les filiales de la Société constituent ces provisions par catégorie de contrats, par types de couverture et par exercice. Il existe principalement deux catégories de provisions de sinistres : les provisions pour sinistres déclarés et les provisions pour sinistres survenus mais non encore déclarés (en anglais *Incurring But Not yet Reported*, en abrégé "IBNR"). Les provisions pour sinistres déclarés sont calculées sur la valeur estimative des dépenses en principal et en frais tant internes qu'externes nécessaires au règlement des sinistres survenus. Les provisions pour IBNR sont constituées en tenant compte du coût non actualisé des sinistres qui sont survenus mais qui n'ont pas encore été notifiés à AXA. Elles comprennent également les frais de gestion, qui permettront de procéder au règlement définitif du sinistre.

Sur la base des procédures internes, AXA considère que les provisions de sinistres sont suffisantes. Les provisions de sinistres des filiales d'AXA sont auditées annuellement par ses commissaires aux comptes avec les comptes consolidés d'AXA. Les estimations de provisions de sinistres sont régulièrement révisées et mises à jour à l'aide des informations les plus récentes. Tout ajustement résultant de changements dans les provisions de sinistres est intégré dans le résultat courant de l'exercice. Toutefois, l'établissement de provisions de sinistres comporte par nature une incertitude : il n'est donc pas possible d'affirmer que les pertes réelles n'excéderont pas le montant des provisions de sinistres.

### **EVOLUTION DES PROVISIONS DE SINISTRES**

Le tableau page suivante présente l'évolution des provisions de sinistres, brutes de réassurance, pour l'assurance dommages (hors AXA Global Risks UK), d'AXA Global Risks UK et d'AXA Ré pour chaque année au cours des trois derniers exercices.

AXA Global Risks UK (y compris en 1997 les affaires réassurées par English and Scottish) et AXA Ré font l'objet d'une présentation distincte en raison de leur profil différent de dégagement de résultats sur exercices antérieurs.

# Activités du Groupe

## Evolution des provisions de sinistres assurance dommages (hors AXA Global Risks UK)

(en millions de francs)	1997	1996	1995
<b>Provisions de sinistres au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>36.233</b>	<b>35.371</b>	<b>33.689</b>
Variation du périmètre de consolidation et transferts de portefeuille <sup>(1)</sup>	90.041	(1.125)	123
Variations de change	784	330	(414)
	127.058	34.576	33.398
Charges de sinistres :			
Charge sur exercice en cours (Boni) / Mali sur exercices antérieurs <sup>(2)</sup>	68.155 (5.517)	18.727 (1.266)	20.016 (1.143)
Charge de sinistres totale	62.638	17.461	18.873
Sinistres payés :			
Sinistres de l'exercice en cours	28.262	7.882	8.319
Sinistres des exercices antérieurs <sup>(3)</sup>	29.961	7.922	8.581
Paielements totaux	58.223	15.804	16.900
<b>Provisions de sinistres au 31 décembre</b>	<b>131.473</b>	<b>36.233</b>	<b>35.371</b>

<sup>(1)</sup> Provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres des filiales ou portefeuilles achetés ou vendus à la date de la transaction, et autres éléments sans impact sur le résultat. En 1997, l'augmentation des provisions provient du rapprochement avec l'UAP.

<sup>(2)</sup> Inclut un boni de 3.133 millions de francs, correspondant aux sociétés issues du rapprochement avec l'UAP.

<sup>(3)</sup> Inclut des sinistres payés de 21.556 millions de francs correspondant aux sociétés issues du rapprochement avec l'UAP.

## Evolution des provisions de sinistres d'AXA Global Risks UK

(en millions de francs)	1997	1996	1995
<b>Provisions de sinistres au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>2.122</b>	<b>1.833</b>	<b>2.430</b>
Variation du périmètre et transferts de portefeuille <sup>(1)</sup>	-	19	(239)
Acquisition de l'UAP			
Variations de change	131	149	(185)
	2.253	2.001	2.006
Charges de sinistres :			
Charge sur exercice en cours <sup>(2)</sup> (Boni) / Mali sur exercices antérieurs <sup>(1)(2)</sup>	408 219	265 364	177 216
Charge de sinistres totale	627	629	393
Sinistres payés :			
Sinistres de l'exercice en cours	29	40	21
Sinistres des exercices antérieurs	701	639	730
Paielements totaux	730	679	751
Primes reçues au cours de l'exercice relatives à des contrats des exercices précédents <sup>(2)</sup>	-	171	185
<b>Provisions de sinistres au 31 décembre</b>	<b>2.150</b>	<b>2.122</b>	<b>1.833</b>

<sup>(1)</sup> Les provisions pour sinistres à payer (brutes) d'AXA Global Risks UK sont constatées selon la méthode statutaire britannique du "fund". Jusqu'au 31 décembre 1995, le "fund" était réduit pour tenir compte des primes à recevoir dans le futur au titre de la souscription passée ("premium fund"). Par conséquent, une réduction du "premium fund", c'est à dire une revue à la baisse du montant des primes à recevoir, a le même effet qu'une augmentation des provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres et apparaît sur la ligne "Primes reçues au cours de l'exercice relatives à des contrats des exercices précédents". Les lignes "Charges sur l'exercice en cours" et "Boni/Mali sur exercices antérieurs" sont présentées nettes des variations du "premium fund".

<sup>(2)</sup> Provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres des filiales ou portefeuilles achetés ou vendus à la date de la transaction, et autres éléments sans impact sur le résultat.

## Evolution des provisions de sinistres d'AXA Ré

(en millions de francs)	1997	1996	1995
<b>Provisions de sinistres au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>18.499</b>	<b>16.654</b>	<b>10.017</b>
Variation du périmètre <sup>(1)</sup>	0	0	5.859
Variations de taux de change	1.787	878	(462)
	20.286	17.532	15.414
Charges de sinistres :			
Charge sur exercice en cours	4.125	3.538	3.920
(Boni) / Mali sur exercices antérieurs <sup>(2)</sup>	221	1.461	867
Charge de sinistres totale	4.346	4.999	4.787
Sinistres payés :			
Sinistres de l'exercice en cours	680	662	1.332
Sinistres des exercices antérieurs	4.036	3.951	2.453
Réassurance vie	748	581	238
<b>Provisions de sinistres au 31 décembre</b>	<b>20.664</b>	<b>18.499</b>	<b>16.654</b>

<sup>(1)</sup> Provisions de sinistres d'Abeille Ré à la date d'acquisition.

<sup>(2)</sup> Les malis sur exercices antérieurs d'AXA Ré apparaissant dans ce tableau sont bruts de réassurance et d'ajustements de cotisations. Voir "Déroulé des provisions de sinistres".

### DÉROULÉ DES PROVISIONS DE SINISTRES

**Général.** Le tableau suivant de déroulé des provisions de sinistres illustre les changements dans le temps des provisions de sinistres de l'assurance dommages (hors AXA Global Risks UK), d'AXA Global Risks UK, et d'AXA Ré à la clôture des exercices indiqués.

Les provisions de sinistres représentent le cumul des montants estimés nécessaires au règlement des

sinistres à la date à laquelle la provision est comptabilisée. AXA n'actualise pas ses provisions de sinistres à l'exception des sinistres pour invalidité, pour lesquels un règlement a été accepté. Les données sont cumulatives et, en conséquence, le montant des provisions en fin d'exercice ne doivent pas être ajoutés puisque le montant des provisions à la fin de chaque année civile couvre les activités de l'exercice en cours et des exercices antérieurs.

# Activités du Groupe

## Déroulé des provisions de sinistres assurance dommages (hors AXA Global Risks UK)

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre)	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989
Provisions de sinistres brutes	131.473	36.233	35.371	33.689	29.310	27.807	24.553	22.514	20.897
Paiements cumulés intervenus :									
un an après		8.405	7.918	8.540	8.126	7.476	7.524	7.069	6.082
deux ans après			9.792	11.940	11.895	10.851	10.816	10.153	8.832
trois ans après				13.517	13.873	13.307	12.788	11.985	10.585
quatre ans après					14.719	14.762	14.334	13.282	11.746
cinq ans après						15.385	15.307	14.402	12.653
six ans après							15.752	15.087	13.437
sept ans après								15.552	13.925
huit ans après									14.187
Réestimation des provisions :									
un an après		33.849	34.432	32.110	28.667	26.987	23.996	22.916	20.408
deux ans après			33.138	30.922	27.683	26.393	23.297	22.057	20.191
trois ans après				31.246	27.990	26.001	22.893	21.445	19.447
quatre ans après					27.378	25.729	22.379	21.065	18.951
cinq ans après						25.717	22.725	20.488	18.636
six ans après							22.384	20.953	18.181
sept ans après								20.743	18.631
huit ans après									18.459
Excédent de provisions brutes par rapport à la provision initiale :									
<b>Montant</b>		<b>2.384</b>	<b>2.233</b>	<b>2.443</b>	<b>1.031</b>	<b>2.090</b>	<b>2.168</b>	<b>1.771</b>	<b>2.438</b>
<b>Pourcentage</b>		<b>6,6 %</b>	<b>6,3 %</b>	<b>7,3 %</b>	<b>6,6 %</b>	<b>7,5 %</b>	<b>8,8 %</b>	<b>7,9 %</b>	<b>11,7 %</b>

Les sinistres relatifs à la majorité des contrats souscrits par les sociétés d'assurance dommages (hors AXA Global Risks UK) sont réglés dans un délai relativement court. A titre d'exemple, la charge sinistre totale des exercices 1997, 1996 et 1995 s'est élevée

à respectivement 68.155, 18.727 et 20.016 millions de francs et a été réglée au cours de l'exercice de survenance à hauteur de respectivement 28.262, 7.882 et 8.319 millions de francs ce qui représente 41,5 %, 42,1 % et 41,6 % de la charge totale.



## Déroulé des provisions de sinistres AXA Global Risks UK

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre)	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987
Provisions de sinistres brutes initiales :	2.150	2.122	2.098	2.829	3.044	2.794	2.106	1.320	1.606	1.598	1.330
"Premium fund" réduisant la provision de sinistres <sup>(1)</sup>	-	-	(265)	(399)	(451)	(565)	(550)	(393)	(416)	(444)	(441)
Provisions de sinistres nettes du fonds de primes brutes initial	2.150	2.122	1.833	2.430	2.593	2.229	1.556	927	1.190	1.154	889
Provisions de sinistres cédés initiales	(1.436)	(1.061)	(1.218)	(1.326)	(1.363)	(1.354)	(924)	(521)	(675)	(612)	(467)
<b>Provisions de sinistres nettes</b>	<b>714</b>	<b>1.061</b>	<b>615</b>	<b>1.104</b>	<b>1.230</b>	<b>875</b>	<b>632</b>	<b>406</b>	<b>515</b>	<b>542</b>	<b>422</b>
Paiements cumulés intervenus :											
un an après		701	639	771	1.015	1.221	1.323	1.009	837	624	543
deux ans après			1.257	1.465	1.561	1.949	2.411	1.937	1.579	1.227	845
trois ans après				2.015	2.224	2.279	2.945	2.783	2.126	1.609	1.138
quatre ans après					2.887	3.060	3.114	3.158	2.788	1.727	1.339
cinq ans après						3.770	4.003	3.207	3.023	2.078	1.349
six ans après							4.848	4.042	2.978	2.173	1.575
sept ans après								4.823	3.699	2.126	1.618
huit ans après									4.409	2.642	1.557
neuf ans après										3.162	1.887
dix ans après											2.232
Réestimation des provisions de sinistres brutes :											
un an après		2.472	2.346	2.678	3.051	3.359	3.602	2.401	1.663	1.750	1.543
deux ans après			2.792	3.038	3.015	3.486	4.236	3.647	2.447	1.735	1.477
trois ans après				3.374	3.560	3.521	4.266	4.047	3.506	2.158	1.435
quatre ans après					4.126	4.272	4.250	4.110	3.497	2.495	1.644
cinq ans après						4.939	5.151	4.053	3.750	2.479	1.783
six ans après							5.962	4.981	3.644	2.609	1.883
sept ans après								5.792	4.447	2.612	1.917
huit ans après									5.221	3.270	1.928
neuf ans après										3.739	2.337
dix ans après											2.625
Excédent (insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale :		(350)	(694)	(545)	(1.082)	(2.145)	(3.856)	(4.472)	(3.615)	(2.141)	(1.295)
Réestimation du "Premium fund" <sup>(1)</sup>		-	(284)	(414)	(460)	(598)	(816)	(757)	(606)	(532)	(484)
Provisions cédées réestimées		(957)	(1.150)	(1.561)	(1.920)	(1.925)	(3.125)	(3.328)	(3.250)	(2.563)	(1.800)
Provisions de sinistres nettes réestimées		1.516	1.359	1.399	1.745	2.416	2.021	1.708	1.365	644	341
Excédent (insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale											
<b>Montant</b>		<b>(454)</b>	<b>(743)</b>	<b>(150)</b>	<b>(516)</b>	<b>(1.541)</b>	<b>(1.388)</b>	<b>(1.302)</b>	<b>(849)</b>	<b>(103)</b>	<b>(81)</b>
<b>Pourcentage</b>		<b>-42,8%</b>	<b>-120,8%</b>	<b>-13,6%</b>	<b>-42,0%</b>	<b>-176,0%</b>	<b>-219,3%</b>	<b>-321,2%</b>	<b>-164,9%</b>	<b>-19,0%</b>	<b>+19,2%</b>

<sup>(1)</sup> Le "premium fund" représente les primes non encore reçues à la fin de l'exercice de survenance, y compris les primes de reconstitution. (Cf. définition du "premium fund" qui figure en note (1) sous le tableau "Evolution des provisions de sinistres d'AXA Global Risks UK").

# Activités du Groupe

## Tableau de déroulé des provisions de sinistres AXA Ré<sup>(1)</sup>

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre)	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	1989	1988	1987
Provisions de sinistres brutes initiales <sup>(2)</sup> :	18.890	17.341	16.077	9.816	7.766	6.175	5.597	4.729	4.479	3.047	2.594
Provisions initiales rétrocédées	(1.868)	(1.283)	(1.716)	(1.318)	(700)	(569)	(1.007)	(593)	(945)	(567)	(454)
<b>Provisions de sinistres nettes initiales</b>	<b>17.022</b>	<b>16.058</b>	<b>14.361</b>	<b>8.498</b>	<b>7.066</b>	<b>5.606</b>	<b>4.590</b>	<b>4.136</b>	<b>3.534</b>	<b>2.480</b>	<b>2.140</b>
Paiements cumulés intervenus :											
un an après		4.036	3.951	2.453	1.924	2.404	1.773	1.397	1.356	422	1.040
deux ans après			6.615	3.715	3.101	3.468	2.752	2.540	2.368	1.026	1.277
trois ans après				4.837	3.890	4.162	3.354	3.299	3.192	1.479	1.673
quatre ans après					4.630	4.725	3.780	3.755	3.796	1.933	1.992
cinq ans après						5.287	4.164	4.076	4.110	2.318	2.337
six ans après							4.610	4.335	4.357	2.516	2.642
sept ans après								4.686	4.571	2.695	2.793
huit ans après									4.858	2.863	2.927
neuf ans après										3.099	3.045
dix ans après											3.202
Réestimation des provisions de sinistres											
un an après		19.482	18.437	10.221	8.974	7.688	5.577	5.993	5.119	3.441	3.156
deux ans après			19.133	10.162	8.698	7.732	6.574	5.760	5.668	3.567	3.510
trois ans après				10.984	8.717	7.935	6.535	6.454	5.841	3.835	3.648
quatre ans après					9.370	8.013	6.666	6.248	6.491	3.960	3.922
cinq ans après						9.013	6.708	6.292	6.180	4.486	3.989
six ans après							7.538	6.418	6.174	4.200	4.475
sept ans après								7.118	6.319	4.156	4.196
huit ans après									6.938	4.314	4.142
neuf ans après										4.667	4.296
dix ans après											4.518
Excédent (insuffisance) de provisions brutes par rapport à la provision initiale :											
		(2.141)	(3.056)	(1.168)	(1.604)	(2.838)	(1.941)	(2.389)	(2.459)	(1.620)	(1.924)
Provisions de sinistres cédées réestimées											
		(1.785)	(1.801)	(824)	(693)	(1.022)	(1.008)	(1.677)	(1.848)	(1.233)	(1.334)
Ajustement de primes <sup>(3)</sup>											
		(2.361)	(2.719)	(1.214)	(1.414) <sup>(4)</sup>	(549)	(388)	(319)	(297)	(719)	(557)
Provisions de sinistres nettes réestimées											
		15.336	14.613	8.946	7.263	7.442	6.142	5.122	4.793	2.715	2.627
Excédent (insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale											
<b>Montant</b>		<b>722</b>	<b>(252)</b>	<b>(448)</b>	<b>(197)</b>	<b>(1.863)</b>	<b>(1.552)</b>	<b>(986)</b>	<b>(1.259)</b>	<b>(230)</b>	<b>(483)</b>
<b>Pourcentage</b>		<b>4,5 %</b>	<b>-1,7 %</b>	<b>-5,3 %</b>	<b>-2,8 %</b>	<b>-33,4 %</b>	<b>-33,8 %</b>	<b>-23,8 %</b>	<b>-35,6 %</b>	<b>-9,2 %</b>	<b>-22,5 %</b>

<sup>(1)</sup> Le tableau de déroulé des provisions de sinistres est présenté sur la base d'une année de souscription. En conséquence, les provisions réestimées et l'excédent de provisions réestimées sur les provisions initiales comprennent les provisions de sinistres survenant jusqu'à douze mois après la fin de l'année initiale. Le tableau ne comprend pas les provisions relatives à la réassurance vie.

<sup>(2)</sup> Pour les années 1989, 1990 et 1991, les montants historiques des provisions de sinistres brutes initiales et des provisions de sinistres cédées d'AXA Ré ont été ajustés afin d'inclure le montant historique de provisions d'AXA Cessions, qui n'était pas incluse dans le périmètre de consolidation d'AXA au cours de ces années.

<sup>(3)</sup> Est soustraite des provisions de sinistres brutes réestimées pour une année de souscription donnée toute prime acquise après cette année de souscription, mais qui y est liée, y compris les primes de reconstitution reçues des cédants en cas de réalisation des sinistres couverts.

<sup>(4)</sup> L'augmentation de l'ajustement de primes pour l'année de souscription 1993 se rapporte au reclassement cumulé de 558 millions de francs des provisions de sinistres aux provisions de cotisations non acquises. Le montant reclassé comprenait le montant des primes brutes émises mais non encore reçues.

## Rapprochement des provisions de sinistres avec les états financiers

Le tableau suivant rapproche, aux dates indiquées, les informations de provisions de sinistres brutes pour

l'assurance dommages (hors AXA Global Risks UK), d'AXA Global Risks UK et d'AXA Ré présentées ci-dessus, avec les provisions de sinistres nettes de réassurance et d'ajustements de cotisations, telles que présentées dans les comptes consolidés d'AXA aux dates indiquées.

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
Provisions de sinistres brutes :		
Assurance dommages (hors Axa Global Risks UK)	131.473	36.233
Axa Global Risks UK	2.150	2.122
<b>Total Assurance dommages</b>	<b>133.623</b>	<b>38.355</b>
Axa Ré <sup>(1)</sup>	20.664	18.499
Autres réassurance	1.335	
<b>Total Réassurance</b>	<b>21.999</b>	<b>18.499</b>
Assurance vie	44.326	11.711
<b>Total provisions de sinistres brutes</b>	<b>199.225</b>	<b>68.565</b>
Autres provisions <sup>(2)</sup>	15.397	2.333
Provisions d'égalisation	6.571	1.655
Provisions cédées aux réassureurs	(26.543)	(6.540)
<b>Provisions de sinistres nettes de réassurance</b>	<b>195.373</b>	<b>66.013</b>

<sup>(1)</sup> Comprend respectivement 1.774 millions de francs et 1.158 millions de francs de provisions brutes de sinistres pour la Réassurance vie aux 31 décembre 1997 et 1996.

<sup>(2)</sup> Dont provisions pour sinistres sur le risque construction et provisions de rentes en cours de service.

## Risques liés à l'environnement

AXA a assuré et réassuré des risques liés à la pollution et à l'amiante. Les sociétés d'assurance ont été et continuent d'être mises en cause au titre de contrats d'assurance responsabilité générale dans lesquels les sinistres sont liés à ces risques.

Les filiales d'AXA ont reçu et continuent de recevoir, au titre de ces contrats d'assurance et de réassurance, des déclarations de sinistres. Depuis 1985, les couvertures d'assurance délivrées par AXA Global Risks UK et les couvertures de réassurance accordées par AXA Ré en matière de responsabilité civile générale excluent les risques de pollution et d'exposition à l'amiante. Les autres sociétés ont exclu les couvertures de ces risques à des dates diverses, toutes antérieures à 1991.

Au 31 décembre 1997, le cumul des sommes réglées par ces sociétés représente environ 134 millions de francs pour des sinistres liés à la pollution, ce total incluant les sommes réglées par les ex filiales

de l'UAP, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1997. Par ailleurs, ces filiales ont constitué, aux 31 décembre 1997 et 1996, des provisions de sinistres déclarés pour les risques pollution de 507 et de 64 millions de francs et des IBNR, pour les sinistres non déclarés, de 1.031 et de 482 millions de francs.

Au 31 décembre 1997, le cumul des sommes réglées par ces sociétés représente environ 353 millions de francs pour des sinistres liés à l'amiante, ce total incluant les sommes réglées par les ex filiales de l'UAP, à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1997. Par ailleurs, ces filiales ont constitué, aux 31 décembre 1997 et 1996, des provisions de sinistres déclarés pour les risques liés à l'amiante de 420 et de 229 millions de francs et des IBNR, pour les sinistres non déclarés, de 849 et de 389 millions de francs.

Compte tenu des incertitudes liées au contexte juridique, il est particulièrement difficile d'estimer les montants qu'il est nécessaire de provisionner au titre des risques liés à la pollution et à l'amiante. Voir également la note 16.2 de l'annexe aux comptes consolidés.

# Activités du Groupe

## Actifs des sociétés d'assurance

Les résultats des activités d'assurance et de réassurance dépendent de manière significative des résultats de la gestion financière. Le résultat de la gestion financière, constitué des revenus financiers nets et des plus-values nettes réalisées sur les actifs, représente respectivement 18,1 %, 17,1 % et 17,2 % des produits bruts d'exploitation de l'activité d'assurance d'AXA pour les exercices clos aux 31 décembre 1997, 1996 et 1995.

Au 31 décembre 1997, la valeur nette comptable des actifs des sociétés d'assurance, filiales d'AXA, s'élève à 1.205.681 millions de francs (hors placements représentatifs des provisions techniques en unités de compte et titres des sociétés mises en équivalence), dont 1.012.359 millions de francs (84 %) au titre de l'assurance vie, 166.703 millions de francs (13,8 %) au titre de l'assurance dommages et 26.619 millions de francs (2,2 %) au titre de la réassurance.

Le tableau suivant présente les actifs pour compte propre des filiales d'assurance par type d'actifs au 31 décembre 1997.

### Actifs des sociétés d'assurance

(en millions de francs sauf pourcentages)	Valeur nette comptable au 31 décembre 1997				Total <sup>(1)</sup>	% du total
	Assurance Vie	Assurance Dommages	Réassurance			
Obligations	554.891	89.159	20.721		664.771	55,1 %
Prêts immobiliers	50.151	3.558	28		53.737	4,4 %
Immeubles de placement	69.684	13.151	163		82.998	6,9 %
Actions et titres de participation	121.895	46.029	3.190		171.114	14,2 %
Titres de transaction	28.923	-	-		28.923	2,4 %
Prêts aux Assurés	31.368	9	-		31.377	2,6 %
Autres prêts	15.735	2.633	46		18.414	1,5 %
Actifs alloués au contrats "with profits" britanniques <sup>(2)</sup>	116.216	-	-		116.216	9,6 %
Disponibilités	23.496	12.164	2.471		38.131	3,2 %
<b>TOTAL<sup>(3)</sup></b>	<b>1.012.359</b>	<b>166.703</b>	<b>26.619</b>		<b>1.205.681</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(1)</sup> Les montants ci-dessus sont nets de provisions sur obligations (qui s'élèvent à 54 millions de francs), sur prêts immobiliers (qui s'élèvent à 678 millions de francs), sur actifs immobiliers (qui s'élèvent à 3.723 millions de francs) et sur actions et titres de participation (qui s'élèvent à 977 millions de francs). Voir note 8.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

<sup>(2)</sup> Les actifs alloués aux contrats "with profits" britanniques sont comptabilisés à leur valeur de marché et comprennent des obligations ayant une valeur de marché de 17.754 millions de francs, des actions et titres de participation ayant une valeur de marché de 85.575 millions de francs, des prêts immobiliers et prêts aux assurés ayant une valeur de marché de 42 millions de francs et des actifs immobiliers ayant une valeur de marché de 12.845 millions de francs.

<sup>(3)</sup> Les placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte et les titres des sociétés mises en équivalence ne sont pas inclus dans ce tableau.

Au 31 décembre 1997, aucun actif ne représentait plus de 10 % des capitaux propres consolidés d'AXA.

La politique globale d'AXA pour sa gestion d'actifs combine les objectifs de sécurité, de liquidité, de croissance et de revenu global.

Le tableau suivant détaille les valeurs comptables et de marché des actifs des filiales françaises d'assurance vie et dommages par catégorie d'actifs au 31 décembre 1997.

## ACTIFS DE L'ASSURANCE FRANCE

Les actifs des filiales françaises d'assurance sont gérés de façon centralisée, la gestion en étant déléguée à AXA Investment Managers (anciennement AXA Asset Management)

### Actifs de l'assurance France

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre)	Assurance dommages			Assurance vie			Total
	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché (1)	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché (1)	Valeur nette comptable
Obligations							
- Sociétés nationalisées	2.577	5,8 %	2.684	40.381	11,8 %	41.484	42.958
- Etat	18.759	42,5 %	20.234	166.201	48,8 %	175.654	184.960
- Sociétés privées	2.840	6,4 %	2.864	29.567	8,7 %	30.376	32.407
Total de l'actif investi en obligations	24.176	54,8 %	25.782	236.149	69,3 %	247.514	260.325
Actions et titres de participation	10.310	23,4 %	12.602	55.525	16,3 %	64.140	65.835
Immeubles de placement	3.963	9 %	4.091	30.732	9,0 %	29.464	34.695
Prêts aux assurés				3.477	1,0 %	3.477	3.477
Prêts immobiliers	198	0,4 %	198	8	-	8	204
Autres prêts	923	2,1 %	923	1.357	0,4 %	1.357	2.280
Disponibilités	4.552	10,3 %	4.552	13.656	4,0 %	13.656	18.208
<b>TOTAL</b>	<b>44.122</b>	<b>100,0 %</b>	<b>48.148</b>	<b>340.904</b>	<b>100,0 %</b>	<b>359.616</b>	<b>385.026</b>

(1) Les valeurs de marché des obligations et des actions et titres de participation inclus dans les actifs pour compte propre des sociétés d'assurance en France sont déterminées sur la base des cours de bourse. Au 31 décembre 1997, les obligations et les actions et titres de participation non cotés avaient une valeur comptable nette totale de 2.049 millions de francs. Les actifs immobiliers sont évalués par des experts indépendants tous les 5 ans, l'évaluation quinquennale étant révisée et mise à jour chaque année. Les valeurs de marché sont déterminées sur la base de ces évaluations.

Les principes directeurs de la gestion d'actifs des filiales d'assurance vie prévoient généralement une adéquation entre, d'une part, les rendements et la durée des actifs et, d'autre part, la durée des passifs liés aux contrats d'assurance, en tenant compte des niveaux probables de chutes, et des transferts entre les produits. Les principes directeurs de la gestion d'actifs des filiales d'assurance dommages prévoient que des actifs long terme soient affectés à la cou-

verture des engagements à long terme et permettent plus de flexibilité en ce qui concerne les engagements à court terme.

La politique actuelle de gestion des actifs des filiales françaises d'assurance d'AXA vise à réduire l'exposition globale à l'immobilier, et à augmenter la part des obligations, notamment les obligations à long terme.

# Activités du Groupe

**Obligations.** Le tableau suivant ventile les obligations évaluées en valeur de marché détenues par

les filiales françaises d'assurance vie et dommages en fonction de leur échéance au 31 décembre 1997.

## Ventilation des obligations par date d'échéance

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre 1997)	Assurance vie	Assurance dommages	Total	% du total
Echéance restante <sup>(1)</sup> :				
- inférieure à un an	10.371	2.099	12.470	4,6 %
- entre un an et cinq ans	58.544	7.001	65.545	24,0 %
- entre cinq ans et dix ans	105.644	8.046	113.690	41,6 %
- supérieure à dix ans	72.759	8.636	81.395	29,8 %
- autres	196	-	196	0,0 %
<b>TOTAL</b>	<b>247.514</b>	<b>25.782</b>	<b>273.296</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(1)</sup> En supposant que les obligations ne fassent pas l'objet d'un remboursement anticipé par l'émetteur.

**Actions.** Au 31 décembre 1997, les valeurs mobilières cotées représentent environ 96,9 % de la valeur comptable nette totale des actions et titres de participation de l'assurance France. A l'exclusion des fonds communs de placement gérés par AXA et des investissements dans des sociétés liées (qui ensemble représentent 43,8 % des actions et des titres de participation), les actions et titres de participation sont constitués presque intégralement de

valeurs mobilières figurant dans les indices CAC-40 ou SFB-120. Environ 97,5 % de la valeur nette comptable totale des portefeuilles d'actions et de participation France au 31 décembre 1997 sont composés de titres émis par des sociétés françaises dont 79 % consistent en des placements directs en actions et 21 % sont détenus par l'intermédiaire d'OPCVM investis en actions.

## Rendement des actifs investis Assurance vie France

(en millions de francs)	1997		1996 <sup>(2)</sup>		1995 <sup>(3)</sup>	
	Rendement <sup>(1)</sup>	Montant	Rendement <sup>(1)</sup>	Montant	Rendement <sup>(1)</sup>	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,70 %	12.681	7,35 %	4.004	8,26 %	3.446
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,16 %	349	0,73 %	395	1,27 %	532
	5,86 %	13.030	8,08 %	4.399	9,53 %	3.978
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>236.149</b>		<b>63.530</b>		<b>42.648</b>
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts <sup>(4)</sup>	3,93 %	1.208	2,53 %	51	-1,66 %	(29)
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,21 %	(66)	-2,04 %	(41)	-3,03 %	(53)
	3,72 %	1.142	0,50 %	10	-4,69 %	(82)
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>30.732</b>		<b>2.069</b>		<b>1.865</b>
Actions :						
Revenus financiers bruts	3,42 %	1.932	1,91 %	219	2,50 %	257
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	7,64 %	4.313	4,01 %	459	1,33 %	137
	11,06 %	6.245	5,92 %	678	3,83 %	394
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>55.525</b>		<b>10.024</b>		<b>11.877</b>
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	6,48 %	214	7,05 %	191	7,06 %	198
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>3.477</b>		<b>2.742</b>		<b>2.679</b>
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	3,52 %	322	3,87 %	240	5,89 %	258
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>13.656</b>		<b>4.887</b>		<b>6.587</b>
<b>TOTAL</b>						
Revenus financiers bruts <sup>(5)</sup>	5,09 %	16.465	6,12 %	4.705	6,77 %	4.130
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,42 %	4.596	1,06 %	814	1,01 %	616
	<b>6,51 %</b>	<b>21.061</b>	<b>7,18 %</b>	<b>5.520</b>	<b>7,78 %</b>	<b>4.746</b>
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>		<b>340.896</b>		<b>83.259</b>		<b>65.666</b>

<sup>(1)</sup> Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice.

<sup>(2)</sup> Y compris l'activité dommages corporels.

<sup>(3)</sup> Hors activité dommages corporels.

<sup>(4)</sup> Y compris pertes des S.C.I.

<sup>(5)</sup> Y compris les revenus financiers bruts sur les autres prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.

# Activités du Groupe

## Rendement des actifs investis Assurance dommages France

(en millions de francs)	1997		1996 <sup>(2)</sup>		1995 <sup>(3)</sup>	
	Rendement <sup>(1)</sup>	Montant	Rendement <sup>(1)</sup>	Montant	Rendement <sup>(1)</sup>	Montant
Obligations :						
Revenus financiers bruts	7,16 %	1.606	6,21 %	420	7,84 %	555
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,24 %	54	-0,19 %	(13)	2,12 %	150
	7,40 %	1.660	6,02 %	407	9,96 %	705
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>24.176</b>		<b>9.404</b>		<b>7.215</b>
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts <sup>(4)</sup>	-5,28 %	(220)	-9,97 %	(184)	-5,47 %	(157)
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-0,26 %	(11)	5,09 %	94	5,47 %	157
	-5,54 %	(231)	-4,88 %	(90)	0,00 %	0
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>3.963</b>		<b>1.717</b>		<b>2.393</b>
Actions :						
Revenus financiers bruts	2,76 %	284	2,25 %	180	2,06 %	179
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	12,22 %	1.257	6,25 %	500	-0,01 %	(1)
	14,98 %	1.541	8,49 %	680	2,05 %	178
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>10.310</b>		<b>6.569</b>		<b>10.904</b>
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	2,99 %	95	6,85 %	95	5,85 %	108
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>4.552</b>		<b>1.027</b>		<b>3.014</b>
<b>TOTAL</b>						
Revenus financiers bruts <sup>(5)</sup>	4,69 %	1.930	2,91 %	530	3,42 %	706
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	3,10 %	1.265	3,19 %	581	1,48 %	306
	<b>7,79 %</b>	<b>3.195</b>	<b>6,10 %</b>	<b>1.111</b>	<b>4,90 %</b>	<b>1.012</b>
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>		<b>44.122</b>		<b>18.910</b>		<b>23.750</b>

<sup>(1)</sup> Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice.

<sup>(2)</sup> Hors activité dommages corporels et activités transférées vers AXA Global Risks.

<sup>(3)</sup> Y compris activité dommages corporels.

<sup>(4)</sup> Y compris pertes de S.C.I..

<sup>(5)</sup> Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.



## ACTIFS DE L'ASSURANCE VIE ETATS-UNIS

La gestion de ces actifs est principalement déléguée à Alliance Capital Management LP ("Alliance Capital") pour les valeurs mobilières et à Equitable

Real Estate pour les actifs immobiliers. Equitable Real Estate, antérieurement filiale d'Equitable, a été vendue en 1997.

Le tableau suivant détaille les actifs de l'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis par type d'actifs au 31 décembre 1997.

### Actifs de l'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre 1997)	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur de marché <sup>(1)</sup>
Obligations	138.036	62,6 %	144.469
Prêts immobiliers	27.621	12,5 %	30.108
Immeubles de placement <sup>(2)</sup>	21.429	9,7 %	21.429
Prêts aux assurés	24.712	11,2 %	25.641
Actions et titres de participation	7.299	3,3 %	7.476
Disponibilités	1.596	0,7 %	1.596
<b>TOTAL</b>	<b>220.693</b>	<b>100,0 %</b>	<b>230.719</b>

<sup>(1)</sup> Pour les obligations et les valeurs mobilières cotées en bourse, la valeur de marché est déterminée par l'utilisation du cours de bourse. Pour les obligations dont la valeur de marché n'est pas facilement déterminable, Equitable utilise une valeur actualisée, tenant compte du risque de crédit, en prenant généralement comme hypothèse que ces valeurs mobilières seront détenues jusqu'à échéance. Les valeurs de marché des prêts hypothécaires sont évaluées sur la base de la valeur actualisée des flux de trésorerie futurs au taux d'intérêt contractuel ou sur la base de la valeur de la garantie sous-jacente.

<sup>(2)</sup> Le montant indiqué comme étant la valeur de marché est la valeur nette comptable.

Aux Etats-Unis, AXA a développé, en matière d'assurance vie, une approche de gestion actif/passif en établissant des catégories d'actifs distinctes par type de produit vendu.

**Obligations.** Au 31 décembre 1997, 62,6 % des actifs des filiales d'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis sont des obligations. Au sein de celles-ci, 84,9 %

bénéficient d'une notation très favorable ("investment grade"), le solde étant composé d'obligations moins bien notées et d'actions privilégiées remboursables. Les obligations cotées en bourse représentent 73,9 % de la valeur nette comptable des obligations au 31 décembre 1997, alors que les titres de créance non cotés représentent 25,4 % et les actions privilégiées remboursables, 0,7 %.

# Activités du Groupe

Le tableau suivant ventile les obligations évaluées en valeur de marché comprises dans les actifs d'assurance vie aux Etats-Unis par échéance au 31 décembre 1997.

## Ventilation des obligations par échéance

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre 1997)	Valeur de marché	% total
Echéance restante <sup>(1)</sup> :		
Inférieure à un an	1.025	0,7 %
Entre un an et cinq ans	21.223	14,7 %
Entre cinq ans et dix ans	52.771	36,5 %
Supérieure à dix ans	57.186	39,6 %
Titres adossés à des prêts immobiliers <sup>(2)</sup>	12.264	8,5 %
<b>TOTAL</b>	<b>144.469</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(1)</sup> En supposant que les obligations ne font pas l'objet d'un remboursement anticipé par l'émetteur. Au 31 décembre 1997, environ 60,8 % (sur la base de la valeur comptable) des obligations (à l'exception des titres adossés à des prêts hypothécaires et créances mobilières et des actions privilégiées remboursables et autres) ne sont pas remboursables par anticipation.

<sup>(2)</sup> L'échéance des titres adossés à des prêts immobiliers n'est pas incluse par date d'échéance en raison des difficultés à prévoir le calendrier des remboursements.

**Prêts immobiliers.** Les prêts immobiliers représentent 12,5 % de la valeur comptable nette des actifs assurance vie gérés par les filiales d'assurance vie d'AXA aux Etats-Unis, au 31 décembre 1997. Les prêts immobiliers sur des locaux commerciaux représentent 61,3 % de la valeur comptable totale des prêts immobiliers, les prêts immobiliers agricoles, 38,6 %, et les prêts immobiliers relatifs à des logements, 0,1 %. Les prêts immobiliers sur locaux commerciaux comprennent principalement des prêts à taux fixe avec des hypothèques de premier rang sur des biens détenus en pleine propriété. Au 31 décembre 1997, les prêts avec des hypothèques de premier rang représentent 10.668 millions de francs (98,9 %) de la valeur comptable de l'ensemble des prêts immobiliers consentis sur locaux commerciaux. Il n'existe aucun prêt à la construction dans cette catégorie.

Les prêts immobiliers agricoles permettent au pôle assurance vie d'AXA aux Etats-Unis de diversifier son portefeuille de prêts hypothécaires. Au 31 décembre 1997, le pôle assurance vie d'AXA aux Etats-Unis détient plus de 4.140 prêts immobiliers agricoles d'une valeur comptable totale de 10,67 milliard de francs.

**Immeubles de placement.** Ils sont composés de bureaux, de commerces de détail et de biens industriels. Leur valeur comptable au 31 décembre 1997 est répartie géographiquement entre le Massachusetts (18,7 %), la Californie (12,3 %), New York (17,9 %), (aucun autre Etat ne représentant plus de 10 %) et par type de biens entre les bureaux (75,8 %), les commerces (9,9 %), les locaux industriels (4,3 %), aucun autre type de bien ne représentant plus de 5 %.

Historiquement, le pôle assurance vie d'AXA aux Etats-Unis a investi activement dans l'immobilier, mais actuellement sa politique consiste à ne pas y investir de nouveaux fonds, sauf pour sauvegarder les valeurs des investissements existants ou afin d'honorer ses engagements en cours. Le pôle assurance vie d'AXA aux Etats-Unis a pour intention de réduire ses participations immobilières d'environ 12 milliards de francs, au cours de 1998 et du premier semestre 1999.

**Actions.** Les actions sont principalement composées de participations au sein de fonds investis dans des titres obligataires à haut rendement ou en actions.

## Rendement des actifs investis Assurance vie Etats-Unis

(en millions de francs)	1997		1996		1995	
	Rendement <sup>(1)(2)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(1)(3)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(1)(4)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>
<b>Obligations :</b>						
Revenus financiers bruts	8,65 %	10.913	8,21 %	8.578	7,80 %	7.288
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,45 %	567	0,35 %	369	0,41 %	384
	9,10 %	11.480	8,57 %	8.947	8,21 %	7.672
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>138.036</b>		<b>114.176</b>		<b>94.725</b>
<b>Immeubles de placement<sup>(5)</sup> :</b>						
Revenus financiers	5,82 %	1.005	3,36 %	664	2,42 %	559
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-20,27 %	(3.498)	-2,79 %	(550)	-1,99 %	(458)
	-14,45 %	(2.493)	0,58 %	114	0,44 %	101
<b>Actifs à la clôture<sup>(e)</sup></b>		<b>15.770</b>		<b>18.750</b>		<b>20.719</b>
<b>Prêts hypothécaires :</b>						
Revenus financiers bruts	9,97 %	2.845	9,38 %	2.873	8,38 %	2.971
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-0,83 %	(236)	-0,55 %	(169)	-0,71 %	(253)
	9,14 %	2.609	8,83 %	2.704	7,67 %	2.718
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>27.621</b>		<b>29.463</b>		<b>31.815</b>
<b>Actions :</b>						
Revenus financiers bruts	24,53 %	1.510	19,18 %	1.033	10,66 %	712
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,54 %	95	2,32 %	125	0,97 %	65
	26,07 %	1.605	21,50 %	1.158	11,63 %	777
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>7.299</b>		<b>5.014</b>		<b>5.757</b>
<b>Prêts aux assurés :</b>						
Revenus financiers bruts	7,53 %	1.712	7,27 %	1.426	6,68 %	1.254
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>24.712</b>		<b>20.753</b>		<b>18.491</b>
<b>Disponibilités :</b>						
Revenus financiers bruts	1,66 %	32	9,08 %	344	7,79 %	413
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>1.596</b>		<b>2.271</b>		<b>5.307</b>
<b>TOTAL</b>						
Revenus financiers bruts	8,89 %	18.017	8,12 %	14.918	7,22 %	13.197
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-1,51 %	(3.072)	-0,12 %	(225)	-0,14 %	(262)
	<b>7,38 %</b>	<b>14.945</b>	<b>8,00 %</b>	<b>14.693</b>	<b>7,08 %</b>	<b>12.935</b>
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>		<b>215.034</b>		<b>190.427</b>		<b>176.814</b>

<sup>(1)</sup> Les rendements sont calculés sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

<sup>(2)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 8,56 % pour les obligations, - 13,39 % pour les immeubles de placement, 8,51 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 24,62 % pour les actions, 7,07 % pour les prêts aux assurés, 1,53 % pour les disponibilités et 6,9 % toutes catégories confondues. Hors cotations aux provisions pour dépréciation à caractère exceptionnel réalisées en 1997 (- 3.350 millions de francs), les rendements de 1997 auraient été de 4,97 % pour les immeubles de placement et 9,02 % toutes catégories confondues.

<sup>(3)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 8,31 % pour les obligations, 0,56 % pour les immeubles de placement, 8,52 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 20,74 % pour les actions, 7,04 % pour les prêts aux assurés, 8,66 % pour les disponibilités et 7,74 % toutes catégories confondues.

<sup>(4)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1995 auraient été de 8,57 % pour les obligations, 0,47 % pour les immeubles de placement, 8,04 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 12,21 % pour les actions, 6,99 % pour les prêts aux assurés, 8,13 % pour les disponibilités et 7,41 % toutes catégories confondues.

<sup>(5)</sup> Les valeurs nettes comptables et les rendements des actifs immobiliers sont présentés nets d'intérêts minoritaires et de financement par emprunt. Ceux-ci ont représenté respectivement 5.659, 4.710 et 5.128 millions de francs en 1997, 1996 et 1995. Les revenus financiers sont nets de charges d'exploitation, de dotations aux amortissements, de charges financières et d'intérêts minoritaires. Le coût lié au financement ainsi que les intérêts minoritaires s'élèvent à 362 millions de francs en 1997 contre 363 millions de francs en 1996 et 421 millions de francs en 1995.

# Activités du Groupe

## ACTIFS DE L'ASSURANCE VIE AU ROYAUME-UNI

La politique d'investissement de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni consiste à maximiser le rendement total (y compris les plus-values latentes) de son portefeuille, notamment en ce qui concerne les contrats "with profits", dans les limites dictées par sa gestion actif-passif. La gestion de ces actifs

est déléguée à AXA Sun Life Management Ltd, une société créée en juillet 1997 à la suite de la fusion entre Sun Life Asset Management et AXA Equity and Law Investment Managers, précédemment chargée de la gestion des actifs de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni.

Le tableau suivant présente la valeur nette comptable et la valeur de marché des actifs d'assurance pour compte propre de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni par catégorie d'actifs au 31 décembre 1997 :

### Actifs assurance vie d'AXA au Royaume-Uni

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre 1997)	Valeur nette comptable			Valeur de marché totale <sup>(2)</sup>	% du total de la valeur de marché
	"with profits" <sup>(1)</sup>	Autres	Total		
Actions et titres de participation <sup>(3)</sup>	85.575	9.663	95.238	98.636	56,2 %
Obligations	17.754	38.719	56.473	61.005	34,7 %
Immeubles de placement <sup>(4)</sup>	12.845	1.779	14.624	14.911	8,5 %
Prêts immobiliers et aux assurés	42	567	609	609	0,3 %
Disponibilités et valeurs assimilables	0	458	458	458	0,3 %
<b>TOTAL</b>	<b>116.216</b>	<b>51.186</b>	<b>167.402</b>	<b>175.619</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(1)</sup> Les actifs affectés aux contrats "with profits" sont comptabilisés à la valeur de marché.

<sup>(2)</sup> Les valeurs de marché des obligations et des actions et titres de participation (dont la majeure partie est cotée en bourse) sont déterminées sur la base des cours de bourse. Les immeubles de placement sont évalués chaque année par le pôle d'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni.

<sup>(3)</sup> Exclut les investissements de AEL dans Equitable et National Mutual.

<sup>(4)</sup> Le montant des actifs immobiliers alloués aux contrats "with profits" inclut des immeubles d'exploitation pour 222 millions de francs.

**Actions.** Le portefeuille d'actions et de titres de participation du pôle de l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni est investi auprès de plus de 1.200 émetteurs, et aucune ligne de titres ne représente à elle seule plus de 3,5 % de la valeur de marché du portefeuille. 99 % des actions et des titres de participations sont des titres cotés. L'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni investit généralement dans des sociétés à forte capitalisation boursière et peu de lignes représentent plus de 5 % du capital social d'un émetteur.

Au 31 décembre 1997, les actions et titres de participation, par émetteur et en valeur de marché, sont répartis géographiquement comme suit : 85,9 % au Royaume-Uni, 6,7 % en Amérique du Nord et du Sud (dont plus de 86,4 % de ce montant aux Etats-Unis), 3,6 % au Japon et dans les autres pays de la région Asie/Pacifique et 3,8 % dans d'autres pays européens.

**Obligations.** Au 31 décembre 1997, les obligations détenues par le pôle l'assurance vie d'AXA au Royaume-Uni, d'une valeur de marché de 61.005 millions de francs, se répartissent comme suit : 40.257 millions de francs (66,0 %) sont des obligations émises par des Etats souverains, dont 38.523 millions de francs (95,7 %) par le Royaume-Uni et 1.734 millions de francs (4,3 %) par d'autres Etats.

A la même date, et en valeur de marché, les obligations émises par des sociétés privées représentent 20.184 millions de francs (33,1 %), les sociétés

privées du Royaume-Uni représentant 17.741 millions de francs (87,9 %). Presque toutes ces obligations sont négociables en bourse et il n'y a aucune concentration significative sur un émetteur ou dans un secteur économique donné.

La ventilation par échéance des obligations, en valeur de marché au 31 décembre 1997, est la suivante : 1.133 millions de francs (1,9 %) viennent à échéance à moins d'un an, 6.434 millions de francs (10,5 %) entre un an et cinq ans, 11.078 millions de francs (18,2 %) entre cinq et dix ans, 41.384 millions de francs (67,8 %) au-delà de 10 ans et 976 millions de francs (1,6 %) autres.

**Immeubles de placement.** Ils sont constitués d'environ 558 immeubles à usage professionnel dont 98,3 % (en valeur de marché) sont situés au Royaume-Uni. En valeur de marché, environ 40,5 % de ces actifs sont constitués de commerces de détail, 26,9 % de bureaux, 24,1 % d'immeubles à vocation industrielle et 8,5 % d'autres immeubles.

**Actifs affectés aux contrats "with-profits".** Au 31 décembre 1997, la valeur de marché des actifs alloués aux contrats "with profits" est de 116.216 millions de francs. Environ 73,6 % de ce montant est constitué d'actions (émises majoritairement par des émetteurs britanniques cotés), 11,1 % d'immobilier et 15,3 % d'obligations. Les plus-values latentes représentent environ 28,4 % de ces actifs en valeur de marché.

# Activités du Groupe

## Rendement des actifs investis Assurance vie Royaume-Uni

(en millions de francs)	1997		1996		1995	
	Rendement <sup>(1)(2)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(1)(3)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(1)(4)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>
Obligations :						
Revenus financiers bruts	8,05 %	4.005	7,88 %	751	9,10 %	961
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,26 %	625	2,83 %	270	1,52 %	161
Plus-values latentes <sup>(5)</sup>	2,02 %	1.004	- 1,03 %	(98)	1,32 %	139
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>56.473</b>		<b>9.552</b>		<b>10.754</b>
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	7,83 %	1.035	6,79 %	393	6,27 %	329
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	5,86 %	775	3,96 %	229	5,24 %	275
Plus-values latentes <sup>(5)</sup>	0,81 %	107	- 5,07 %	(293)	0,91 %	48
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>14.624</b>		<b>6.271</b>		<b>5.295</b>
Actions :						
Revenus financiers bruts	4,08 %	3.333	4,54 %	1.426	3,95 %	966
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,25 %	1.838	2,21 %	696	3,27 %	799
Plus-values latentes <sup>(6)</sup>	13,53 %	11.044	4,95 %	1.556	15,21 %	3.718
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>95.238</b>		<b>37.472</b>		<b>25.713</b>
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	1,26 %	4	0,82 %	4	1,66 %	10
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>458</b>		<b>82</b>		<b>986</b>
<b>TOTAL<sup>(6)</sup></b>						
Revenus financiers bruts	5,83 %	8.437	5,51 %	2.634	5,57 %	2.289
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,22 %	3.238	2,52 %	1.205	3,00 %	1.233
Plus-values latentes <sup>(5)</sup>	8,36 %	12.154	2,44 %	1.165	9,51 %	3.905
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>		<b>167.402</b>		<b>54.259</b>		<b>42.990</b>

<sup>(1)</sup> Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture. Les actifs alloués aux contrats "with-profits" ont été ventilés par catégorie.

<sup>(2)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 10,79 %, pour les obligations, 13,78 %, pour les immeubles de placement, 18,97 % pour les actions, 1,22 %, pour les disponibilités et 15,63 % toutes catégories confondues.

<sup>(3)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 9,88 %, pour les obligations, 9,98 %, pour les immeubles de placement, 6,32 % pour les actions, 0,71 %, pour les disponibilités et 7,48 % toutes catégories confondues.

<sup>(4)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1995 auraient été de 12,49 % pour les obligations, 13,02 % pour les immeubles de placement, 23,42 % pour les actions, 1,69 % pour les disponibilités et 18,88 % toutes catégories confondues.

<sup>(5)</sup> Y compris la variation des plus ou moins-values latentes sur les actifs alloués aux contrats "with-profits".

<sup>(6)</sup> Y compris les revenus financiers bruts et les plus-values réalisées nettes de variation de provisions sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.

## ACTIFS D'ASSURANCE DE NATIONAL MUTUAL

National Mutual fixe sa politique et ses objectifs de gestion financière à partir des caractéristiques de chacune de ses catégories de contrats. La gestion de ses actifs assurance est en général confiée à National Mutual Funds Management ("NM Funds Management").

Des contraintes de solvabilité réglementaire s'appliquant aux contrats d'assurance santé, les actifs de l'activité assurance santé sont investis afin de respecter les critères de liquidité et de sécurité prescrits par cette réglementation.

Le tableau suivant récapitule la valeur des actifs assurance de National Mutual par catégorie d'actifs à la clôture de l'exercice 1997.

### Actifs assurance de National Mutual

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre 1997 <sup>(1)</sup> )	Valeur nette comptable	Valeur de marché	% de la valeur de marché <sup>(2)</sup>
Actions et titres de participation	2.005	1.964	3,5 %
Obligations	7.234	7.412	13,2 %
Immeubles de placement	6.134	6.677	11,9 %
Prêts immobiliers	3.431	3.433	6,1 %
Prêts aux assurés	755	755	1,3 %
Autres prêts	2.387	2.387	4,3 %
Titres de transaction	28.923	28.923	51,5 %
Disponibilités et valeurs assimilables	4.566	4.566	8,1 %
<b>TOTAL</b>	<b>55.435</b>	<b>56.117</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(1)</sup> La valeur de marché des actifs assurance de National Mutual est fixée au 30 septembre 1997, date de clôture de l'exercice 1997 de National Mutual et est incluse dans le bilan consolidé d'AXA au 31 décembre 1997.

<sup>(2)</sup> Les valeurs de marché des obligations et des actions et titres de participation (dont la majeure partie sont cotées) sont déterminées sur la base des cours de bourse. Les immeubles de placement sont évalués chaque année à dire d'experts indépendants.

**Actions.** Le portefeuille d'actions et de titres de participation a, au 31 décembre 1997, une valeur de marché de 15.981 millions de francs, dont 14.017 millions de francs classés en titres de transaction.

Le portefeuille d'actions et de titres de participation de National Mutual est investi dans plus de 1.400 sociétés, aucune ligne ne représentant à elle seule plus de 10 % de la valeur totale des actifs. Environ 85,6 % des placements sont effectués dans des titres cotés en bourse. National Mutual investit généralement dans des sociétés disposant d'une capitalisation importante. Aucune participation hors groupe ne représente plus de 10 % du capital social d'un émetteur.

La répartition géographique du portefeuille "actions et titres de participation", par émetteur et en valeur de marché, au 31 décembre 1997 était la suivante : 66,7 % en Australie et Nouvelle-Zélande, 17,9 % au Japon et dans les autres pays de la région Asie/Pacifique, 5,4 % au Royaume-Uni et dans les autres pays européens et 10,0 % aux Etats-Unis.

**Obligations.** Le portefeuille d'obligations a, au 31 décembre 1997, une valeur de marché de 22.318 millions de francs, dont 14.906 millions de francs classés en titres de transaction. Sur ce montant, 11.417 millions de francs (51,2 %) sont des obligations émises par des Etats souverains et 10.822 millions de francs (48,5 %) sont émises par des sociétés privées.

# Activités du Groupe

Au 31 décembre 1997 et hors obligations classées en titres de transaction, la ventilation par échéance des obligations, en valeur de marché, est la suivante : 220 millions de francs (3 % des obligations) viennent à échéance à moins d'un an, 1.736 millions de francs (23,4 % des obligations) entre un an et cinq ans, 2.758 millions de francs (37,2 % des obligations) entre cinq et dix ans, et 2.698 millions de francs (36,4 % des obligations) viennent à échéance au-delà de dix ans.

**Immeubles de placement.** Ils sont constitués par 79 immeubles à usage commercial, dont 98,3 % (en valeur de marché) sont situés en Australie et en Nouvelle-Zélande. Environ 6,5 % des actifs immobiliers (en valeur de marché) sont des immeubles de commerce de détail, 72,6 % des bureaux, 3,2 % des immeubles à vocation

industrielle et 17,7 % d'autres types d'immeubles. Au sein de ses actifs immobiliers, National Mutual cherche à accroître la part des immeubles situés dans les centres d'affaires des marchés où National Mutual est présent.

## ACTIFS D'ASSURANCE EN ALLEMAGNE

Les actifs des filiales allemandes d'assurance sont gérés par AXA Colonia Asset Management, société créée en 1998. Avant la création d'AXA Colonia Asset Management, ils étaient gérés par le département des investissements d'AXA Colonia.

Le tableau suivant présente la valeur nette comptable et la valeur de marché des actifs d'assurance en Allemagne par catégorie d'actifs au 31 décembre 1997 :

### Actifs assurance d'AXA en Allemagne

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre 1997)	Assurance vie		Assurance dommages		Total	
	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur nette comptable	% de la valeur nette comptable totale	Valeur nette comptable	Valeur de marché (1)
Obligations :						
Collectivités locales	1.878	1,6 %	6.289	17,3 %	8.167	8.365
Etat	25.051	21,4 %	7.657	21,1 %	32.708	33.997
Sociétés privées	30.036	25,7 %	621	1,7 %	30.657	31.515
Total de l'actif investi en obligations	56.965	48,7 %	14.567	40,2 %	71.532	73.877
Actions et titres de participation	30.982	26,5 %	14.666	40,5 %	45.648	51.327
Immeubles de placement	6.918	5,9 %	3.775	10,4 %	10.693	11.284
Prêts aux assurés	1.680	1,4 %	9	0,0 %	1.689	1.834
Prêts immobiliers	11.439	9,8 %	1.233	3,4 %	12.672	13.262
Autres prêts	8.036	6,9 %	891	2,5 %	8.927	9.076
Disponibilités et valeurs assimilables	950	0,8 %	1.108	3,1 %	2.058	2.058
<b>TOTAL</b>	<b>116.970</b>	<b>100,0 %</b>	<b>36.249</b>	<b>100,0 %</b>	<b>153.219</b>	<b>162.718</b>

(1) Les valeurs de marché des obligations, des actions et des titres de participation faisant partie des actifs de l'assurance d'AXA en Allemagne sont déterminées sur la base des cours de bourse. Au 31 décembre 1997, les valeurs de marché des obligations, des actions et des titres de participation ne pouvant être évaluées selon cette méthode (valeurs non cotées) correspondaient à une valeur nette comptable de 53.955 millions de francs. Les obligations non cotées sont évaluées sur la base des "cash flows" actualisés en utilisant la courbe des taux de fin d'année et en supposant ces actifs détenus jusqu'à échéance. Les immeubles de placement sont évalués chaque année en fonction d'une méthodologie propre, comparée périodiquement à celles utilisées sur le marché, pour validation.



En Allemagne, en assurance vie, les objectifs d'investissement consistent à optimiser les rendements, à faire coïncider la durée des investissements avec celle des contrats d'assurance tout en tenant compte du niveau prévisible des rachats et

prestations. En assurance dommages, la stratégie consiste à calquer les investissements sur les engagements à déroulement long mais permet plus de souplesse pour les engagements à déroulement court.

**Obligations.** Le tableau suivant ventile sur la base des valeurs de marché les obligations par date d'échéance des actifs d'assurance gérés pour le compte de l'assurance vie et dommages d'AXA, en Allemagne, au 31 décembre 1997 :

### Ventilation des obligations par date d'échéance

(en millions de francs sauf pourcentages, au 31 décembre 1997)	Assurance vie	Assurance dommages	Total	% du total
Echéance restante <sup>(1)</sup> :				
- inférieure à un an	1.442	817	2.259	3,1 %
- entre un an et cinq ans	23.602	8.035	31.637	42,8 %
- entre cinq ans et dix ans	24.354	5.366	29.720	40,2 %
- supérieure à dix ans	8.024	717	8.741	11,8 %
- autres	1.520	-	1.520	2,1 %
<b>TOTAL</b>	<b>58.942</b>	<b>14.935</b>	<b>73.877</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(1)</sup> En supposant que les obligations ne soient pas remboursables avant l'échéance prévue.

**Actions.** Au 31 décembre 1997, 96,3 % du portefeuille d'actions et de titres de participation est détenu par AXA Colonia, soit 43.965 millions de francs. Sur ce total, et en incluant les OPCVM, 74,9 % des actifs sont cotés sur les principales bourses. 50 % des actifs cotés ont été émis par des sociétés allemandes. Aucune ligne d'actions ne contribue à plus de 5 % de la valeur totale estimée des actifs.

**Prêts immobiliers.** Les prêts portent essentiellement sur des habitations, (98,5 % de la valeur nette

comptable). Dans tous les cas, le montant des prêts est inférieur à la valeur estimée des actifs au moment où ils sont accordés.

**Immeubles de placement.** Ils comprennent environ 350 immeubles. La valeur comptable des immeubles de placement au 31 décembre 1997 est répartie géographiquement en Allemagne (96,6 %), en Autriche (1,6 %), et dans d'autres pays (1,8 %). Ces immeubles de placement sont composés d'environ 86 % (en valeur estimée) de commerces et de bureaux.

# Activités du Groupe

## Rendement des actifs investis Assurance vie Allemagne

(en millions de francs)	1997		1996		1995	
	Rendement <sup>(1)(2)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(1)(3)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>	Rendement <sup>(1)(4)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>
Obligations :						
Revenus financiers bruts	5,54 %	3.086	7,43 %	107	7,79 %	86
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-	-	-	-	-	-
	5,54 %	3.086	7,43 %	107	7,79 %	87
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>56.966</b>		<b>1.630</b>		<b>1.243</b>
Immeubles de placement :						
Revenus financiers bruts	4,73 %	331				
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,05 %	(3)				
	4,68 %	328		0		0
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>6.918</b>				
Prêts hypothécaires :						
Revenus financiers bruts	5,67 %	643				
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>11.439</b>				
Actions :						
Revenus financiers bruts	6,04 %	1.697	4,85 %	17	4,30 %	13
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,34 %	(97)	0,74 %	3	0,86 %	3
	5,69 %	1.600	5,59 %	20	5,16 %	16
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>30.982</b>		<b>381</b>		<b>331</b>
Prêts aux assurés :						
Revenus financiers bruts	7,66 %	130				
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>1.680</b>				
Disponibilités :						
Revenus financiers bruts	1,75 %	22	1,93 %	2	2,92 %	2
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>950</b>		<b>108</b>		<b>91</b>
<b>TOTAL</b>						
Revenus financiers bruts <sup>(5)</sup>	5,57 %	6.365	6,52 %	124	6,83 %	102
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,09 %	(100)	0,16 %	3	0,23 %	4
	<b>5,48 %</b>	<b>6.265</b>	<b>6,68 %</b>	<b>127</b>	<b>7,06 %</b>	<b>106</b>
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>		<b>116.970</b>		<b>2.132</b>		<b>1.676</b>

<sup>(1)</sup> Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

<sup>(2)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 5,56 % pour les obligations, 4,71 % pour les immeubles de placement, 5,70 % pour les prêts immobiliers et hypothécaires, 1,76 % pour les disponibilités, 5,70 % pour les actions, 7,70 % pour les prêts aux assurés et 5,54 % toutes catégories confondues.

<sup>(3)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 7,49 % pour les obligations, 5,62 % pour les actions, 1,94 % pour les disponibilités et 6,72 % toutes catégories confondues.

<sup>(4)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1995 auraient été de 7,99 % pour les obligations, 5,24 % pour les actions, 2,96 % pour les disponibilités et 7,17 % toutes catégories confondues.

<sup>(5)</sup> Y compris les revenus financiers bruts sur les autres prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.

## Rendement des actifs investis Assurance dommages Allemagne

(en millions de francs)	1997	
	Rendement <sup>(1)(2)</sup>	Montant <sup>(1)</sup>
<b>Obligations :</b>		
Revenus financiers bruts	5,93 %	827
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,25 %	35
	6,18 %	862
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>14.567</b>
<b>Immeubles de placement :</b>		
Revenus financiers	4,74 %	181
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,37 %	14
	5,12 %	195
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>3.775</b>
<b>Actions :</b>		
Revenus financiers bruts	5,56 %	810
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	- 0,09 %	(13)
	5,47 %	797
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>14.666</b>
<b>Disponibilités :</b>		
Revenus financiers bruts	5,38 %	45
<b>Actifs à la clôture</b>		<b>1.108</b>
<b>TOTAL<sup>(3)</sup></b>		
Revenus financiers bruts	5,62 %	1.985
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,10 %	36
	5,72 %	2.021
<b>ACTIFS À LA CLÔTURE</b>		<b>36.249</b>

<sup>(1)</sup> Les rendements sont calculés à périmètre constant sur la base de la moyenne des valeurs nettes comptables de chaque catégorie d'actifs entre l'ouverture et la clôture de l'exercice. Tous les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.

<sup>(2)</sup> A taux de change constant, les rendements de 1997 auraient été de 6,20 %, pour les obligations, 5,14 %, pour les immeubles de placement, 5,39 %, pour les disponibilités, 5,50 % pour les actions, et 5,74 % toutes catégories confondues.

<sup>(3)</sup> Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans le tableau.

## ACTIFS DE LA RÉASSURANCE

Le portefeuille des activités de réassurance est principalement investi dans des obligations (77,8 % de la valeur nette comptable), dans des disponibilités (9,3 %) et dans des actions et titres de participation (12,0 %). La répartition entre les obligations et les disponibilités peut varier d'une année sur l'autre en fonction des opportunités d'investissement en obligations. Les obligations sont constituées d'obligations d'Etat ou d'entités nationalisées (51,1 %), les obligations restantes (48,9 %) étant principalement des obligations émises par des sociétés privées. 22,1 % des obligations d'Etat et d'entités nationalisées sont des obligations émises par l'Etat français et 30,5 % des obligations sont émises par les Etats-Unis d'Amérique ou des entreprises publiques américaines.

## ACTIFS D'ASSURANCE EN BELGIQUE, DANS LES AUTRES PAYS ET DES ACTIVITÉS TRANSNATIONALES

Les actifs ont une valeur nette comptable de 194.902 millions de francs au 31 décembre 1997 et sont composés principalement d'obligations (65,5 %), d'actions (18,2 %), des prêts (7,3 %) et de disponibilités et valeurs assimilées (4,2 %).

# Activités du Groupe

## Services financiers

Les Services Financiers d'AXA, qui en 1997 représentent 13,5 % du produit brut d'exploitation consolidé et dont la contribution au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 2.415 millions de francs, comprennent les activités de gestion d'actifs, de banque d'affaires, de courtage sur les marchés financiers, des

activités immobilières et autres activités de services financiers aux Etats-Unis, en Europe Occidentale et dans la région Asie/Pacifique. Les clients des sociétés de Services Financiers sont des entreprises, des clients institutionnels, y compris les compagnies d'assurance d'AXA, et des particuliers.

Le tableau suivant présente les actifs gérés aux dates indiquées.

### Actifs gérés

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996	1995
Pour compte propre <sup>(1)</sup>	1.489.456	620.853	525.457
Assurance vie en unités de compte	452.364	227.457	181.283
Pour compte de tiers <sup>(2)</sup>	1.242.383	887.958	641.984
<b>TOTAL</b>	<b>3.184.203</b>	<b>1.736.268</b>	<b>1.348.724</b>

<sup>(1)</sup> Comprend des avances sur polices pour des montants respectifs de 31.786 millions de francs, 24.511 millions de francs et 22.073 millions de francs au 31 décembre 1997, 1996 et 1995.

<sup>(2)</sup> Comprend les actifs des Mutuelles AXA d'une valeur de 32.603 millions de francs, 29.040 millions de francs et 27.789 millions de francs respectivement au 31 décembre 1997, 1996 et 1995. Ce montant inclut également 100 % de la valeur de marché des actifs immobiliers détenus aux Etats-Unis au travers de joint ventures.

La gestion d'actifs devient pour AXA une activité de plus en plus importante tant sur le plan stratégique que sur le plan de la rentabilité. Le développement des actifs gérés pour compte de tiers fait partie de la stratégie développée par AXA dans les services financiers, en s'appuyant sur son expertise dans les placements et afin d'élargir sa clientèle. Cette expertise permet à AXA d'espérer bénéficier de la croissance attendue de l'épargne dans les marchés développés où il opère.

Conformément à ces objectifs, AXA a renforcé son activité de gestion d'actifs en 1997 en restructurant ses activités au sein d'une nouvelle société holding en Europe de l'Ouest, AXA Investment Managers. Du fait de cette restructuration, AXA dispose de spécialistes en gestion d'actifs dans chacun de ses principaux marchés : Europe de l'Ouest, Etats-Unis, et région Asie/Pacifique.

Alliance Capital Management est en charge aux Etats-Unis des activités de gestion d'actifs, National Mutual Funds Management proposant ses services pour la région Asie/Pacifique, et AXA Investment Managers, nouvelle société holding, pour l'Europe de l'Ouest. Ces sociétés spécialisées dans la gestion des actifs sont responsables de la grande majorité des fonds gérés par AXA pour le compte de tiers. En complément à cette stratégie de développement des actifs gérés pour compte de tiers, AXA continue à proposer des services de gestion d'actifs aux différentes sociétés d'assurance.

Le tableau suivant présente le montant des actifs gérés et les commissions perçues par les sociétés de gestion d'actifs d'AXA (en 1997, AXA Investment Managers Paris, AXA Sun Life Asset Management, Alliance Capital et National Mutual Funds Management) :

## Sociétés de gestion d'actifs

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996	1995
Actifs gérés			
- Pour compte de tiers <sup>(1)</sup>	1.090.809	757.822	551.664
- Pour AXA	817.714	374.151	311.852
- En unités de compte	341.153	172.196	132.334
<b>TOTAL</b>	<b>2.249.676</b>	<b>1.304.169</b>	<b>995.850</b>
Commissions perçues			
- Pour compte de tiers <sup>(2)</sup>	4.482	3.001	2.105
- Pour AXA	970	505	324
<b>TOTAL</b>	<b>5.452</b>	<b>3.506</b>	<b>2.429</b>

<sup>(1)</sup> Comprend les actifs des Mutuelles AXA d'une valeur de 32.603 millions de francs, 29.040 millions de francs et 27.789 millions de francs respectivement au 31 décembre 1997, 1996 et 1995. Ce montant inclut également 100 % de la valeur de marché des actifs immobiliers détenus aux Etats-Unis au travers de joint ventures.

<sup>(2)</sup> Y compris les commissions perçues sur les actifs en unités de compte.

### SERVICES FINANCIERS AUX ETATS-UNIS

L'activité de gestion d'actifs aux Etats-Unis est exercée principalement par Alliance Capital Management alors que les activités de banque d'affaires, d'intermédiaire de marché, de courtage en valeurs mobilières sont exercées par Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"). En 1996, les Services Financiers aux Etats-Unis ont représenté 87 % du produit brut d'exploitation des Services Financiers et leur contribution au résultat consolidé de la Société avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 5.720 millions de francs. Alliance Capital Management et DLJ sont toutes deux des sociétés cotées au New York Stock Exchange.

**Alliance Capital Management.** Alliance Capital Management développe des activités de gestion d'actifs pour le compte de clients institutionnels ou individuels. Au 31 décembre 1997, les actifs gérés par Alliance Capital Management s'élèvent à 1.311 milliards de francs (y compris 1.161 milliards de francs pour compte de tiers et au titre des contrats d'assurance vie en unités de compte), 801 milliards de francs étant gérés directement pour le compte d'investisseurs institutionnels ou individuels et 509 milliards de francs issus de fonds commun de

placement. Au cours de ces dernières années, Alliance Capital Management a axé son développement sur les fonds communs de placement destinés aux particuliers, qui génèrent des marges plus élevées que celles générées par une gestion d'actifs individualisée. Au 31 décembre 1997, Equitable détenait 57,9 % des parts représentatives du capital d'Alliance Capital Management.

L'activité d'Alliance Capital Management peut être scindée en deux grandes catégories : la gestion d'actifs pour le compte d'investisseurs (institutionnels et individuels) et la gestion de fonds commun de placement. Au 31 décembre 1997, Alliance Capital Management agissait en qualité de gestionnaire d'actifs pour approximativement 1.650 investisseurs institutionnels. Les revenus provenant de la gestion d'actifs pour compte d'investisseurs (institutionnels et individuels) représentent 32,2 % des revenus d'Alliance Capital Management en 1997. Au titre de la gestion de fonds commun de placement, Alliance Capital Management gère The Hudson River Trust qui est utilisé comme support de certains contrats en unités de compte offerts par Equitable Life. Au 31 décembre 1997, le montant des actifs représentatifs de tous les fonds communs de placement d'Alliance, The Hudson

# Activités du Groupe

River Trust et les produits d'investissement à court terme s'élèvent à 509 milliards de francs.

**Donaldson, Lufkin & Jenrette, Inc.** Donaldson, Lufkin & Jenrette est une banque d'affaires fournissant des services à des investisseurs institutionnels, à des entreprises, à des administrations et à des particuliers, à la fois aux Etats-Unis et au niveau international. Les activités de DLJ comprennent la souscription, la vente de valeurs mobilières et la gestion d'un portefeuille pour compte propre, des activités de banque d'affaires, l'analyse financière et le courtage de valeurs mobilières, et la gestion d'actifs qui y sont liés. Au 31 décembre 1997, Equitable détient approximativement 76,2 % des actions ordinaires émises par DLJ. Après exercice de la totalité des options et libération des titres, Equitable devrait détenir 58,1 % des actions ordinaires de DLJ.

DLJ exerce son activité dans trois secteurs, l'activité bancaire, les marchés de capitaux et les services financiers :

- l'activité bancaire. DLJ a un rôle important dans l'émission de titres et le conseil financier aux sociétés et la prise de participations dans des entreprises pour compte propre et pour compte de ses clients sur l'ensemble des Etats-Unis. DLJ gère et place des offres publiques de valeurs mobilières, organise des placements privés et fournit des services de conseil en matière de fusions-acquisitions, de restructurations et autres transactions financières.
- les marchés de capitaux regroupent différentes activités, incluant la gestion de portefeuilles de transaction, l'analyse financière, la distribution de titres (actions, obligations) et instruments financiers, placement de titres non cotés et les opérations de capital développement.

- les services financiers offrent une large gamme de services aux investisseurs et aux intermédiaires financiers qui les représentent. Pershing, filiale de DLJ, est un fournisseur majeur de services aux courtiers en valeurs mobilières, effectuant les opérations de compensation pour plus de 600 maisons de courtage américaines qui gèrent au total plus de 1,75 million de comptes clients. Le département investissement de DLJ offre des services d'analyse financière, des services de transaction et de souscription aux investisseurs individuels fortunés et aux petites et moyennes entreprises. Par l'intermédiaire de son département de gestion d'actifs, DLJ offre des services de gestion de trésorerie, de conseil en gestion principalement à une clientèle fortunée privée et à des institutions.

En 1997, DLJ a acquis une société internationale de conseil financier et de gestion d'actifs, Phoenix Group Limited ("Phoenix"). Phoenix possède des bureaux à Londres et à Hong Kong et opère principalement dans deux secteurs d'activité : le financement des sociétés et le conseil d'une part, la gestion de fonds privés investis dans des actions non cotées, d'autre part.

## SERVICES FINANCIERS DANS LES AUTRES PAYS

Les activités de gestion d'actifs, les activités bancaires et immobilières ainsi que les autres services financiers sont principalement exercées en France et dans la région Asie/Pacifique.

En 1997, les Services Financiers dans les autres pays représentent 13 % du produit brut d'exploitation des Services Financiers ; leur contribution au résultat net consolidé avant impôts et intérêts minoritaires s'élève à 1.385 millions de francs.

**Gestion d'actifs.** L'un des axes stratégiques d'AXA en matière de services financiers consiste à accroître son activité de gestion d'actifs pour compte de tiers en Europe Occidentale en tirant profit de son expérience dans la gestion d'actifs et des réseaux de distribution de ses sociétés d'assurance.

A la suite du rapprochement avec l'UAP, l'activité a été réorganisée afin de mettre en oeuvre une stratégie européenne de gestion d'actifs. A cet effet, une nouvelle société holding, AXA Investment Managers a été créée pour gérer et coordonner les activités de gestion d'actifs en Europe Occidentale.

En France, les équipes d'AXA Asset Management et d'UAP Gestion Financière ont été réunies. En 1998, les sociétés ont été réunies dans une nouvelle société, AXA Investment Managers Paris.

Au Royaume-Uni, Sun Life Investment Managers et AXA Equity & Law Investment Management ont fusionné en 1997 sous le nom d'AXA Sun Life Asset Management.

L'objectif est de poursuivre le développement de la gestion d'actifs pour compte de tiers dans les pays où la présence d'AXA est significative.

Au 31 décembre 1997, le montant des actifs gérés par AXA Investment Managers pour le compte des sociétés d'AXA et pour le compte de tiers s'élève à 806 milliards de francs.

Dans la zone Asie/Pacifique et principalement en Australie, en Nouvelle-Zélande, à Hong Kong et au Japon, les activités de gestion d'actifs d'AXA sont exercées par NM Funds Management qui gère les actifs des sociétés d'assurance vie de National Mutual et d'investisseurs institutionnels tiers. NM Funds Management développe, commercialise et gère également des fonds communs de placement.

Au 31 décembre 1997, le montant des actifs gérés par NM Funds Management s'élève à 132,6 milliards de francs, dont 82 milliards de francs pour le portefeuille d'actifs de National Mutual et 48,3 milliards de francs pour compte de tiers. National Mutual Funds Management exerce également des activités de prêts immobiliers et de gestion immobilière.

**Activités bancaires.** Les activités bancaires et financières sont principalement exercées par la Banque IPPA et par des établissements de crédit, filiales de la Compagnie Financière de Paris.

AXA Banque agit principalement en qualité de banque du Groupe AXA. A ce titre, elle fournit des services de gestion d'épargne, de conservation de titres et des services bancaires traditionnels aux assurés et agents généraux.

La Banque IPPA, filiale de la Royale Belge, offre une gamme complète de produits financiers aux particuliers, aux professions libérales ainsi qu'aux petites entreprises. En outre, le réseau de la Banque IPPA sert de support à la vente de produits d'assurance.

AXA Crédit, est spécialisée dans les crédits à la consommation commercialisés principalement auprès des assurés du Groupe AXA.

La Banque Worms, précédemment détenue par l'UAP, est une banque commerciale. Elle ne fait pas partie des investissements à long terme d'AXA. Les activités de la Banque Worms ne sont pas consolidées.

**Opérations de crédit immobilier.** Depuis le rapprochement avec l'UAP, AXA détient deux établissements de crédit spécialisés dans l'immobilier qui n'ont pas vocation à poursuivre leurs activités de crédit et de développement immobilier : Sofapi et Soffim. Au 31 décembre 1997, la valeur nette totale des prêts consentis par Sofapi s'élevait à 830 millions de francs.

# Activités du Groupe

Soffim gère principalement des créances hypothécaires douteuses issues de la Banque Worms et de ses filiales et des biens immobiliers acquis par exercice d'hypothèque. Au 31 décembre 1997, la valeur nette comptable des prêts consentis par Soffim s'élève à 448 millions de francs et la valeur nette comptable des biens et participations immobiliers à 1.722 millions de francs.

Sofinad est un groupe de promotion immobilière. Le montant d'actifs immobiliers détenus par Sofinad au 31 décembre 1997 est de 469 millions de francs.

**Services immobiliers.** Les sociétés immobilières françaises d'AXA gèrent les actifs immobiliers pour leur compte propre. Ces sociétés gèrent également les actifs immobiliers des sociétés d'assurance vie et des sociétés d'assurance dommages françaises, pour compte propre et les actifs immobiliers représentant des contrats en unités de compte (ACAVI).

Le parc immobilier français d'AXA et de ses filiales (à l'exception des participations dans les sociétés civiles immobilières non consolidées), mesuré sur la base des valeurs d'expertise au 31 décembre 1997 se partage entre l'immobilier d'habitation (45,1 %) et les bureaux (44,1 %), le solde étant composé de biens immobiliers à usage mixte et autres. Environ 59,2 % de la valeur nette comptable du parc immobilier se situe à Paris.

Le tableau suivant décompose le portefeuille immobilier français d'AXA et de ses filiales par catégorie et zone géographique. Le tableau comprend l'immobilier détenu par les sociétés immobilières, par les sociétés d'assurance françaises, hors immeubles d'exploitation. Le tableau exclut l'immobilier représentant les actifs assis sur des contrats en unités de compte ACAVI.

## Actifs immobiliers français

(en millions de francs sauf mètres carrés, au 31 décembre 1997)	Mètres carrés	Valeur nette comptable	Valeur d'expertise <sup>(1)</sup>
Par type:			
Bureaux	865.328	16.766	14.275
Habitation	1.354.687	14.687	14.590
A usage mixte et autre	326.438	3.345	3.468
<b>Total.</b>	<b>2.546.453</b>	<b>34.798</b>	<b>32.333</b>
Par lieu de situation :			
Paris	861.072	20.590	18.958
Banlieue parisienne	955.116	10.762	9.937
Reste de la France	730.265	3.446	3.438
<b>Total</b>	<b>2.546.453</b>	<b>34.798</b>	<b>32.333</b>
Autre (participations dans les sociétés civiles immobilières)		19.368	18.695
<b>TOTAL DES ACTIFS IMMOBILIERS</b>		<b>54.166</b>	<b>51.028</b>

<sup>(1)</sup> Les actifs immobiliers sont évalués par des experts indépendants sur une base tournante tous les 5 ans, les évaluations étant revues chaque année, et corrigées, si nécessaire. Les valeurs d'expertise sont déterminées sur la base de ces évaluations.



## **Politique d'investissement et financement**

<b>Politique d'investissement</b>	<b>84</b>
<b>Trésorerie et Financement du Groupe</b>	<b>87</b>
<b>Gestion des risques et sensibilité aux risques de marché</b>	<b>97</b>

# Politique d'investissement et financement

## Politique d'investissement

Dans le cadre de sa stratégie de croissance et de diversification géographique dans ses métiers de base, l'assurance et les services financiers qui lui sont liés, AXA a effectué depuis 1991 un certain nombre

d'investissements, notamment sous la forme d'acquisitions ou de contrats de joint-ventures en Europe, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique.

### Montant des investissements

(en milliards de francs)	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Equitable (Etats-Unis d'Amérique)	5,9		2,1				0,2
National Mutual (Australie, Nouvelle-Zélande, Hong Kong)					4,1		
Autres investissements Asie/Pacifique <sup>(1)</sup>		0,2		0,2	1,0		0,4
AXA Aurora (Espagne)		0,6					
Victoire Belgium				1,0			
Assurance directe (France, Allemagne, Espagne)			0,1	0,1	0,2	0,4	0,3
Boréal (Canada)				0,6			
AXA Réassurance		0,1	1,0	0,6			
Abeille Réassurances					2,5		
Compagnie UAP (France)							36,9
<b>TOTAL</b>	<b>5,9</b>	<b>0,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>7,8</b>	<b>0,4</b>	<b>37,8</b>

<sup>(1)</sup> Inclut les investissements réalisés sous la forme d'une filiale commune avec Sime Darby (Hong Kong, Singapour et Malaisie), les opérations d'assurance vie au Japon, l'acquisition d'une société d'assurance vie opérant à Singapour et à Hong Kong et d'une participation majoritaire dans une société d'assurance indonésienne ainsi que l'acquisition d'une participation de 50 % dans une filiale commune avec le conglomérat coréen Dongbu.

## Acquisitions et Investissements Majeurs

**Equitable.** En 1991, AXA a investi 1 milliard de dollars (5.870 millions de francs) dans Equitable Life, alors mutuelle d'assurance vie qui, en 1992, à l'issue d'un processus de démutualisation, est devenue une société anonyme d'assurance vie et une filiale à 100 % d'Equitable Companies Inc. AXA a alors échangé la totalité de son investissement initial

contre 49 % du capital d'Equitable Companies Inc., 250 millions de dollars d'obligations convertibles Série A" et 299 millions de dollars d'obligations subordonnées remboursables "Série B".

En avril 1993, AXA a renforcé sa participation dans Equitable Companies Inc., en souscrivant, pour

382 millions de dollars, à 49 % des obligations convertibles "Série C" émises par Equitable Companies Inc. En décembre 1994, AXA a porté sa participation dans Equitable Companies Inc. à 60,4 %, en convertissant ses obligations "Série A" et ses obligations "Série B". Simultanément, AXA a échangé les obligations convertibles "Série C" contre des obligations "Série E" dont les dividendes sont payables sous forme d'actions ordinaires d'Equitable Companies Inc.

En 1997, la conversion de plusieurs lignes d'obligations convertibles (dont "Série E") en actions associée à l'effet du rapprochement d'AXA Equity & Law avec SLPH a ramené le taux de participation d'AXA dans Equitable à 57,5 % au 31 décembre 1997, contre 60,8 % au 30 juin 1997.

**National Mutual.** En septembre 1995, AXA a investi 1,08 milliard de dollars australiens (4.055 millions de francs français) pour une prise de participation de 51 % du capital de National Mutual Holdings, société créée afin d'acquérir National Mutual Life et ses filiales dans le cadre de la démutualisation de National Mutual Life.

**Compagnie UAP.** En janvier 1997, AXA a acquis, à l'issue de l'offre publique d'échange qu'elle a réalisée sur les titres de la Compagnie UAP, 91,37 % du capital de cette société. Elle a financé cet investissement par l'émission de 111,1 millions d'actions nouvelles, de 2.057 obligations remboursables en actions de la Société et 128 millions de certificats de valeur garantie. La Compagnie UAP a été ensuite absorbée par AXA.

## AUTRES ACQUISITIONS ET INVESTISSEMENTS

### EN EUROPE OCCIDENTALE

**AXA Aurora.** En 1992, AXA et Banco Bilbao Vizcaya ("BBV"), ont constitué AXA Aurora en combinant la participation d'AXA dans sa filiale espagnole d'assurance, AXA Seguros, et la participation de BBV dans ses filiales d'assurance Aurora Polar et Aurora Vida. AXA Aurora, détenue à 50 % par les deux sociétés, est gérée par le groupe AXA. Cet investissement a été financé par la Société.

En février 1996 et pour consolider leurs relations, les groupes AXA et BBV ont investi 700 millions de francs chacun dans des sociétés de l'autre groupe.

En 1997, AXA et BBV ont modifié leurs accords pour donner naissance au troisième assureur espagnol. A l'issue de l'apport des titres UAP Ibérica à AXA Aurora réalisé en 1998, AXA détient 70 % d'AXA Aurora contre 50 % en 1997, la participation de BBV étant ramenée de 50 % à 30 %.

**Victoire Belgium.** En septembre 1994, AXA Belgium, une filiale belge d'AXA, a acquis Victoire Belgium, une société belge d'assurance dommages et vie, pour 1.030 millions de francs. Cette acquisition a été financée par AXA Belgium.

**Assurance directe.** AXA s'est lancée sur le marché de l'assurance directe automobile en 1992 en France, en 1995 en Allemagne, et en 1997 en Espagne. Durant les trois années à venir, AXA a l'intention d'augmenter son investissement initial dans le marché de la vente directe d'assurance pour un montant d'environ 430 millions de francs en France, de 520 millions de francs en Allemagne et de 250 millions de francs en Espagne.

# Politique d'investissement et financement

## EN AMÉRIQUE DU NORD

**Boréal.** En décembre 1994, AXA a acquis Boréal Assurances Inc. ("Boréal"), compagnie d'assurance dommages basée à Montréal, pour un montant de 630 millions de francs.

## DANS LA RÉGION ASIE/PACIFIQUE

**Sime Darby.** En 1992, AXA et Sime Darby, une société malaise, ont signé un accord de partenariat pour la gestion des activités d'assurance de Sime Darby en Asie du sud-est. AXA a investi 219 millions de francs pour une participation de 50 % dans AXA Sime Investment Holding ("AXA Sime") qui contrôle les compagnies d'assurance présentes sur les marchés de Singapour et Hong Kong, ainsi qu'une participation à hauteur de 30 % dans Sime AXA Berhad ("Sime AXA"), qui contrôle une société d'assurance en Malaisie. En mars 1997, AXA a porté sa participation dans AXA Sime (dénommée aujourd'hui AXA Insurance Investment holding) à 100 % en investissant 228 millions de francs.

**AXA Life** (Singapour). Début 1995, AXA a acquis Wing On Life Assurance Company (dénommée aujourd'hui AXA Life) pour 468 millions de francs. AXA Life, société enregistrée à Hong Kong, exerce l'essentiel de son activité à Singapour.

**Dongbu AXA.** Début 1995, AXA a signé un accord de partenariat avec Dongbu, un conglomérat sud-coréen, aux termes duquel AXA a investi 142 millions de francs pour une participation de 50 % dans une société d'assurance vie opérant en Corée du Sud.

**AXA Life** (Japon). En avril 1995, AXA a démarré ses activités d'assurance vie au Japon, où AXA a

investi au total environ 745 millions de francs au 31 décembre 1997.

## RÉASSURANCE

**AXA Ré.** En 1993 et 1994, AXA Ré a renforcé sa structure financière, sa capacité de souscription et sa marge de solvabilité grâce à deux augmentations de capital de respectivement 580 millions de francs et 1 milliard de francs, souscrite entièrement par AXA et deux de ses filiales.

**Abeille Ré.** En août 1995, AXA a acquis, du Groupe Suez, Abeille Ré, une société de réassurance basée à Paris, pour 2.516 millions de francs, financés à hauteur de 416 millions de francs en espèces et à hauteur de 2.100 millions de francs par l'émission d'obligations remboursables en actions AXA au profit de la Compagnie de Suez. En 1996, 840 millions de francs de ces obligations remboursables en actions AXA ont été rachetées par des filiales d'AXA.

**AXA Space.** En janvier 1992, AXA Ré a acquis 100 % du capital d'Intec aujourd'hui dénommée AXA Space, une société américaine spécialisée dans la souscription et la gestion d'un pool de réassurance des risques liés à l'activité spatiale. En décembre 1992, la participation d'AXA Ré a été ramenée à 80 %.

## Cessions

Dans le cadre de sa stratégie centrée sur ses métiers de base que sont l'assurance et les services financiers qui y sont liés, AXA et ses filiales ont cédé un nombre important d'activités et d'actifs. AXA et ses filiales détiennent encore des participations dans un nombre limité d'activités et d'actifs non stratégiques qui lui ont notamment été apportés à la suite

du rapprochement avec le groupe UAP. En conséquence, ils pourraient faire l'objet d'une cession.

#### EN AMÉRIQUE DU NORD

**Equitable Real Estate.** En juin 1997, Equitable a cédé Equitable Real Estate (EREIM), sa filiale à 100 % spécialisée dans la gestion d'actifs immobiliers pour un montant de 400 millions de dollars.

#### EN FRANCE

**CIPM.** En 1997, SIMCO détenue à 36 % par le groupe AXA, a acheté un bloc de contrôle de 65 % de la Compagnie des Immeubles de la Plaine Monceau (CIPM) à AXA puis a absorbé par voie de fusion CIPM. Cette opération a permis au groupe AXA de réduire son exposition immobilière directe d'environ 6 milliards de francs.

**Finextel.** AXA a cédé en 1997 la totalité de ses participations dans Finextel et Fineximmo pour un montant total de 905 millions de francs.

**Autres opérations immobilières.** AXA a en outre réalisé des opérations de cession d'actifs immobiliers en France pour un montant total de 3.800 millions de francs en 1997.

#### EN IRLANDE

**New Ireland Holdings.** En 1997, Sun Life & Provincial Holdings (SLPH), détenue à 72 % par AXA, a cédé ses activités vie et dommages en Irlande.

#### EN BELGIQUE

**Banque Bruxelles Lambert.** La Royale Belge, détenue à 48 % par AXA a apporté ses titres Banque Bruxelles Lambert à l'Offre Publique d'Echange lancée par ING.

## *Trésorerie et financement du groupe*

La Société et chacune de ses principales filiales opérationnelles sont responsables du financement de leur activité. Toutefois, la Société, en tant que société holding d'AXA, peut être amenée à participer au financement de ses filiales.

Les dettes à long terme consolidées, y compris les dettes liées à l'exploitation bancaire, s'élevaient à 38.690 millions de francs au 31 décembre 1997 et 29.745 millions de francs au 31 décembre 1996. Aux mêmes dates, les dettes à court terme atteignaient respectivement 26.036 millions de francs et 11.020 millions de francs.

Au 31 décembre 1997, les emprunts et titres subordonnés s'élevaient à 15.185 millions de francs contre 8.490 millions de francs en 1996 (voir note 11 de l'annexe aux comptes consolidés).

Au 31 décembre 1997, les montants totaux des remboursements des dettes à long terme venant à échéance en 1998 et au cours des quatre années suivantes s'élèvent respectivement à 7.248, 5.631, 5.424, 5.654 et 2.859 millions de francs, puis à 11.874 millions de francs à partir de 2003.

#### LA SOCIÉTÉ

En tant que société holding, les principales ressources de trésorerie de la Société sont les dividendes reçus de ses filiales, les fonds levés par émissions de capital ou de titres obligataires, les emprunts bancaires ou autres et les ventes d'actifs

# Politique d'investissement et financement

non stratégiques. La Société a développé ses activités d'assurance en réalisant des acquisitions et des investissements de croissance interne. Ces opérations ont été financées principalement par les revenus issus de la vente d'actifs non stratégiques, par les dividendes reçus des filiales d'exploitation et par des ressources provenant d'émissions d'obligations convertibles ou remboursables en actions, d'émissions de dettes subordonnées, d'augmentations de capital et d'emprunts parfois contractés auprès de sociétés liées à AXA.

En 1997, la Société a fusionné avec la Compagnie UAP.

En 1997, à la suite du rapprochement d'AXA et de l'UAP, la Société a entrepris diverses opérations visant à réallouer les ressources financières et réorganiser les structures.

La Société a ainsi procédé au rachat de titres au sein du groupe de certaines de ses filiales italiennes et belges pour respectivement 1.247 millions de francs et 1.114 millions de francs.

La Société a participé à hauteur de 396 millions de francs à l'augmentation de capital d'AXA Assicurazioni et a, en outre, financé à hauteur de 1.085 millions de francs en 1997 les pertes réalisées en 1996 par les filiales immobilières Soffim, Sofinad et Sofapi.

La Société a également réalisé des ventes d'actifs considérés comme non stratégiques qu'elle a acquis après sa fusion avec la Compagnie UAP. Ces ventes ont notamment porté sur des titres de sociétés cotées françaises et sur certains actifs immobiliers,

ces cessions ayant permis à la Société d'encaisser respectivement 2.202 millions de francs et 1.953 millions de francs en 1997. La Société conserve dans son portefeuille certains actifs non stratégiques qui peuvent être cédés.

Dans le cadre de l'acquisition de la Compagnie UAP, la Société a émis 128 millions de Certificats de Valeur Garantie ("Certificats") au bénéfice des anciens actionnaires de la Compagnie UAP ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Echange, dont 121,6 millions de Certificats ont été reçus par des investisseurs extérieurs à AXA. Chaque porteur de Certificat pourra recevoir, pour chaque Certificat détenu le 1<sup>er</sup> juillet 1999 et dans la limite de 80 Francs par Certificat, une somme égale à la différence, si celle-ci est positive, entre 392,50 Francs et le Cours de Référence de l'action de la Société. Le Cours de Référence est égal à la moyenne des cours de Bourse en début de séance de l'action de la Société pendant les 30 jours de bourse au cours desquels l'action de la Société aura été cotée précédant le 1<sup>er</sup> juillet 1999. Le montant maximum que la Société pourrait être amenée à décaisser au titre des Certificats détenus par les investisseurs extérieurs et par les filiales de la Société représente un engagement hors bilan de 10,2 milliards de francs environ.

Sur la base du cours du Certificat au 31 Décembre 1997 soit 5,9 francs, le montant total de l'engagement hors bilan relatif aux Certificats détenus par des porteurs extérieurs à AXA s'élève à 737 millions de francs. Il convient toutefois de noter que le certificat a une valeur intrinsèque nulle tant que le cours d'AXA est supérieur à 392,50 francs.

Les dettes financières de la Société aux 31 décembre 1997 et 1996 s'élevaient respectivement à 7.358 millions de francs et 9.149 millions de francs, dont 2.714 millions de francs et 6.413 millions de francs étaient des obligations convertibles en actions. En 1996, les obligations convertibles comprenaient un montant de 3.699 millions de francs correspondant aux obligations convertibles 6 % 1993-2001 qui ont été remboursées en 1997 ainsi qu'un montant de 2.714 millions de francs d'obligations convertibles 4,5 % 1995-1999 (voir note 14 de l'annexe aux comptes consolidés).

La Société dispose également d'autres sources de financement, distinctes des dettes financières et classées au bilan en "Autres fonds propres" et en "Emprunts et titres subordonnés".

La Société a renforcé ses "Autres fonds propres" en émettant des obligations remboursables en actions en 1995 et 1997. Les obligations 4,5 % remboursables en actions émises en 1995 pour un montant de 2.100 millions de francs ont été rachetées à leurs détenteurs à hauteur de 840 millions de francs par des filiales de la Société en 1996 et de 160 millions de francs par les Mutuelles AXA. Par ailleurs, en échange des obligations 6 % remboursables en actions émises par la Compagnie UAP, la Société a émis en 1997 des obligations de mêmes caractéristiques pour un montant de 1.851 millions de francs ainsi que des Certificats. Aux 31 décembre 1997 et 1996, le montant des autres fonds propres s'élevait respectivement à 3.951 millions de francs et 2.100 millions de francs.

En 1997, la Société a émis un montant de 6,2 milliards de francs de titres subordonnés à durée indéterminée, qui apparaissent au bilan dans la rubrique "Emprunts et titres subordonnés". La Société a la faculté de demander le remboursement de ces titres à partir de décembre 2007. L'émission a été réalisée en deux tranches, l'une de 400 millions de dollars US (2,4 milliards de francs) et l'autre de 3,8 milliards de francs. La rémunération de chacune de ces tranches est respectivement indexée au Libor et au Pibor avec une marge de 60 points de base qui sera portée à 210 points de base à compter de décembre 2007. Le paiement des intérêts peut être différé sous certaines conditions détaillées dans la note 11 de l'annexe aux comptes consolidés. L'exposition au risque de change sur la tranche en dollars sera couverte.

La Société prévoit que les dividendes reçus des filiales d'exploitation continueront à couvrir ses charges d'exploitation, le paiement des intérêts sur sa dette (et ses dettes subordonnées et ses autres fonds propres) et le versement des dividendes, au cours de chacune des trois prochaines années. La Société prévoit que les investissements prévus dans ses filiales et opérations existantes, les acquisitions futures et les investissements stratégiques pourraient être financés par le flux de trésorerie disponible après paiement des dividendes et des charges d'exploitation, par le produit de la vente d'actifs non stratégiques et par le produit éventuel d'émissions d'obligations et d'actions à venir.

# Politique d'investissement et financement

## RESSOURCES DE TRÉSORERIE

Le montant des disponibilités de la Société s'élevait respectivement, aux 31 décembre 1997 et 1996, à 1.911 millions de francs et 755 millions de francs. La Société dispose de lignes de crédit d'un montant total de 13,5 milliards de francs utilisées à hauteur de 80 millions de francs au 31 décembre 1997. Ces lignes ont une échéance moyenne restante d'environ 3 années et certaines peuvent être renouvelées au choix de la Société pour une période égale à la durée d'origine.

La Société dispose également d'un programme de billets de trésorerie français et d'un programme de bons à moyen terme négociables ("BMTN") d'un montant de 8 milliards de francs chacun. Au 31 décembre 1997, un montant d'environ 970 millions de francs de billets de trésorerie d'une échéance moyenne de 16,5 jours était en cours ainsi qu'un montant approximatif de 1.429 millions de francs de BMTN d'une échéance moyenne de 5,8 ans.

Par ailleurs, en 1997, la Société a reçu un montant de 3 164 millions de francs de dividendes en numéraire contre respectivement 1.081 et 1.208 millions de francs en 1996 et 1995. Ces dividendes sont principalement reçus des filiales d'assurance françaises et des autres filiales européennes de la Société. En 1997, 1996 et 1995, environ 1.540, 593 et 567 millions de francs de dividendes en numéraire reçus par la Société l'ont été en devises autres que le Franc français. Certaines filiales directes et indirectes de la Société sont soumises à des restrictions quant au versement de dividendes et au remboursement de dettes vis à vis de la Société et des

autres sociétés du groupe (voir note 20 de l'annexe aux comptes consolidés). Ces restrictions ne constituent pas, à ce jour, une limite importante à la capacité de la Société à faire face à ses charges ou à verser des dividendes.

En février 1996, la Société a réalisé une augmentation de capital d'un montant de 5.830 millions de francs. L'augmentation de capital a entraîné l'émission de 23.617.898 actions nouvelles. Le produit de cette augmentation de capital a été partiellement affecté, à hauteur de 2.300 millions de francs, au remboursement d'un prêt contracté auprès de Finaxa dans le cadre de l'acquisition de National Mutual.

Au cours de l'année 1995, la Société a reçu un montant en numéraire de 1.707 millions de francs en contrepartie de la cession à AXA Equity & Law Life Assurance d'une partie de sa participation dans National Mutual Holdings et dans Equitable Holding Company.

## EMPLOIS DE TRÉSORERIE

La Société emploie principalement sa trésorerie au paiement de ses charges d'exploitation, au service de sa dette, au paiement des dividendes aux actionnaires et à l'investissement dans des activités stratégiques.

Le montant des charges d'intérêts de la Société pour 1997, 1996 et 1995 s'est élevé respectivement à 878, 620 et 581 millions de francs.

Les charges d'intérêts de la Société devraient demeurer à des niveaux respectifs de 928, 789 et 619 millions de francs en 1998, 1999 et 2000 sans tenir compte du refinancement des dettes arrivant à échéance d'ici à la fin 2000.



Au cours de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société qui se tiendra le 6 mai 1998, la mise en distribution d'un dividende relatif à l'exercice 1997 d'un montant de 2 983 millions de francs (9,00 francs par action) sera proposée aux actionnaires. Le dividende relatif à l'exercice 1996 s'était élevé à 2.369 millions de francs (7,50 francs par action), le dividende relatif à l'exercice 1995 à 1.222 millions de francs (6,50 francs par action) et le dividende relatif à 1994 avait atteint 883 millions de francs (5,50 francs par action). La Société a proposé aux actionnaires le paiement des dividendes relatifs aux exercices 1995 et 1994 en actions nouvelles. 32,1 % et 67,9 % des dividendes versés aux actionnaires en 1996 l'ont été respectivement en numéraire et en actions contre 17,0 % en numéraire et 83,0 % en actions en 1995. L'intégralité des dividendes versés au titre des exercices 1997 et 1996 a été versée en numéraire.

Depuis 1993, afin de développer ses activités d'assurance directe en France, la Société a financé les augmentations de capital de sa filiale d'assurance dommages Direct Assurance IARD pour un montant total d'environ 694 millions de francs.

La Société a poursuivi le développement de son activité d'assurance directe en Allemagne (1994) et en Espagne (1996) par l'intermédiaire de sa filiale commune avec Banco Bilbao Vizcaya, AXA Aurora. Depuis 1996, le montant cumulé investi dans AXA Tellit Direkt Versicherung par la Société atteint 426 millions de francs. En 1996, les montants investis dans Direct Seguros avaient atteint 60 millions de francs provenant à parité égale de la Société et du groupe BBV.

Au cours des trois prochaines années, la Société prévoit d'investir des montants complémentaires s'élevant environ à 430 millions de francs dans ses activités d'assurance directe en France, 520 millions de francs en Allemagne et 250 millions de francs en Espagne, soit un montant total de 1.201 millions de francs (sans tenir compte d'un éventuel rachat de 50% d'AXA Tellit Direkt Versicherung détenue par AXA Colonia) dont environ 581 millions en 1998. Par ailleurs, AXA a annoncé son intention de développer des activités d'assurance directe au Japon.

Au Japon, la Société a établi une filiale d'assurance vie, AXA Japan, dont l'activité a débuté en 1995. Le montant total investi dans ce projet est estimé à 1,7 milliard de francs (37 milliards de yens), dont 745 millions de francs (14 milliards de yens) ont été versés au 31 décembre 1997. Les investissements prévus s'élèvent à environ 600 millions de francs (13 milliards de yens) entre 1998 et 2000 et à environ 460 millions de francs (10 milliards de yens) entre 2001 et 2003.

En Chine, la Société devrait démarrer ses activités en 1998. Elle a, à cette fin, investi 75 millions de francs en 1997 et prévoit un investissement de même montant en 1998.

Entre 1992 et 1996, le montant des augmentations de capital d'AXA Global Risks UK financées par la Société s'est élevé à 582 millions de francs. Les obligations d'AXA Global Risks UK au titre des contrats souscrits sur le marché londonien sont garanties par la Société. Si AXA Global Risks UK n'était pas en mesure d'effectuer le paiement des sommes dues au titre de tels contrats, la Société s'est

# Politique d'investissement et financement

engagée à se substituer à sa filiale. En 1997, English & Scottish, filiale détenue à 100 % par AXA Holding UK, a réassuré l'ensemble des affaires souscrites par AXA Global Risks UK avant 1992. Afin de réaliser cette opération, la Société a participé à l'augmentation de capital réalisée par AXA Holding UK à hauteur de 202 millions de francs en 1997. Les éventuelles pertes futures d'English & Scottish seront financées si nécessaires par de nouvelles augmentations de capital souscrites par la Société.

## EQUITABLE COMPANIES INCORPORATED

Aux 31 décembre 1997 et 1996, Equitable Companies Incorporated ("Equitable Holding Company") détenait en disponibilités et titres du Trésor américain environ 672 et 763 millions de francs. En sus des revenus de ces actifs liquides, les principales ressources de trésorerie d'Equitable Holding Company sont (a) les remboursements par ses filiales de dépenses effectuées par Equitable Holding Company pour son compte, principalement au titre de la rémunération de salariés, (b) les dividendes de DLJ, (c) les dividendes, distributions et produits provenant d'actifs moins liquides. Les autres ressources de trésorerie potentielles d'Equitable Holding Company sont l'émission d'actions ou d'obligations nouvelles et les dividendes provenant d'Equitable Life.

En février 1998, Equitable Holding Company et quatre fonds spécialement créés à cet effet ont reçus de la SEC un visa pour un programme d'émission d'un montant total de 1 milliard de dollars. Le programme intègre la possibilité pour Equitable Holding Company, d'émettre des dettes senior et subordonnées et pour les trusts, des dettes privilégiées garanties par Equitable Holding Company.

En août 1997, Equitable Holding Company a procédé à la conversion en actions ordinaires de la totalité de ses obligations subordonnées convertibles et de ses dettes subordonnées Série C et Série E. 32,5 millions d'actions nouvelles ont été émises pour un montant de 2 036 millions de francs. AXA détenait approximativement 95 % des obligations subordonnées de la série E.

En juillet 1997, Equitable Holding Company a également émis 1,6 million d'actions nouvelles pour un montant de 328 millions de francs correspondant à la conversion de 8.040 obligations convertibles Série D. AXA a souscrit 960.000 actions nouvelles lors de cette émission. Au 31 décembre 1997, il reste 51.960 obligations convertibles Série D.

En octobre 1995, DLJ avait réalisé une offre publique de vente portant sur 10.580.000 de ses actions ordinaires, dont 3.300.000 étaient des actions nouvelles et 7.280.000 des actions vendues par Equitable Holding Company. A l'issue de cette offre, les produits nets reçus par DLJ et par Equitable Holding Company se sont respectivement élevés à 81 millions de dollars (397 millions de francs) et 179 millions de dollars (877 millions de francs). Les dividendes versés par DLJ à Equitable Holding Company ont atteint respectivement 70 millions de francs, 61 millions de francs et 49 millions de francs en 1997, 1996 et 1995.

Les emplois de trésorerie d'Equitable Holding Company comprennent le service de sa dette (décrite à la note 14 de l'annexe aux comptes consolidés), les charges d'exploitation, les impôts et le paiement des dividendes aux actionnaires. Les prévisions effectuées par Equitable Holding Company indiquent que les principales ressources de trésorerie décrites ci-dessus seront suffisantes pour satisfaire ses besoins pendant plusieurs années.

En 1998, Equitable n'exclut pas de réaliser l'acquisition de sociétés qui lui permettraient de renforcer son activité d'assurance vie ou de gestion d'actifs.

### **NATIONAL MUTUAL HOLDINGS**

Aux 31 décembre 1997 et 1996, National Mutual Holdings détenait en trésorerie un montant d'environ respectivement 100 millions de francs et 250 millions de francs. Les dividendes reçus de ses filiales constituent une des principales ressources de trésorerie de National Mutual Holdings, qui dispose également d'une ligne de crédit d'un montant de 1.603 millions de francs (375 millions de Dollars australiens) totalement tirée au 31 décembre 1997 (voir note 14 de l'annexe aux comptes consolidés). Les principaux emplois de trésorerie de National Mutual Holdings sont le paiement des dividendes à ses actionnaires, les charges d'intérêt sur sa dette et les frais généraux liés à son activité de holding.

En janvier 1998, National Mutual a signé un protocole d'accord avec Lend Lease précisant les conditions de fusion des activités d'assurance vie et de gestion d'actifs des deux compagnies. Au terme de cet accord, National Mutual détiendrait 51 % de l'entité fusionnée moyennant le paiement en numéraire de 130 millions de Dollars australiens, soit 556 millions de francs.

En 1996, National Mutual Holdings a procédé à une restructuration de l'actionnariat de sa filiale NM Asia. Cette restructuration a amené National Mutual Holdings à décaisser 463 millions de francs (113 millions de Dollars australiens) en numéraire afin de reprendre une fraction de la participation directe et indirecte de National Mutual Life dans NM Asia. En octobre 1997, National Mutual Holdings a acquis les titres de NM Asia encore détenus par National

Mutual Life pour 286 millions de Dollars australiens, soit 1.223 millions de francs .

En 1995, dans le cadre de la démutualisation de National Mutual Life et de la constitution de National Mutual Holdings, cette dernière a émis des titres souscrits par la Société pour un montant de 1.080 millions de Dollars australiens, a emprunté 1.231 millions de francs (332 millions de Dollars australiens) auprès de banques au titre de sa ligne de crédit non garantie et a reçu un dividende d'un montant de 631 millions de francs (170 millions de Dollars australiens) d'une de ses filiales. National Mutual Holdings a ensuite versé un montant de 5.816 millions de francs (1.568 millions de Dollars australiens) à National Mutual Life en échange de 100 % du capital de National Mutual Life et de ses trois principales filiales et de 74 % du capital de sa quatrième filiale principale.

### **Filiales d'assurance**

Les principales ressources de trésorerie des filiales d'assurance de la Société sont les primes, les revenus financiers et le produit des ventes d'actifs investis. Ces ressources sont principalement utilisées pour le paiement des sinistres et prestations aux assurés ainsi que pour le paiement des autres charges d'exploitation. La trésorerie des activités d'assurance est affectée, entre autres, par la qualité globale des investissements de ces filiales et par leur capacité à réaliser la valeur comptable de leurs actifs lorsque des règlements doivent être effectués au bénéfice des assurés. Pour l'analyse des montants dus aux assurés et des actifs d'assurance d'AXA, voir "Activité du Groupe-Actifs des sociétés d'assurance". Les besoins de trésorerie des filiales d'assurance vie peuvent également être affectés par les rachats. Voir "Activité du Groupe-Assurance vie-Rachats". En outre, les besoins de trésorerie de l'as-

# Politique d'investissement et financement

assurance dommages et de la réassurance peuvent être affectés par les résultats techniques (voir "Activité du Groupe-Provisions de Sinistres de l'assurance dommages et de la réassurance").

## ASSURANCE VIE

La gestion d'actifs des filiales d'assurance vie de la Société est conçue pour faire concorder les rendements et les durées estimés de ses actifs avec les paiements prévus par les contrats d'assurance. Les filiales de la Société contrôlent régulièrement la valeur et l'échéance de leurs actifs, les conditions de marché qui peuvent affecter le niveau des rachats des contrats d'assurance vie et les besoins de trésorerie immédiats et à long terme prévus et ajustent leurs portefeuilles d'actifs en conséquence.

## FRANCE

Au cours des dernières années, les prestations relatives aux contrats ACAVI ont été supérieures aux cotisations et résultats financiers relatifs à ces contrats. En 1997, 1996 et 1995, les prestations relatives aux contrats ACAVI se sont respectivement élevées à 1,1 milliards de francs, 0,7 milliard de francs et 1,3 milliard de francs. Les montants relatifs à l'exercice 1997 incluent notamment les données relatives aux filiales d'origine UAP. A l'avenir, les filiales françaises d'assurance vie de la Société peuvent avoir à mobiliser des liquidités supplémentaires pour faire face aux prestations relatives aux contrats ACAVI.

Après l'arrivée à échéance ou le rachat d'un contrat ACAVI, les actifs immobiliers qui servaient de support à ces contrats peuvent être transférés parmi les actifs pour compte propre des sociétés d'assurance et, par conséquent, les filiales de la Société peuvent continuer à supporter le risque de marché jusqu'à ce qu'un nouveau contrat ACAVI adossé à

de tels actifs immobiliers soit émis ou que l'actif immobilier soit cédé hors du Groupe.

## ROYAUME-UNI

Le niveau des prestations payées sur les contrats "with-profits" des sociétés d'assurance vie britanniques est déterminé pour partie en tenant compte des plus-values non encore réalisées. Si les paiements des prestations et des charges d'exploitation relatifs aux contrats "with-profits" et aux autres produits excèdent les flux de trésorerie provenant des cotisations et des actifs compris dans le "main fund" ou fonds des assurés, les sociétés d'assurance vie britanniques devront vendre des actifs supplémentaires ou financer le manque à gagner de toute autre manière. Historiquement, les flux de trésorerie de ses sociétés provenant des primes et des actifs du "main fund", ont été supérieurs aux paiements des prestations et des charges d'exploitation. Elles n'ont, par conséquent, pas eu besoin de recourir à la vente d'actifs supplémentaires pour faire face à leurs engagements relatifs aux contrats "with-profits". Si la tendance des flux de trésorerie devait s'inverser, la majorité des actifs compris dans le "main fund" des sociétés d'assurance vie britanniques serait facilement négociable.

## ETATS-UNIS

Les dividendes versés par Alliance Capital constituent une ressource de trésorerie importante pour Equitable Life. Ils se sont élevés respectivement à 753, 536 et 411 millions de francs en 1997, 1996 et 1995. Jusqu'en 1997, Alliance Capital n'était pas soumis à l'impôt fédéral américain sur les bénéfices. En application d'une nouvelle loi américaine votée en 1997, Alliance Capital pourra continuer à bénéficier de cette exemption à partir de 1998 en se soumettant à une nouvelle taxe de 3,5 % sur certains de ses revenus. Alliance a l'intention de retenir cette option et de demeurer, ainsi, exemptée de l'impôt fédéral sur les bénéfices.

Dans le cadre d'un programme de désinvestissement immobilier, Equitable Life prévoit de céder prochainement environ 12 milliards de francs d'actifs immobiliers.

### **ASSURANCE DOMMAGES ET RÉASSURANCE**

Les filiales d'assurance dommages et de réassurance de la Société ont généré des flux de trésorerie d'exploitation positifs au cours de chacune des cinq dernières années. Ces flux de trésorerie positifs ainsi que la partie du portefeuille d'actifs investis constitué de liquidités et de titres hautement liquides ont toujours été suffisants pour satisfaire aux besoins de liquidités des activités d'assurance dommages et de réassurance des filiales de la Société.

### **MARGES DE SOLVABILITÉ ET "RISK BASED CAPITAL"**

Les réglementations de l'Union Européenne et le droit français exigent des sociétés d'assurance qu'elles maintiennent un ratio de solvabilité minimum. Le principal objet de la marge de solvabilité est de protéger les assurés. Chacune des filiales d'assurance de la Société opérant au sein de l'Union Européenne est en conformité avec les obligations de solvabilité qui lui sont applicables. Le calcul d'une marge de solvabilité consolidée pour les groupes d'assurance est actuellement en cours d'étude.

Depuis 1993, les sociétés d'assurance vie américaines, y compris Equitable Life et ses filiales d'assurance, sont soumises à certaines normes concernant le "Risk Based Capital" ("RBC"). Ces directives fournissent une méthode pour mesurer les fonds propres sociaux dont une société d'assurance vie doit disposer pour exercer son activité. Equitable Life dispose de fonds propres sociaux supérieurs au "RBC" minimum requis.

Les compagnies d'assurance australiennes, dont

notamment National Mutual, sont soumises à des contraintes de solvabilité : les actifs des fonds statutaires des sociétés d'assurance vie doivent à tout instant être supérieurs à leurs engagements techniques ou autres, majorés d'une marge de solvabilité. La formule de la marge de solvabilité inclut des variables qui sont fonction de multiples paramètres économiques, financiers ou techniques. Elle tient également compte de l'adéquation des catégories d'actifs à la nature des passifs qu'ils représentent.

## **Filiales de services financiers**

### **SERVICES FINANCIERS AUX ETATS UNIS**

Les principales ressources de trésorerie d'Alliance Capital sont les flux de trésorerie provenant de son activité, les produits d'émission d'actions nouvelles, les lignes de crédit et les autres emprunts contractés auprès d'établissements de crédit. En 1996, Alliance Capital a ouvert auprès d'un groupe de banques une nouvelle ligne de crédit revolving de 1.498 millions de francs (250 millions de dollars) pour une durée de cinq ans. Au 31 décembre 1997, aucun tirage n'avait été effectué sur cette ligne. Alliance Capital dispose également d'un programme de 1.498 millions de francs (250 millions de dollars) de billets de trésorerie ("commercial paper"), dont 431 millions de francs (72 millions de dollars) étaient émis au 31 décembre 1997. En raison de la croissance constante de son activité et de la commercialisation de produits pour lesquels le paiement des commissions perçues par Alliance peut être différé, Alliance peut avoir besoin de temps en temps de ressources de trésorerie complémentaires.

Les besoins de financement de Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ") sont continuellement évalués afin de s'assurer que les ressources sont suffisantes pour

# Politique d'investissement et financement

les satisfaire tout en respectant les règles de solvabilité et de liquidité en vigueur.

Les ressources de trésorerie principales sont l'émission de capitaux propres ou de dettes, la capacité d'autofinancement, les lignes de crédit et autres emprunts auprès d'établissements de crédit, les fonds déposés par les clients, les ventes à réméré et les prêts de titre. Au 31 décembre 1997, les lignes de crédit dont dispose DLJ atteignent 12 milliards de francs (2 milliards de dollars US). Aucun tirage n'a été effectué au 31 décembre 1997.

En 1997, DLJ a reçu le visa de la SEC pour un programme d'émission de dettes senior et subordonnées pour un montant total de 5,99 milliards de francs (1 milliard de dollars US). Dans le cadre de cette enveloppe globale, DLJ a, au cours de l'exercice, mis en place plusieurs programmes d'émissions (voir note 15 de l'annexe aux comptes consolidés) :

- Un programme de bons à moyen terme négociables à taux fixe pour un montant total de 2.997 millions de francs (500 millions de dollars US) souscrit à hauteur de 150 millions de francs au taux de 6,90% au 31 décembre 1997. Ces bons ont une échéance minimale de 9 mois.
- Un programme de bons à moyen terme négociables à taux flottant (Libor majoré d'une marge de 25 points de base) d'un montant total de 2.097 millions de francs (350 millions de dollars US) entièrement souscrit au 31 décembre 1997.
- Un programme de bons à moyen terme débuté en octobre 1997 pour un montant total de 599 millions de francs (100 millions de dollars US) totalement souscrit au 31 décembre 1997. Le taux

d'intérêt indexé sur le Libor ressort à 6,28 % à cette même date.

- Un programme d'obligations subordonnées ou privilégiées de 1 798 millions de francs (300 millions de dollars US). Aucun montant n'avait encore été émis au 31 décembre 1997.

En 1997, DLJ a également débuté un programme d'émission de bons à moyen terme négociables d'un montant de 1.798 millions de francs (300 millions de dollars US). Au 31 décembre 1997, DLJ avait émis 200 millions de dollars US (1 199 millions de francs) (voir Note 15 de l'annexe aux comptes consolidés).

En 1996, DLJ avait émis 1.047 millions de francs d'actions privilégiées échangeables. (voir Note 15 de l'annexe aux comptes consolidés) et avait également réalisé une émission de Medium Term Notes (produit financier proche des bons à moyen terme négociables) portant intérêt au taux de 5 5/8 % et venant à échéance en 2016 d'un montant de 1.310 millions de francs (250 millions de dollars).

En 1995, lors de l'offre publique de vente de ses actions, DLJ avait reçu un produit net total de 81 millions de dollars (397 millions de francs). L'objectif principal de cette offre publique était d'augmenter les capitaux propres de DLJ et de faciliter son accès aux marchés de capitaux aux Etats-Unis. Ainsi, peu de temps après son offre publique de vente, DLJ a procédé à l'émission d'obligations "senior" d'un montant nominal net de 494 millions de dollars.

## SERVICES FINANCIERS EN EUROPE

Certaines filiales de la Société exerçant une activité de services financiers en Europe sont tenues de se

conformer aux réglementations applicables aux banques et aux établissements de crédit dans les divers états membres de l'Union Européenne. Ces réglementations exigent, en fonction de leurs domaines d'activité, que chacune d'entre elles respecte des contraintes de solvabilité, de liquidité et de division des risques. Au 31 décembre 1997, chacune de ces filiales était en conformité avec les règles qui lui étaient applicables.

## *Gestion des risques et sensibilité aux risques de marché*

### **1 - Gestion actif - passif**

#### **OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES COMPAGNIES D'ASSURANCE**

AXA gère activement son exposition aux risques de marché en mettant en oeuvre des techniques de gestion actif/passif et une gestion des actifs combinant des objectifs de prudence et de diversification. La gestion du risque reste de la responsabilité des filiales. Celles-ci ont en effet une connaissance plus précise de leurs produits, leurs clients et leur profil de risque. Cette approche leur permet de réagir au plus vite et de s'adapter à toutes les variations des conditions de marché, des cycles du marché de l'assurance et plus généralement aux modifications de leur environnement politique et économique.

L'exposition d'AXA aux risques de marché apparaît fortement minorée par la nature des activités du groupe. Du fait de la diversification géographique du groupe, l'incidence des modifications de l'environnement local de chaque marché est réduite. En

outre, AXA réalise une grande part de son activité sur des produits pour lesquels les risques liés à la valeur des actifs sont supportés par les assurés. Ces produits fournissent à AXA et à ses actionnaires un flux de revenus prévisibles tout en maintenant une exposition réduite aux risques de marché.

Néanmoins, quelque soit le niveau de risque, celui-ci fait l'objet d'une surveillance constante et d'une gestion active.

#### **ASSURANCE VIE**

Au 31 décembre 1997, environ 30 % des provisions mathématiques étaient relatifs à des contrats en unité de compte et 8 % aux contrats "with-profit". Pour ces types de contrats, le risque lié aux actifs est généralement supporté par les assurés. Les sommes dues aux assurés sont en effet fonction de la valeur de réalisation des actifs supports.

Au 31 décembre 1997, 35 % des provisions mathématiques d'AXA étaient relatifs à des contrats avec clause contractuelle de participation aux bénéfices (hors contrats en unité de compte et contrats with-profits). Ces contrats obligent l'assureur à verser aux assurés une part du résultat sous forme de participation aux bénéfices. L'exposition aux risques de marché d'AXA liée à de tels contrats est réduite, 85 % au minimum des résultats étant généralement attribués aux assurés.

Au 31 décembre 1997, 27 % des passifs d'assurance vie d'AXA étaient relatifs aux autres types de contrats dont certains contiennent des clauses de participation aux bénéfices non contractuelle. Parmi ceux-ci, une catégorie importante, commercialisée par Equitable essentiellement, permet à l'assureur de modifier périodiquement le taux crédité aux assurés en fonction des variations de taux d'intérêt du marché. Ces produits ne prévoient pas de clause

# Politique d'investissement et financement

contractuelle de participation aux bénéficiaires. Même si le rendement des actifs investis se réduit, AXA peut maintenir, en fonction des conditions de marché, sa marge en adaptant le niveau du taux crédité aux assurés dans la limite du taux minimum garanti stipulé au contrat. La gestion du risque de taux d'intérêt liée à ces produits est assurée au moyen d'un suivi des durations respectives des provisions mathématiques et des actifs mis en représentation. S'agissant des autres contrats, principalement de prévoyance, pour lesquels les prestations sont fixées au contrat, la gestion actif/passif consiste notamment à investir dans des actifs dont la durée est adaptée à celle des provisions mathématiques.

Compte tenu de la grande variété des produits qu'elles commercialisent et des réglementations auxquelles elles sont soumises, les filiales mettent en oeuvre des politiques de gestion des risques différentes. Celles-ci peuvent être classées en deux grandes catégories : analyse de sensibilité et analyse de durée. L'analyse de durée est principalement utilisée pour les contrats sans clause de participation aux bénéficiaires et les contrats pour lesquels le taux crédité peut être révisé périodiquement par l'assureur en fonction des variations des taux d'intérêt du marché. L'objectif de l'analyse de durée est de mettre en place un portefeuille constitué principalement d'actifs à taux fixe qui vise à immuniser, sur la durée du contrat, la compagnie d'assurance contre l'incidence des variations de taux d'intérêt.

L'analyse de sensibilité est principalement utilisée pour les produits avec clause de participation aux bénéficiaires. Elle donne une mesure de l'incidence de certaines variations de marché sur les cash flows futurs, les valeurs de réalisation des actifs et passifs et les résultats prévisionnels. La plupart des analyses

de sensibilité sont réalisées afin de satisfaire à des exigences réglementaires locales. L'objectif de cette analyse est de permettre à AXA d'optimiser la rémunération versée à ses assurés tout en respectant les réglementations locales.

## ASSURANCE DOMMAGES ET REASSURANCE

En général, la gestion actif/passif mise en oeuvre dans les compagnies d'assurance dommages et de réassurance est moins sophistiquée, les règlements de sinistres étant peu sensibles aux variations des marchés financiers. En outre, les primes et les revenus financiers encaissés au cours d'un exercice sont le plus souvent suffisantes pour payer les sinistres et les frais généraux de l'exercice. Les compagnies d'assurance dommages et de réassurance disposent donc d'excédents de trésorerie qu'elles peuvent investir à long terme en actions, en obligations ou en actifs immobiliers.

## OPÉRATIONS RÉALISÉES PAR LES SERVICES FINANCIERS

DLJ est soumis aux risques de marché à la fois au titre de son activité d'intermédiaire sur les marchés financiers et au titre de son activité pour compte propre (arbitrage et investissement). Les principaux risques de marché auxquels DLJ est soumis sont le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque lié à l'évolution des marchés actions. DLJ gère activement son exposition à ces différents risques. Un comité des risques chargé de définir les normes de prise de risque et de veiller à leur application a été mis en place. Par ailleurs, pour chaque opération significative, une procédure formalisée d'approbation par des comités spécialisés est respectée. Enfin, DLJ limite son exposition aux risques en utilisant de nombreux types de produits dérivés à des fins de



couverture. Les risques spécifiques liés à ces produits dérivés font eux aussi l'objet d'un suivi formalisé.

## OPÉRATIONS SUR LES PRODUITS DÉRIVÉS

AXA utilise des produits dérivés afin de réduire son exposition aux risques de marché. Les stratégies mises en œuvre sont décrites dans la note 16 de l'annexe.

## 2 - Analyse de sensibilité

### DLJ

La mesure de l'exposition aux risques de marché utilisée par DLJ est la "Value At Risk" ("VAR"). La VAR est une mesure statistique de la perte de valeur maximale attendue des actifs et passifs financiers de DLJ sensibles aux risques de marché. Elle mesure la perte de valeur maximale probable de ces actifs et passifs, établie en fonction de séries historiques d'observations quotidiennes sur une année. Cette perte maximale est estimée avec un intervalle de confiance de 95 %.

La VAR totale de DLJ s'élève à environ 65 millions de francs au 31 décembre 1997. Cette mesure tient compte des corrélations entre les différents types de risques de marché auxquels est soumis DLJ. Cette VAR peut être calculée par type de risques sans tenir compte des corrélations pouvant exister entre les différents risques. Les VAR de DLJ relatives au risque de taux d'intérêt, au risque du marché actions et au risque de change s'élèvent respectivement à 46, 47 et 7 millions de francs en 1997.

Bien que la VAR donne une approche satisfaisante de l'exposition aux risques de marché, l'approche

retenue présente toutefois certaines limites dont les principales sont les suivantes (a) les calculs effectués ne prennent pas en compte le risque de ne pas être en mesure de clore certaines positions en une journée, (b) l'approche repose sur l'hypothèse que le comportement futur des marchés sera équivalent à leur comportement passé, (c) les corrélations entre les différents types de risques peuvent évoluer dans le temps.

### AUTRES ACTIVITÉS

En application des recommandations de la Commission des Opérations de Bourse (n°89-01, bulletin n°221) et de la SEC (Release No. 7386) en matière d'information sur l'exposition aux risques de marché, AXA a complété les analyses de sensibilité effectuées par ses filiales par une analyse globale de son exposition aux risques de marché (risque de taux d'intérêt de variation des cours de Bourse et de taux de change). Les actifs et passifs sensibles aux risques de marché sont les actions, les obligations, les dettes financières, les produits dérivés et les provisions. Conformément aux recommandations de la SEC, les actifs immobiliers sont exclus du périmètre analysé.

Les analyses ont pour objet de mesurer la sensibilité des valeurs de réalisation des actifs et des passifs. Les valeurs de réalisation des actifs ont été estimées selon les méthodes d'évaluation présentées en note 8.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

En assurance dommages, en réassurance et pour les contrats d'assurance vie ne comportant pas de clause de participation aux bénéfices obligatoire ou discrétionnaire (contrats de prévoyance principalement), la valeur de réalisation des provisions techniques a été estimée à partir de la méthode des cash

# Politique d'investissement et financement

flows futurs actualisés. Cette valeur, qui varie en fonction du taux d'actualisation, est donc sensible au risque de taux d'intérêt et insensible à une baisse des marchés boursiers.

Pour les autres types de contrats d'assurance vie, contrats avec clause de participation obligatoire ou discrétionnaire, deux méthodes d'évaluation ont été utilisées :

- Pour les contrats avec clause de participation obligatoire, la valeur de réalisation des provisions mathématiques est égale à la valeur des flux futurs actualisée au taux minimum garanti ou à la valeur de réalisation des actifs cantonnés mis en représentation si celle-ci est supérieure.
- Pour les contrats avec clause de participation discrétionnaire, la sensibilité de la valeur de réalisation des passifs à une variation des taux d'intérêt est supposée négligeable dans la mesure où cette participation aux bénéfices sera ajustée à un niveau qui neutralisera l'impact de la variation du taux d'intérêt.

L'analyse de sensibilité a été conduite par les filiales les plus significatives d'AXA, en France, aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en Belgique, en Allemagne, en Australie et à Hongkong et par AXA Ré. Au 31 décembre 1997, ces filiales représentent environ 86% des actifs investis analysés et 91% des provisions techniques.

Cette analyse permet d'évaluer l'incidence négative de certaines variations des conditions de marché sur les valeurs de réalisation ou sur le résultat prévisionnel d'AXA. Elle ne tient pas compte des inci-

dences positives éventuelles de certaines variations de marché. Les scénarios de marché envisagés et les résultats des simulations sont détaillés ci-après par type de risque.

## **Sensibilité au risque de taux d'intérêt.**

L'objectif est d'évaluer la sensibilité des valeurs de réalisation au 31 décembre 1997 des actifs et des passifs du périmètre analysé à une hausse (ou une baisse) de 100 points de base de la courbe des taux d'intérêt en vigueur dans le pays dans lequel la filiale opère. Les calculs ainsi effectués montrent qu'une hausse de 100 points de base des taux d'intérêt engendre une réduction estimée à environ 1.800 millions de francs des valeurs de réalisation des actifs nets des variations de passifs.

## **Sensibilité aux variations des cours de**

**bourse.** Une baisse de 10 % sur l'ensemble des bourses mondiales au 31 décembre 1997 entraînerait une réduction d'environ 7.800 millions de francs de la valeur de réalisation des actifs nets des variations de passifs après prise en compte des participations aux bénéfices attribuées aux assurés.

Cette réduction potentielle apparaît largement supérieure à celle résultant d'une baisse de 100 points de base des taux d'intérêt. Elle est toutefois nettement inférieure au montant des plus-values latentes sur actions qui s'élèvent à 33,9 milliards de francs au 31 décembre 1997 (avant prise en compte des participations aux bénéfices attribuées aux assurés). En effet, l'impact des mouvements de taux d'intérêt sur la valeur des actifs est pour partie compensé par une variation des valeurs de réalisation de tous les passifs d'assurance. En revanche,

ces derniers sont beaucoup moins sensibles à une baisse des cours boursiers : seuls les contrats avec clause de participation aux bénéfices supportent une part de la baisse de valeur des actifs investis. La valeur de réalisation des provisions techniques d'assurance dommages et de réassurance et des contrats d'assurance vie sans clause de participation aux bénéfices est donc insensible aux variations des marchés boursiers.

Le niveau de sensibilité des valeurs de réalisation à une baisse de 10% des marchés boursiers est également conditionné par la stratégie d'investissement des compagnies d'assurance dommages et de réassurance. Du fait de leur activité, ces compagnies disposent de cash flows positifs qu'elles investissent de préférence en actions plus rentables à long terme que les obligations comme indiqué précédemment (voir "Gestion actif - passif"). De même, leurs fonds propres sont fortement investis en actions.

**Sensibilité au risque de change.** Afin d'évaluer l'exposition maximale d'AXA au risque de change, toutes les variations significatives de cours ont été examinées. Dans cette analyse, les parités d'échange des monnaies qui devraient participer à l'Euro ont été supposées stables.

La sensibilité du résultat 1997 a été prise en compte et non celle des valeurs de réalisation. En effet, pour être significatif, le calcul de la sensibilité des valeurs de réalisation au risque de change nécessiterait de tenir compte de l'ensemble des actifs et des passifs en devises figurant dans le bilan consolidé du groupe. Or, l'analyse exclut plusieurs catégories d'actifs dont notamment les actifs immo-

biliers, les frais d'acquisition différés et les valeurs de portefeuille.

Le scénario donnant l'incidence négative maximale est une baisse de l'ensemble des monnaies par rapport à l'Euro. Dans cette hypothèse, la baisse potentielle du résultat est la somme :

- de l'incidence de l'absence de congruence entre les actifs et passifs en devises des filiales,
- et de la conversion du résultat des filiales étrangères (situées hors de la zone Euro) à des taux de change en baisse de 10 % contre l'Euro.

Dans ces conditions, le résultat d'AXA serait inférieur de 580 millions de francs en cas de baisse de 10 % des taux de change.

**Sensibilité du certificat de valeur garantie au cours de bourse d'AXA.** Au 31 décembre 1997, le cours de l'action AXA est de 465,70 francs. S'il baisse de 10%, le cours sera alors de 419,13 francs et sera donc toujours supérieur au cours qui déclenche le paiement du Certificat de Valeur Garantie au 30 juin 1999. La valeur intrinsèque du Certificat est nulle tant que le cours de l'action AXA est supérieur à 392,50 francs.

Le montant de l'engagement maximal vis à vis des actionnaires extérieurs au groupe au titre du paiement des Certificats s'élève au 31 décembre 1997 à 9,6 milliards de francs. Sur la base d'un cours au 31 décembre 1997 de 5,90 francs par Certificat, la valeur de l'engagement hors bilan d'AXA relatif aux Certificats est de 737 millions de francs.

# Politique d'investissement et financement

**Limites de l'analyse de sensibilité aux risques de marché.** Les résultats des analyses présentées ci-dessus doivent être examinés avec prudence. L'analyse ne tient en effet pas compte des éléments suivants :

- les résultats relatifs aux sensibilités des valeurs de réalisation sont présentés y compris intérêts minoritaires et avant prise en compte de toute incidence fiscale.
- l'incidence des variations de marché sur les frais d'acquisition différés, sur les valeurs de portefeuille et sur les actifs immobiliers n'est pas mesurée.
- les stratégies actives de gestion des risques mises en œuvre par les filiales ne sont pas prises en compte. Ces stratégies se traduisent par des ventes, des achats et des réallocations d'actifs qui minimisent l'impact des variations de marché.
- les actifs sont détenus à long terme. De ce fait, la diminution des plus-values latentes ne se traduit pas nécessairement par la constatation d'une perte. En outre, le risque de liquidité donne lieu à la constitution d'une provision pour risque d'exigibilité (voir annexe 2.5.1).

## Comptes consolidés

<b>Rapport de gestion</b>	<b>104</b>
Faits marquants de l'exercice	104
Activité et résultats	107
Capitaux propres	109
Résultats par secteur	110
- Assurance vie	110
- Assurance dommages	127
- Réassurance	139
- Services financiers	141
- Holdings	146
Evolution récente d'AXA	147
Perspectives	147
<b>Bilan consolidé au 31/12/97</b>	<b>150</b>
<b>Compte de résultat consolidé au 31/12/97</b>	<b>152</b>
<b>Annexe aux comptes consolidés</b>	<b>153</b>
Faits caractéristiques	153
Faits postérieurs à la clôture de l'exercice	155
Principes et méthodes de consolidation	155
- Présentation des comptes	155
- Principes comptables	155
- Sociétés consolidées	170
Autres informations, dont	175
- Index	175
- Principales différences entre les normes comptables françaises et américaines	235
<b>Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés</b>	<b>248</b>

# Comptes consolidés

## Rapport de gestion du directoire

### Comptes consolidés d'AXA<sup>1</sup> de l'exercice 1997

#### *Faits marquants de l'exercice*

L'exercice 1997 a été marqué par le rapprochement d'AXA SA ("la Société") avec la Compagnie UAP qui a abouti à la fusion-absorption de la Compagnie UAP par AXA-UAP, nouvelle dénomination d'AXA S.A.

A l'issue de l'Offre Publique d'Echange, qui a permis aux actionnaires de la Compagnie UAP de recevoir 2 actions de la Société assorties de 2 certificats de valeur garantie pour 5 actions de la Compagnie UAP, et de la décision prise par les Assemblées Générales du 12 mai 1997 de fusionner la Société et la Compagnie UAP avec effet rétroactif au premier janvier 1997, la Société a procédé à des augmentations de capital par émission d'actions pour un montant total de 33.129 millions de francs.

A la suite de ce rapprochement et en vue de permettre à AXA de profiter de synergies substantielles et d'améliorer sa cohésion et son efficacité, d'importantes opérations de restructuration ont été réalisées ou sont en cours :

- **au Royaume-Uni :**

- Sun Life & Provincial Holdings (SLPH), filiale à 60,2% de la Société, s'est porté acquéreur d'AXA Equity & Law Life Assurance Society et d'AXA Equity & Law Investment Managers

- pour un total de 6.838 millions de francs, -- simultanément, SLPH a également acquis AXA Insurance pour un total de 694 millions de francs en vue de la fusionner avec sa filiale UAP Provincial.

Ces opérations n'ont pas d'impact sur le résultat total de l'exercice 1997 et ont entraîné une réduction de - 588 millions de francs des capitaux propres part du groupe.

Ces rapprochements ont permis à AXA de réorganiser ses activités d'assurance au Royaume-Uni : les équipes commerciales ont été regroupées durant le dernier trimestre et les gammes de produits d'assurance vie et dommages de chacune des sociétés ont été révisées pour composer une gamme unique. En terme d'affaires nouvelles, la nouvelle compagnie occupe désormais le troisième rang sur le marché britannique de l'assurance vie.

Au terme de ces opérations, la participation d'AXA dans SLPH est passée de 60,2 % à 72,4 %, ce taux devant être ramené à 65 % avant juillet 2000. En décembre, la vente de six millions de titres SLPH a ramené le taux de détention d'AXA dans SLPH à 71,6 %.

- **en France,** AXA a réalisé d'importantes opérations de restructuration dans l'assurance dommages visant à :

<sup>1</sup> Par convention, dans le présent rapport, la Société désigne AXA-UAP, antérieurement dénommée AXA S.A., la Société et ses filiales sont identifiées sous l'appellation AXA et le Groupe AXA recouvre les Mutuelles AXA, la Société et ses filiales.

- répartir l'activité dommages de l'UAP<sup>2</sup> entre des sociétés spécialisées par canal de distribution : agents, courtiers, réseaux spécialisés, assurance directe. Cette restructuration opérationnelle et juridique s'est traduite, au cours du second semestre, par des transferts de portefeuilles de l'UAP Incendie Accident vers les compagnies AXA Assurances IARD, AXA Courtage IARD, AXA Conseil IARD et AXA Global Risks. Ces nouvelles sociétés opérationnelles ont immédiatement engagé le regroupement des équipes commerciales, l'harmonisation des produits, l'unification des systèmes informatiques,
- rapprocher les sociétés exerçant la même activité au sein d'AXA. Ainsi, les sociétés de protection juridique (L'Avenir et Défense Civile) ont été fusionnées au cours du second semestre.

En 1998, la société UAP Vie devrait être réorganisée à son tour, avec redistribution de ses activités selon le même schéma de répartition par canal de distribution.

A l'issue de ce processus, une société holding contrôlera l'ensemble des compagnies d'assurance en France et sera notamment en charge de l'élaboration et de la mise en oeuvre des politiques générales du périmètre français.

- **en Allemagne**, le pôle d'assurance directe a été restructuré en fusionnant AXA Direkt Versicherung, filiale d'AXA, avec Tellit Direct Versicherung, détenue par AXA Colonia.

- **en Italie**, AXA a annoncé le regroupement de toutes les sociétés du groupe au sein d'une structure unique, AXA Assicurazioni. Encore en cours de réorganisation juridique, cette nouvelle structure devrait être en place avant la fin de l'exercice 1998. Les premières étapes ont été l'intégration, après assainissement, du portefeuille de Centurion dans AXA Assicurazioni en novembre 1997 et la décision prise en assemblée générale de fusionner les sociétés d'assurance vie en janvier 1998.

- **en Espagne**, AXA a conclu un accord avec son partenaire espagnol Banco Bilbao Vizcaya (BBV) et a annoncé son intention de réunir au sein d'une même entité l'ensemble des activités d'assurance développées par le groupe dans la péninsule ibérique. A l'issue de l'apport des titres UAP Iberica à AXA Aurora réalisé en décembre 1997, AXA détient 70 % d'AXA Aurora contre 50 % précédemment, la participation de BBV étant ramenée de 50 % à 30 %. AXA et BBV conservent toutefois une participation directe ou indirecte à parité dans Direct Seguros, leur filiale d'assurance directe.

Parallèlement à ces opérations de restructuration, le développement à l'international a été poursuivi et la Société a été autorisée à déposer une demande de licence pour établir une joint-venture d'assurance vie à Shanghai avec un partenaire chinois. Le démarrage des activités est prévu pour 1998. National Mutual fournira une assistance technique à cette joint-venture. National Mutual Holdings dispose d'une option d'achat portant sur un maximum de 25 % des

---

<sup>2</sup> La Compagnie UAP et ses filiales sont regroupées sous l'appellation UAP.

# Comptes consolidés

intérêts d'AXA dans la joint-venture, exerçable dans deux ans si National Mutual n'obtient pas sa propre licence d'exploitation en Chine.

AXA a procédé par ailleurs à plusieurs opérations de cession :

- **aux Etats-Unis**, cession en juin d'Equitable Real Estate (EREIM). Cette société, qui était filiale à 100 % d'Equitable, est spécialisée dans la gestion d'actifs immobiliers. L'impact sur le résultat net part du groupe de cette opération s'élève à 588 millions de francs.

- **en France**, plusieurs opérations de cessions ont concerné le secteur immobilier :

- vente à SIMCO de 65 % du capital de CIPM (dont 61 % étaient détenus par AXA et 4 % par les Mutuelles AXA) pour 3,9 milliards de francs. Cette cession a été suivie d'une offre publique d'achat au bénéfice exclusif des actionnaires de CIPM extérieurs au groupe AXA. Ces deux opérations ont été suivies par la fusion-absorption de CIPM par SIMCO intervenue en décembre 1997. Au terme de ces opérations, AXA détient désormais directement et indirectement une participation d'environ 45 % dans le capital de SIMCO. L'incidence sur le résultat net part du groupe de ces opérations s'élève à - 78 millions de francs ;

- cession en juillet 1997 de la participation de 34,81 % dans Finextel. Cette opération d'un montant de 458 millions de francs est sans incidence sur le résultat du groupe.

Au total, les désinvestissements immobiliers d'AXA atteignent 11,4 milliards de francs sur l'exercice. L'effet en trésorerie de ces opérations ressort à 8,4 milliards de francs.

- **en Irlande**, Sun Life & Provincial Holdings a cédé ses activités d'assurance vie et dommages. Ces cessions n'ont dégagé aucun résultat dans les comptes consolidés, les sociétés ayant été valorisées à leur prix de cession dans le bilan d'ouverture.

- **en Belgique**, Royale Belge a apporté ses titres Banque Bruxelles Lambert à l'Offre Publique d'Echange lancée par ING. Cette opération a permis d'enregistrer une plus-value nette en part du groupe (soit 47,6 %) de 540 millions de francs.

Enfin, trois opérations importantes ont affecté la structure de financement d'AXA :

- exercice de l'option de conversion (solution retenue pour 99,9 % des titres) ou de remboursement anticipé (0,1 % des titres concernés) en mai 1997 des obligations convertibles 6 % 1993-2001 de la Société qui a entraîné une réduction de sa dette de 3.489 millions de francs.

- conversion en actions de plusieurs lignes d'obligations convertibles d'Equitable intervenue en août 1997. Cette opération, après prise en compte de l'effet du rapprochement d'AXA Equity & Law avec SLPH, a ramené le taux de participation d'AXA de 60,8 % au 30 juin 1997 à 57,5 % au 31 décembre 1997 et s'est traduite par une plus-value de dilution de 356 millions de francs sur le second semestre 1997.

- émission en novembre 1997 par la Société de titres subordonnés à durée indéterminée pour un montant de 6,2 milliards de francs. L'émission a été réalisée en deux tranches, l'une de 400 millions de dollars US et l'autre de 3,8 milliards de francs. La rémunération à taux variable inclut une clause de majoration à compter de décembre 2007 ; ces titres subordonnés pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé à la demande de l'émetteur à la même époque.



## Activité et résultats

Le chiffre d'affaires de l'exercice 1997 s'élève à 364,6 milliards de francs en progression de 12,3 % par rapport à 1996 pro forma. A taux de change, méthode et périmètre constants, la croissance est de 8,7 %.

La répartition par activité est la suivante :

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions de francs)	1997	1996 pro forma (a)	1996	1995
Assurance	307.546	283.583	130.838	100.215
Services financiers	57.063	41.142	36.351	30.340
Holdings	19	17	17	21
<b>Total</b>	<b>364.628</b>	<b>324.742</b>	<b>167.206</b>	<b>130.576</b>

(a) La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

L'activité d'assurance représente 84,3 % du chiffre d'affaires total contre 87,3 % en 1996 pro forma. A taux de change, méthode et périmètre constants, le chiffre d'affaires de l'assurance progresse de 6,6 % par rapport à 1996. Cette évolution provient d'une hausse de 10,5 % de l'activité en assurance vie, d'une baisse de - 0,4 % des cotisations émises en dommages, les cotisations en réassurance demeurant stables.

En 1997, 69,2 % des cotisations vie et dommages sont émises en Europe, 18,7 % en Amérique du Nord, 7,4 % dans la région Asie/Pacifique et 4,7 % pour les activités transnationales<sup>3</sup>. L'activité européenne intègre désormais les affaires développées

notamment par l'UAP en France, AXA Colonia en Allemagne, Royale Belge en Belgique et Sun Life au Royaume-Uni.

En Europe, à taux de change et périmètre constants, hors activités transnationales, la croissance des activités vie et dommages s'élève à 5,2 % et résulte d'une progression de 8,9 % des cotisations en assurance vie et d'une baisse de - 0,8 % des activités dommages. La croissance des cotisations d'assurance vie et dommages en Europe provient notamment de la progression des souscriptions au Royaume-Uni (+ 13,3 %), en France (+ 3,7 %), en Allemagne (+ 2,9 %) et en Belgique (+ 2,7 %). Les cotisations émises en France représentent 44,6 % des cotisations européennes, près de 50 % en tenant compte de la part des activités transnationales en France, contre 17,6 % en Grande-Bretagne, 17,1 % en Allemagne et 6,9 % en Belgique.

En Amérique du Nord, en raison du succès de sa nouvelle gamme de produits retraite individuelle, les cotisations d'Equitable progressent de 18,8 % à taux de change constant par rapport à 1996.

A taux de change et périmètre constants, le chiffre d'affaires des services financiers enregistre une forte hausse de + 22,9 % grâce à l'activité soutenue de Donaldson, Lufkin & Jenrette aux Etats-Unis dans un contexte de marchés financiers très favorable comme en 1996.

Avant impôt, le résultat consolidé total d'AXA s'élève à 20.983 millions de francs, la part du groupe en 1997 s'établissant à 13.402 millions de francs. Après impôt, le résultat consolidé total s'établit à 13.184 millions de francs, la part du groupe s'élevant à 7.920 millions de francs. En

<sup>3</sup> Les activités transnationales regroupent essentiellement les opérations d'AXA Global Risks, des compagnies d'assurance directe en dommages et des sociétés d'assistance. A ce jour, environ 80 % du chiffre d'affaires des activités transnationales sont réalisés en France.

# Comptes consolidés

1996, le résultat net part du groupe d'AXA s'élevait à 3.809 millions de francs. Compte tenu des retraitements opérés sur les bilans d'ouverture de l'UAP, la comparaison avec les résultats d'AXA et de l'UAP en 1996 n'est pas significative.

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions (325.346.568 en 1997 et 187.097.608 en 1996), le bénéfice net par action s'élève à 24,34 francs contre 20,36 francs en 1996, ce qui représente une augmentation de 19,5 %.

En 1997, le bénéfice net par action totalement dilué atteint à 22,84 francs contre 18,31 en 1996.

En 1997, la rentabilité des fonds propres (résultat net part du groupe rapporté aux fonds propres consolidés part du groupe moyens de l'exercice avant affectation du résultat), s'élève à 11,2 % contre 10,2 % en 1996 et 8,5 % en 1995.

La contribution de chaque secteur au résultat consolidé s'analyse comme suit :

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Assurance	10.212	3.541	2.587	7.100	2.716	2.185
Dont Vie	6.152	2.362	1.490	3.928	1.612	1.147
Dommages	3.205	581	703	2.359	525	644
Réassurance	855	598	394	813	579	394
Services financiers	4.876	2.438	1.518	2.415	950	793
Holdings	(1.904)	(72)	(358)	(1.595)	143	(248)
<b>Total</b>	<b>13.184</b>	<b>5.907</b>	<b>3.747</b>	<b>7.920</b>	<b>3.809</b>	<b>2.730</b>

En l'absence de variation de change par rapport au 31 décembre 1996, le résultat net aurait été inférieur de 466 millions de francs en part du groupe.

Le résultat net part du groupe de l'assurance dans son ensemble, 7.100 millions de francs, contribue à hauteur de 89,6 % au résultat net part du groupe et bénéficie en dommages comme en vie du bon niveau des résultats de la gestion financière dans un contexte de marchés financiers favorable dans la plupart des régions d'activité du groupe. En outre, la contribution au résultat de l'assurance est favorisée par le niveau des résultats techniques en dommages et par la croissance de l'activité en vie.

La contribution au résultat net part du groupe des compagnies d'assurance et de réassurance se répartit principalement entre l'Europe, l'Amérique du Nord, la région Asie/Pacifique, les activités transnationales et la réassurance respectivement à hauteur de 82,1 %, 7,5 %, 3,7 %, - 5,5 % et de 11,5 %.

En 1997, la contribution au résultat net part du groupe des services financiers, 2.415 millions de francs, provient principalement des Etats-Unis dont la contribution ressort à 1.742 millions de francs et représente, hors plus-value de cession des titres Equitable Real Estate, 14,6 % du résultat net part du groupe.

En 1997, le résultat d'AXA a été affecté par plusieurs événements à caractère non récurrent :

- AXA a bénéficié des plus-values exceptionnelles réalisées sur la vente d'Equitable Real Estate par Equitable (588 millions de francs en part groupe), sur la cession d'AXA Equity & Law International (Ile de Man) (118 millions de francs en part groupe) par AXA Equity & Law et sur l'échange de titres ING contre les titres Banque Bruxelles Lambert détenus par Royale Belge (540 millions de francs en part du groupe dont 268 millions de francs en assurance vie et 272 millions de francs en assurance dommages) ;
- Equitable a constitué des compléments de provisions pour dépréciation de ses actifs immobiliers dont l'incidence sur le résultat net part du groupe s'élève à - 1.120 millions de francs ;
- Equitable a également procédé à la reprise d'une provision fiscale devenue sans objet. L'incidence de cette reprise sur le résultat net part du groupe s'élève à 335 millions de francs et se répartit entre l'activité d'assurance d'Equitable (259 millions de francs) et l'activité des services financiers (76 millions de francs) ;
- Alliance Capital a enregistré une dépréciation exceptionnelle de l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton. Cette dépréciation reflète l'importante perte d'activité (forte baisse du montant des actifs gérés) qu'a connue cette filiale depuis son acquisition en février 1996. L'incidence sur le résultat net part du groupe de cette dépréciation s'élève à - 215 millions de francs ;
- En France, une charge de - 675 millions de francs correspondant à l'annulation de l'en-

semble des effets d'un traité de réassurance finançant les coûts d'acquisition d'UAP Vie a été constatée ;

- La Société a constaté un profit de dilution de 356 millions de francs sur la conversion des obligations d'Equitable en actions ;
- Le résultat a été calculé en tenant compte des nouveaux taux d'imposition tant en France qu'au Royaume-Uni.

En France, l'incidence en 1997 sur le résultat net part du groupe de la majoration des taux d'imposition (loi instaurant une contribution temporaire) s'élève à - 308 millions de francs. Ce montant correspond à l'ajustement des soldes d'impôt différé au bilan.

Au Royaume-Uni, la baisse du taux d'imposition de 33 % à 31 % a un impact favorable de 69 millions de francs sur le résultat.

- La dernière demi annuité d'amortissement de l'écart d'acquisition négatif d'Equitable (205 millions de francs) a été enregistrée sur le premier semestre de l'exercice.

Par ailleurs, les provisions de restructuration ou de fusion constatées en 1997 ont eu une incidence sur le résultat net part du groupe de - 317 millions de francs.

## *Capitaux propres*

Au 31 décembre 1997, les capitaux propres y compris le résultat de l'exercice s'élèvent à 125.176 millions de francs dont 78.670 millions de francs pour la part du groupe. Depuis la clôture de l'exercice 1996, ils ont évolué comme suit (en millions de francs) :

# Comptes consolidés

<b>Capitaux propres part du Groupe consolidés au 31 décembre 1996</b>	<b>44.836</b>
Dividendes versés par la Société	(2.504)
Augmentations de capital suite à la fusion et l'OPE	33.129
Conversion de l'emprunt 6 % 1993-2001 et levées d'options de souscription	3.711
Imputation de l'écart d'acquisition UAP sur les réserves	(10.765)
Variation de change sur capitaux propres	2.694
Reprise de provisions durables	21
Amortissement d'écart d'acquisition sur titres consolidés cédés	54
Impact des restructurations internes	(426)
<b>Capitaux propres part du Groupe consolidés au 31 décembre 1997 (avant résultat)</b>	<b>70.750</b>
Résultat de l'exercice	7.920
<b>Capitaux propres part du Groupe consolidés au 31 décembre 1997 (avant affectation du résultat)</b>	<b>78.670</b>

Le prix d'acquisition de l'UAP s'élève à 36.897 millions de francs payés sous forme d'actions d'auto-contrôle de la Société pour 3.768 millions de francs et d'actions nouvelles pour 33.129 millions de francs. L'actif net consolidé de l'UAP au 31 décembre 1996 s'élève à 24.678 millions de francs après application des principes précisés dans l'annexe aux comptes consolidés. L'écart d'acquisition résultant de l'opération ressort donc à 12.219 millions de francs.

L'écart d'acquisition UAP imputé sur les réserves consolidées conformément à l'article D 248-3 du décret du 17 février 1986, s'élève à 10.765 millions de francs et correspond à la différence entre, d'une part, le montant des augmentations de capital réalisées par la Société en rémunération des titres de la Compagnie UAP reçus lors de l'OPE et de la fusion et, d'autre part, la quote-part d'actif net acquise au moyen des titres émis.

Le solde de l'écart d'acquisition, 1.454 millions de francs, correspondant aux capitaux propres de l'UAP acquis par remise des titres d'auto-contrôle, a été porté à l'actif du bilan et sera amorti sur 30 ans.

## Résultats par secteur

### Assurance vie

#### COTISATIONS ÉMISES

(en millions de francs)	1997	1996 <i>pro forma (a)</i>	1996	1995
France	64.539	61.274	20.743	17.805
Etats-Unis	51.629	37.966	37.966	34.480
Royaume-Uni	30.509	24.782	9.384	7.134
Asie/Pacifique	21.856	20.478	20.478	1.890
Allemagne	17.003 <sup>(b)</sup>	16.439 <sup>(b)</sup>	1.151	1.057
Autres pays	20.131	20.049	5.328	4.198
<b>Total</b>	<b>205.667</b>	<b>180.988</b>	<b>95.050</b>	<b>66.564</b>

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

<sup>(b)</sup> Les données présentées ci-dessus pour l'Allemagne intègrent l'activité développée par l'ensemble des filiales d'AXA Colonia et notamment en Autriche et en Hongrie.

En croissance de 10,5 % à taux de change, méthode et périmètre constants, les primes émises en assurance vie s'élèvent à 205.667 millions de francs. En 1996, le chiffre d'affaires pro forma intégrait notamment les cotisations émises en Irlande

par New Ireland (1.798 millions de francs) cédée en 1997, ainsi que les cotisations de certaines filiales qui ne sont plus consolidées (78 millions de francs).

En 1997, l'assurance vie représente 66,9 % de l'activité d'assurance d'AXA dont 31,4 % est réalisée en France, 25,2 % aux Etats-Unis, 14,8 % au Royaume-Uni, 10,6 % dans la région Asie/Pacifique et 8,3 % en Allemagne.

En croissance de 18,8 % à taux de change constant, l'activité connaît un fort développement aux Etats-Unis grâce au succès de la gamme de produits de retraite individuelle lancée fin 1995, "Income Manager".

En Europe, les cotisations émises progressent dans l'ensemble des pays à l'exception des Pays-Bas, où d'importantes primes uniques avaient été émises en 1996, et de l'Autriche.

Dans la région Asie/Pacifique, l'activité progresse de 4,1 % à taux de change constant sous l'effet de la forte progression des cotisations en Asie, partiellement atténuée par la faible croissance de l'activité en Australie/Nouvelle-Zélande.

La contribution au résultat net consolidé du groupe de l'assurance vie se décompose comme suit :

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
France	815	298	218	812	295	217
Etats-Unis	616	231	800	379	143	497
Royaume-Uni	1.674	651	447	1.314	651	447
Asie/Pacifique	1.229	803	(109)	316	160	(131)
Allemagne	65	(81)	1	38	(81)	1
Autres pays	1.753	460	133	1.069	444	116
<b>Total</b>	<b>6.152</b>	<b>2.362</b>	<b>1.490</b>	<b>3.928</b>	<b>1.612</b>	<b>1.147</b>

La contribution au résultat net consolidé part du groupe de l'assurance vie, 3.928 millions de francs, représente 49,6 % du résultat net.

Le Royaume-Uni participe à hauteur de 33,5 % au résultat net part du groupe en assurance vie, suivie par la France, 20,7 %, la Belgique, 15,7 % et les Etats-Unis, 9,6 %.

Au Royaume-Uni, le résultat d'AXA Equity & Law comprend notamment la plus-value (118 millions de francs après impôt, part du groupe) réalisée sur la cession d'AXA Equity & Law International (Ile de Man).

En France, le redressement technique et l'action sur les frais généraux tous deux menés de longue date continuent à produire leurs effets ; en outre le résultat a bénéficié des bons résultats de la gestion financière.

En Belgique, le résultat part du groupe intègre notamment la plus-value non imposable de 268 millions de francs réalisée sur la cession par Royale Belge de ses titres Banque Bruxelles Lambert.

Aux Etats-Unis, la progression du résultat d'Equitable qui passe de 143 millions de francs en 1996 à 379 millions de francs en 1997, s'explique

# Comptes consolidés

à la fois par l'importance des éléments non récurrents qui avaient eu une incidence négative sur le résultat 1996 et par le fort développement de l'activité en 1997. Cette amélioration a toutefois été tempérée par d'importantes dotations aux provisions pour dépréciation des actifs immobiliers enregistrés sur le second semestre 1997.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997, les compagnies d'assurance vie européennes du groupe ont aligné leur mode d'estimation des frais d'acquisition différés liés à la production nouvelle sur la pratique des sociétés situées hors de l'Union Européenne. Les frais variables directement liés à l'acquisition ou au renouvellement des contrats d'assurance vie sont portés à l'actif du bilan. Ce mode d'estimation avait été mis en place en Grande-Bretagne et aux Pays-Bas dès le 1<sup>er</sup> janvier 1996. Les frais d'acquisition ainsi différés sont généralement amortis sur la durée de vie moyenne des contrats au prorata des profits futurs attendus. La partie des frais d'acquisition qui s'avérerait irrécouvrable par des résultats futurs serait immédiatement constatée en charge. Les compagnies enregistrent parallèlement des provisions pour

chargement non acquis qui font l'objet de reprises selon des modalités identiques.

L'incidence sur le résultat net part du groupe des sociétés d'origine AXA de ce changement dans les modalités d'estimation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis s'élève à + 101 millions de francs en 1997.

L'acquisition des compagnies d'assurance vie de l'UAP s'est traduite par l'enregistrement à l'actif du bilan des sociétés acquises d'une valeur de portefeuille. Cette valeur, représentative de la valeur présente des profits futurs engendrés par les contrats en portefeuille au 31 décembre 1996, s'élevait au 1<sup>er</sup> janvier 1997 à 12.401 millions de francs. Elle fait l'objet d'un amortissement en fonction de l'émergence des profits. Pour les sociétés d'origine UAP, les dotations de l'exercice s'élèvent à 523 millions de francs, soit 409 millions de francs en part du groupe.

## ASSURANCE VIE EN FRANCE

Le résultat de l'assurance vie en France se détaille comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1995
Cotisations émises	64.539	20.743	18.796	17.805
Variation des provisions de cotisations	35	1	28	30
Résultat de la gestion financière	21.256	5.557	4.969	4.915
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>85.830</b>	<b>26.301</b>	<b>23.793</b>	<b>22.750</b>
Charges techniques	(75.694)	(23.779)	(21.416)	(20.477)
Résultat des cessions en réassurance	(995)	(8)	(23)	(71)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(b)</sup>	(5.152)	(1.126)	(1.119)	(1.041)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(111)	-	-	-
Frais d'administration	(2.699)	(935)	(988)	(908)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1.179</b>	<b>453</b>	<b>247</b>	<b>253</b>
Impôt sur les bénéfices	(364)	(155)	(33)	(35)
<b>Résultat net total</b>	<b>815</b>	<b>298</b>	<b>214</b>	<b>218</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(3)	(3)	(1)	(1)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>812</b>	<b>295</b>	<b>213</b>	<b>217</b>

<sup>(a)</sup> Y compris la branche "dommages corporels" apportée en 1996 par les Mutuelles AXA.

<sup>(b)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

A périmètre comparable et méthodes constantes, les cotisations émises par les sociétés d'assurance vie françaises sont en augmentation de 6,1 % par rapport à 1996 pro forma. Cette progression provient du développement soutenu d'Alpha Assurances (+ 14,5 %), d'Axiva (+ 33,7 %), d'AXA Assurances (+ 6,0 %) et de Théma Vie (+ 71,7 %), qui ont enregistré une forte croissance de leur chiffre d'affaires en épargne individuelle et en retraite collective. Les cotisations émises par UAP Collectives, 16.053 millions de francs, progressent de 2,0 %. La croissance a été limitée par la politique d'assainissement du portefeuille menée en prévoyance et santé collective et par la faible augmentation de la masse salariale en France qui sert d'assiette aux contrats de prévoyance des salariés. L'activité d'UAP Vie, 22.920 millions de francs, reste au niveau enregistré en 1996. Malgré la baisse des cotisations sur les contrats à taux garantis, UAP Vie a tiré profit du succès rencontré sur sa gamme de produits à versements libres multisupports et sur les contrats à primes périodiques, dotant la société d'un potentiel de primes futures important. La croissance de l'activité d'épargne en France a bénéficié en fin d'année de l'annonce de la réforme fiscale. Cette dernière renforce le niveau du prélèvement fiscal sur les versements effectués sur les contrats d'épargne et d'assurance vie à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1998.

Le résultat de la gestion financière, 21.256 millions de francs, dont 14.364 millions de francs en provenance des filiales d'origine UAP et 6.893 des filiales d'origine AXA (contre 5.557 millions de francs en 1996) progresse fortement. Cette évolution s'explique par la poursuite de la réallocation des actifs qui s'est traduite par des désinvestissements dans les portefeuilles actions et immobiliers au profit des produits de taux. Sur les sociétés d'origine AXA, la forte progression du résultat de la gestion financière résulte de l'augmentation des revenus obliga-

taires liée à celle des actifs investis en produits de taux. Le résultat de la gestion financière des filiales d'origine UAP est constitué à hauteur de 3.296 millions de francs par les plus-values de cession nettes de dotations et reprises de provisions essentiellement sur le portefeuille actions.

Les charges techniques ressortent à 75.694 millions de francs dont 48.864 millions de francs en provenance des filiales d'origine UAP et 26.830 millions de francs des filiales d'origine AXA (contre 23.779 millions de francs en 1996). Les charges techniques des filiales d'origine AXA progressent principalement du fait de la croissance des cotisations. Sur l'exercice courant, la sinistralité est en baisse en prévoyance, en santé individuelle et en pertes pécuniaires ; l'année 1996 avait été marquée par une forte sinistralité en décès.

Le résultat déficitaire des cessions en réassurance correspond principalement à l'annulation de l'ensemble des effets d'un traité finançant les coûts d'acquisition d'UAP Vie. En 1997, une charge de 675 millions de francs a été enregistrée à cet effet. En 1996, UAP Vie avait déjà constitué une provision pour dépréciation de la créance enregistrée sur le réassureur.

Les frais d'acquisition des contrats (hors variation des frais d'acquisition différés) représentent 8,9 % des cotisations. Pour les filiales d'origine AXA, le ratio des frais d'acquisition rapportés aux primes ressort à 5,1 % des cotisations contre 5,4 % en 1996 traduisant la maîtrise des frais de commercialisation de l'ensemble des apporteurs. Pour les filiales d'origine UAP, ce même ratio s'élève à 11,0 %, reflétant principalement le coût plus élevé de la distribution par l'intermédiaire des réseaux salariés et la nature différente des produits vendus.

# Comptes consolidés

L'activation des frais d'acquisition nets des provisions pour chargement non acquis au titre de la production nouvelle s'élève à 576 millions de francs.

Les frais d'administration des filiales d'origine AXA, 1.060 millions de francs, augmentent de 125 millions de francs, en dépit de la poursuite du programme de réduction des frais généraux. Cette évolution provient notamment d'une dotation aux provisions pour risques et charges enregistrée en 1997 et destinée à faire face aux coûts de rapprochement (43 millions de francs). Les frais d'administration des filiales d'origine UAP s'élèvent à 1.639 millions de francs. Au total, pour les filiales d'origine AXA, le montant des frais d'acquisition, d'administration et de gestion de sinistres rapporté aux provisions mathématiques brutes de réassurance représente 2,1 % contre 2,3 % en 1996. Pour les filiales d'origine UAP, ce même ratio s'élève à 2,4 %. Sur l'ensemble des sociétés françaises d'assurance vie, il s'élève à 2,3 %.

Lors de l'acquisition, les valeurs de portefeuille des compagnies UAP Vie et Théma Vie ont été évaluées à 3.011 millions de francs. La charge d'amortissement constatée sur l'exercice atteint - 111 millions de francs.

La charge fiscale, - 364 millions de francs, intègre à hauteur de - 68 millions de francs l'incidence de l'alourdissement du taux d'imposition sur le stock de provisions pour impôt différé.

Au total, la contribution des sociétés d'assurance vie françaises au résultat net part du groupe s'élève à 812 millions de francs répartis entre les filiales d'origine UAP (142 millions de francs) et les filiales d'origine AXA (670 millions de francs contre 295 millions de francs en 1996).

La forte augmentation de la contribution des filiales d'origine AXA s'explique principalement par la croissance des encours gérés et l'amélioration de la marge financière. La contribution des filiales d'origine UAP inclut notamment les pertes d'UAP Vie (- 115 millions de francs) et les profits d'UAP Collectives (247 millions de francs).

## ASSURANCE VIE AUX ETATS-UNIS

Le résultat de l'assurance vie aux Etats-Unis s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	51.629	37.966	34.480
Résultat de la gestion financière	13.411	13.442	12.587
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>65.040</b>	<b>51.408</b>	<b>47.067</b>
Charges techniques	(59.233)	(46.329)	(41.438)
Résultat des cessions en réassurance	99	112	94
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(a)</sup>	(3.131)	(2.812)	(2.737)
Frais d'administration	(2.451)	(2.104)	(1.813)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>324</b>	<b>275</b>	<b>1 173</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(3)	-	-
Impôt sur les bénéfices	295	(44)	(373)
<b>Résultat net total</b>	<b>616</b>	<b>231</b>	<b>800</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(237)	(88)	(303)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>379</b>	<b>143</b>	<b>497</b>
<b>Taux de change</b>	<b>5,99</b>	<b>5,24</b>	<b>4,9</b>

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.



A taux de change constant, les cotisations émises par Equitable, ont progressé de 18,8 %. La croissance provient principalement du succès de la nouvelle gamme de produits d'épargne retraite individuelle "Income Manager", lancée en 1995. Elle contribue à hauteur de 78,8 % à la progression à taux de change constant des cotisations d'Equitable et représente désormais 15,5 % de l'activité totale. Au cours de l'exercice, Equitable a signé des accords de distribution des produits de la gamme "Income Manager" avec plusieurs grands courtiers en valeurs mobilières qui constituent un réseau de distribution complémentaire au réseau des agents. La hausse des cotisations des produits vie individuels atteint 4,1 % dans un marché en faible croissance.

A 13.411 millions de francs, le résultat de la gestion financière baisse de 12,8 % par rapport à 1996 à taux de change constant. En 1996, Equitable avait réalisé d'importantes moins-values de cession qui résultaient principalement de la poursuite du programme de désinvestissement immobilier. Ce programme a été accéléré sur l'exercice 1997 et s'est traduit par la constitution de provisions pour dépréciation correspondant notamment aux moins-values latentes sur les actifs immobiliers dont la cession est envisagée avant l'an 2000. Le montant des provisions pour dépréciation des actifs immobiliers dotées en 1997 s'élève à 3.350 millions de francs et explique la baisse de 2.845 millions de francs du résultat des cessions net des provisions pour dépréciation entre les deux périodes, malgré les conditions de marchés financiers très favorables. Hors placements représentatifs des contrats en unités de compte, l'actif investi se répartit désormais à 62,6 % en obligations, à 11,2 % en prêts aux assurés, à 12,5 % en prêts hypothécaires, à 9,7 % en immeubles de placement (contre 11,0 % en 1996) et à 3,3 % en actions.

A taux de change constant, la progression des charges techniques atteint + 11,7 %. En 1996, à

l'issue d'études actuarielles menées au cours du dernier trimestre, plusieurs ajustements à caractère non récurrent avaient pesé sur le montant des charges techniques. Ainsi, les provisions techniques relatives aux contrats invalidité/incapacité avaient été renforcées à hauteur de 917 millions de francs. Equitable avait également relevé le niveau des provisions relatives aux contrats à taux garantis élevés ("GIC") de 675 millions de francs et reconnu une perte de 382 millions de francs sur des contrats retraite souscrits avant la démutualisation. L'impact de ces compléments de provisions avait toutefois été partiellement compensé par l'incidence favorable (+ 1.226 millions de francs) de l'application de la norme SFAS n° 120 relative aux modalités de calculs des provisions techniques des contrats avec participation aux bénéfices. A contrario, une moindre mortalité constatée sur la majeure partie du portefeuille en vie individuelle traditionnelle et l'augmentation des marges sur les contrats en unité de compte, principalement liée à la croissance des actifs gérés, ont eu un impact favorable sur le montant des charges techniques en 1997.

A taux de change constant, l'augmentation des frais d'acquisition (brut des frais d'acquisition différés) (+ 23,2 %) et des coûts d'administration (+ 1,9 %) provient d'une forte progression des charges variables liées à l'évolution des ventes et des coûts de développement des systèmes de distribution alternatifs mis en place fin 1996. Les coûts de restructuration (plan de départs volontaires et déménagements) ont également contribué à l'alourdissement des coûts d'administration.

L'amortissement des frais d'acquisition différés nets de provisions pour chargement non acquis enregistré en 1996 comprenait l'amortissement total (760 millions de francs) des frais relatifs au portefeuille incapacité/invalidité constaté à l'issue d'études de recouvrabilité et compensé pour partie par l'incidence positive de 378 millions de francs de l'application de la norme SFAS n° 120. En 1997, le

# Comptes consolidés

montant de l'amortissement des frais d'acquisition capitalisés a été diminué de l'incidence sur les résultats futurs de la constatation des moins-values latentes immobilières (- 354 millions de francs). Retraité de ces éléments à caractère non récurrent, l'amortissement des frais d'acquisition différés augmente de 36,3 % du fait d'une amélioration des résultats des contrats liée essentiellement à la hausse des rendements financiers et à une baisse de la mortalité.

Le ratio des frais généraux rapportés aux provisions mathématiques s'élève à 1,5 % à fin 1997 contre 1,4 % à fin 1996.

Equitable enregistre en 1997 un produit d'impôt de 295 millions de francs du fait de la reprise d'une provision fiscale de 450 millions de francs devenue sans objet.

La contribution au résultat net part du groupe d'Equitable s'élève à 379 millions de francs contre 143 millions de francs en 1996. Les ajustements mentionnés ci-dessus portant essentiellement sur les provisions techniques avaient diminué en 1996 le résultat net de 520 millions de francs. En 1997, l'accélération du programme de désinves-

tissement immobilier a réduit la contribution d'Equitable au résultat part du groupe d'environ 1.120 millions de francs. A contrario, la reprise de la provision fiscale devenue sans objet a une incidence positive de 259 millions de francs. Retraité des éléments non récurrents, le résultat s'améliore principalement du fait de la baisse de la mortalité, de l'augmentation des rendements financiers et de la croissance de l'activité sur les contrats en unité de compte. Le résultat net part du groupe retraité des éléments non récurrents mentionnés ci-dessus augmente de 63,5 % à taux de change constant.

Il convient de noter qu'à la suite de la conversion de plusieurs lignes d'obligations convertibles en actions d'une part, et compte tenu, d'autre part, de la dilution d'AXA dans AXA Equity & Law qui détient des titres Equitable, le pourcentage d'intérêt d'AXA dans Equitable a été ramené de 60,8 % au 30 juin 1997 à 57,5 % au 31 décembre 1997.

## ASSURANCE VIE AU ROYAUME-UNI

Le résultat de l'assurance vie au Royaume-Uni a évolué comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	30.509	9.384	7.134
Résultat de la gestion financière	11.478	3.654	3.480
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>41.987</b>	<b>13.038</b>	<b>10.614</b>
Charges techniques	(35.456)	(10.593)	(8.674)
Résultat des cessions en réassurance	(32)	(4)	-
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(a)</sup>	(1.816)	(645)	(868)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(282)	-	-
Frais d'administration	(1.628)	(584)	(322)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2.773</b>	<b>1.212</b>	<b>750</b>
Impôt sur les bénéfices	(1.099)	(561)	(303)
<b>Résultat net total</b>	<b>1.674</b>	<b>651</b>	<b>447</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(360)	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1.314</b>	<b>651</b>	<b>447</b>
<b>Taux de change</b>	<b>9,91</b>	<b>8,89</b>	<b>7,60</b>

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

En progression de 15,4 % à taux de change et périmètre constants, les cotisations émises en assurance vie au Royaume-Uni se répartissent entre AXA Equity & Law, 9.480 millions de francs, Sun Life 20.618 millions de francs, et AXA Sun Life, 411 millions de francs. Créée lors de la restructuration des activités d'assurance vie au Royaume-Uni, AXA Sun Life enregistre la production nouvelle d'AXA Equity & Law depuis octobre 1997 et celle de Sun Life à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1998. Dans un marché favorable, les cotisations en retraite individuelle ont progressé de 30,4 % à taux de change constant compte tenu du succès de la nouvelle gamme de produits lancée par AXA Equity & Law et de l'amélioration de la compétitivité des produits retraite de Sun Life liée à une révision de la grille tarifaire et des taux de commissionnement.

Le résultat de la gestion financière, 11.478 millions de francs, est composé à hauteur de 2.976 millions de francs de plus et moins-values réalisées et à hauteur de 8.502 millions de francs de revenus financiers nets. Le résultat de la gestion financière d'AXA Equity & Law, 5.065 millions de francs, a progressé de 28,5 % à taux de change et périmètre constants par rapport à 1996, bénéficiant de la bonne orientation des marchés tout au long de l'exercice. Les plus-values de cession d'actions et d'actifs immobiliers (nettes de variations de provisions) ont aussi progressé respectivement de 591 millions de francs et de 326 millions de francs par rapport à 1996. Malgré la réévaluation de l'ensemble des actifs à leur valeur de marché du 1<sup>er</sup> janvier 1997 effectuée dans le cadre de la comptabilité d'acquisition, Sun Life réalise des plus-values nettes de variation de provisions pour dépréciation pour 1.335 millions de francs. Par ailleurs, les revenus financiers nets de Sun Life sur l'exercice s'élèvent à 5.247 millions de francs.

Les charges techniques s'élèvent à 35.456 millions de francs dont 23.090 millions de francs au titre de Sun Life, 11.950 millions de francs provenant d'AXA Equity & Law et 416 millions provenant d'AXA Sun Life. A taux de change constant, les charges techniques d'AXA Equity & Law ont enregistré une progression de 12,0 % en ligne avec l'évolution des produits bruts d'exploitation (+ 10,6 % à taux de change et périmètre constant).

Les frais d'acquisition et d'administration s'élèvent à 3.444 millions de francs en 1997 se répartissant entre Sun Life, 2.236 millions de francs, AXA Sun Life, 478 millions de francs et AXA Equity & Law, 730 millions de francs. Les frais d'acquisition, bruts des frais d'acquisition différés, et les frais d'administration d'AXA Equity & Law sont en baisse reflétant les premiers effets de la restructuration qui s'est traduite par une réduction des coûts de personnel et le succès du plan de réduction des coûts poursuivi en 1997. La forte baisse des amortissements des frais d'acquisition enregistrés par AXA Equity & Law entre 1997 et 1996 (- 210 millions de francs) résulte des nouvelles modalités d'amortissement adoptées en 1996 : l'amortissement des frais d'acquisition est désormais réalisé en fonction de l'émergence des profits alors qu'il était réalisé sur deux ans pour les productions des années antérieures à 1996. Les frais d'administration d'AXA Sun Life incluent notamment 297 millions de francs de coûts liés à la fusion des sociétés, dont 87 millions de francs ont été dépensés sur l'exercice.

Le ratio des frais généraux rapportés aux primes émises passe ainsi de 15,9 % en 1996 chez AXA Equity & Law à 15,3 % en 1997 sur l'ensemble des sociétés et à 14,3 % avant prise en compte des coûts de restructuration. Le ratio des frais généraux rapportés aux provisions mathématiques s'élève à 1,5% pour l'ensemble du périmètre en 1997.

# Comptes consolidés

Lors de l'acquisition, la valeur du portefeuille de Sun Life a été évaluée à 5.571 millions de francs et a été amortie à hauteur de 282 millions de francs en 1997.

La charge d'impôt bénéficie de l'incidence positive (+ 69 millions de francs) sur la situation fiscale différée de la baisse du taux d'imposition au Royaume-Uni de 33 % à 31 %.

L'augmentation de la part des minoritaires dans le résultat net provient à hauteur de 132 millions de francs de la part des minoritaires dans le résultat d'AXA Equity & Law. Cette compagnie est désormais détenue à hauteur de 71,6 % contre 100 % auparavant.

La contribution au résultat net part du groupe des filiales britanniques s'élève à 1.314 millions de francs réparties entre AXA Equity & Law, 885 millions de

francs, Sun Life, 683 millions de francs et AXA Sun Life, - 254 millions de francs. La forte progression du résultat d'AXA Equity & Law, s'explique notamment par l'importante plus value (+ 118 millions de francs après impôt en part du groupe) réalisée sur la cession de la filiale AXA Equity & Law International (Ile de Man) et par une réduction du solde d'impôt différé liée à la baisse des taux d'imposition entre les deux périodes. Le résultat d'AXA Equity & Law retraité des éléments non récurrents bénéficie de l'impact positif de la réévaluation de la livre par rapport au franc français sur la période (+ 72 millions de francs).

## ASSURANCE VIE DANS LA RÉGION ASIE/PACIFIQUE

Le résultat de l'assurance vie dans la région Asie/Pacifique a évolué comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1995
Cotisations émises	21.856	20.478	15.911	1.890
Résultat de la gestion financière	6.980	4.486	3.380	740
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>28.836</b>	<b>24.964</b>	<b>19.291</b>	<b>2.630</b>
Charges techniques	(22.492)	(20.299)	(15.335)	(2.013)
Résultat des cessions en réassurance	(139)	(102)	(65)	(6)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(b)</sup>	(860)	(951)	(562)	(196)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(438)	(446)	(729)	-
Frais d'administration	(2.047)	(2.047)	(2.032)	(403)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2.860</b>	<b>1.119</b>	<b>568</b>	<b>12</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(52)	-	-	-
Impôt sur les bénéfices	(1.753)	(428)	(439)	(129)
Contribution des sociétés mises en équivalence	174	112	121	8
<b>Résultat net total</b>	<b>1.229</b>	<b>803</b>	<b>250</b>	<b>(109)</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(913)	(643)	(210)	(22)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>316</b>	<b>160</b>	<b>40</b>	<b>(131)</b>

<sup>(a)</sup> National Mutual sur 12 mois.

<sup>(b)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

Les cotisations émises dans la région Asie/Pacifique affichent une croissance de 4,1 % à taux de change constant par rapport à 1996.

Le résultat de la gestion financière, 6.980 millions de francs, progresse de 50,3 % à taux de change constant par rapport à 1996. National Mutual, qui clôture ses comptes au 30 septembre, a en effet bénéficié de l'évolution favorable des marchés financiers jusqu'à cette date.

L'augmentation des charges techniques, 8,2 % à taux de change constant, provient essentiellement du développement de l'activité en Asie. Cette hausse est toutefois partiellement atténuée par une baisse des sinistres en assurance santé en Australie/Nouvelle-Zélande liée à la décroissance de 7,9 % du portefeuille dans un marché en déclin.

Les frais d'acquisition, 860 millions de francs, diminuent de 10,4 % à taux de change constant du fait d'un accroissement de la capitalisation des frais d'acquisition. Cette évolution s'explique par l'incidence sur une année complète en 1997 de la capitalisation des frais d'acquisition différés relatifs aux contrats à primes mensuelles commercialisés par National Mutual Asia. En 1996, les frais relatifs aux contrats de ce type souscrits avant l'acquisition n'avaient pas été différés, leurs résultats ayant été pris en compte dans le calcul de la valeur de portefeuille.

A taux de change constant, les frais d'administration, 2.047 millions de francs, sont en baisse de - 2,4 % par rapport à 1996 compte tenu de la réduction des frais généraux de National Mutual Life Assurance ("NMLA") et AC&L. En 1996, le niveau des frais d'administration avait été pénalisé par l'amortissement de la totalité des coûts de lancement d'AXA Japan (90 millions de francs). Retraité de cet élément non récurrent, les frais d'administration sont en

hausse en raison de la progression des coûts liés au développement de l'activité dans l'ensemble des filiales asiatiques.

La charge d'impôt, 1.753 millions de francs, progresse par rapport à 1996 et provient essentiellement de NMLA. Le montant de l'impôt ne peut être directement rapproché du résultat avant impôt. Les règles fiscales imposées aux compagnies d'assurance vie australiennes et néo-zélandaises conduisent en effet à exclure de la base imposable les résultats techniques relatifs à l'ensemble des contrats d'assurance vie et épargne (hors prévoyance) pour ne conserver que les résultats financiers diminués des frais généraux. En 1996, le décalage entre le montant de l'impôt et le résultat avant impôt avait été atténué par la reprise d'une provision fiscale devenue sans objet.

La contribution de la région Asie/Pacifique au résultat net consolidé progresse de + 426 millions de francs par rapport à 1996 et de + 156 millions de francs en part du groupe.

Les cotisations émises par pays se ventilent comme suit :

#### COTISATIONS ÉMISES

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Australie/Nouvelle-Zélande	16.990	16.044	903 <sup>(a)</sup>
Hong Kong	3.845	3.266	258 <sup>(a)</sup>
Corée du Sud	487 <sup>(b)</sup>	803	591
Singapour	285	246	115
Japon	249	119	23
<b>Total</b>	<b>21.856</b>	<b>20.478</b>	<b>1.890</b>

<sup>(a)</sup> Si National Mutual avait été consolidé sur 12 mois en 1995, les cotisations émises auraient été de 12.514 millions de francs en Australie/Nouvelle-Zélande et 2.668 millions de francs à Hong Kong.

<sup>(b)</sup> La baisse des cotisations de la Corée du Sud en francs s'explique par la dépréciation du won coréen.

# Comptes consolidés

La contribution au résultat net de chaque pays est la suivante :

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Australie/Nouvelle-Zélande	516	508	(1) <sup>(a)</sup>	216	233	(7) <sup>(a)</sup>
Hong Kong	882	536	26 <sup>(a)</sup>	269	168	10 <sup>(a)</sup>
Corée	(50)	(7)	(23)	(50)	(7)	(23)
Singapour	49	5	12	49	5	12
Japon	(168)	(239)	(123)	(168)	(239)	(123)
<b>Total</b>	<b>1.229</b>	<b>803</b>	<b>(109)</b>	<b>316</b>	<b>160</b>	<b>(131)</b>

<sup>(a)</sup> Si National Mutual avait été consolidé sur 12 mois en 1995, la contribution au résultat aurait atteint 177 millions de francs en Australie/Nouvelle Zélande (90 millions de francs en part du groupe) et 206 millions de francs à Hong Kong (83 millions de francs en part du groupe).

### AUSTRALIE / NOUVELLE-ZÉLANDE

L'activité d'assurance en Australie et Nouvelle-Zélande est en croissance de 1,5 % à taux de change constant par rapport à 1996. Retraité de la prime exceptionnelle de 696 millions de francs reçue des fonds de pension lors de la cotation en Bourse de National Mutual Holdings, les cotisations sont en baisse de -2,6 % à taux de change constant. L'activité de la principale société, NMLA baisse sur les produits de rentes de -13,7 % à taux de change constant en raison de rendements financiers médiocres, cette baisse étant partiellement compensée par la progression des produits de retraite à prime unique de 26,5 % et celle de la prévoyance individuelle de +9,9 %.

La contribution au résultat net part du groupe, 216 millions de francs, diminue légèrement par rapport à 1996. Le résultat en 1997 bénéficie de la forte progression du résultat de la gestion financière (+50,0 % à taux de change constant) liée à l'évolution favorable des marchés financiers entre septembre 1996 et 1997 et de la baisse des frais

d'administration de 7,3% à taux de change constant. Cette évolution favorable est toutefois compensée par la forte hausse de la charge d'impôt. En 1996, le résultat comprenait la reprise d'une provision fiscale devenue sans objet.

### HONG KONG

Les cotisations émises par National Mutual Asia ("NM Asia"), 3.845 millions de francs, progressent de 12,3 % à taux de change constant par rapport à 1996. Cette bonne performance provient principalement de l'augmentation du portefeuille de contrats en épargne et santé individuelle et du développement de la retraite collective, partiellement atténué par la baisse des produits de prévoyance collective dans un marché fortement concurrentiel.

La contribution de National Mutual Asia au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 269 millions de francs, en hausse de 101 millions de francs par rapport à 1996. Ceci résulte de la croissance du portefeuille et de l'amélioration du résultat de la gestion financière (+157 millions de francs à taux de

change constant part du groupe avant impôt) ; cette amélioration s'explique par la politique de gestion d'actifs appliquée par National Mutual Asia. Cette société a en effet extériorisé une grande part des plus-values latentes sur l'exercice, avant la baisse des marchés boursiers asiatiques d'octobre 1997. Par ailleurs, son résultat a également bénéficié de l'augmentation des valeurs de marché du portefeuille de transaction entre le 30 septembre 1996 et le 30 septembre 1997.

Le résultat net part du groupe du premier trimestre de l'exercice comptable 1998 de National Mutual Asia (1<sup>er</sup> octobre 1997 - 31 décembre 1997) qui sera repris dans les comptes consolidés d'AXA en 1998, est estimé à environ - 130 millions de francs en raison de la crise financière asiatique. Cette perte provient environ pour moitié des moins-values réalisées sur les cessions d'actions dans les pays jugés les plus sensibles (Corée, Thaïlande et Philippines notamment). L'autre moitié résulte de la baisse de valeur du portefeuille de titres de transaction. Le 31 décembre 1997 constitue à ce jour un point bas dans l'évolution des bourses asiatiques et notamment celle de Hong Kong dont les cours ont nettement augmenté depuis cette date.

#### CORÉE

Dongbu AXA Life, consolidée par intégration proportionnelle (50 %), contribue à hauteur de 487 millions de francs au chiffre d'affaires d'AXA, soit une progression de 6,2 % à taux de change constant par rapport à 1996. Cette augmentation s'explique par le développement des produits en prévoyance et en épargne individuelle du fait du développement du réseau d'agents. En raison de la forte baisse du won coréen, le chiffre d'affaires en francs apparaît en baisse de 39,4 %.

La contribution au résultat net part du groupe s'élève à - 50 millions de francs contre - 7 millions de

francs en 1996. En 1997, la société a enregistré une dotation aux provisions pour dépréciation des actifs du fait de la crise financière qui secoue les marchés financiers coréens. Cette crise a également conduit Dongbu AXA Life à déprécier sa valeur de portefeuille afin de tenir compte des incertitudes relatives aux rendements futurs de son portefeuille d'actifs. Ces deux éléments ont une incidence négative de - 44 millions de francs sur la contribution de Dongbu AXA au résultat net part du groupe.

#### SINGAPOUR

AXA Life Insurance a émis en 1997 des cotisations pour un montant de 285 millions de francs, en progression de 21,7 % à taux de change constant par rapport à 1996 du fait du fort développement des produits à primes périodiques notamment en retraite. Le marché anticipe une évolution favorable de la réglementation en matière de fonds de pension.

La contribution de la société au résultat net part du groupe s'élève à 49 millions de francs contre 5 millions de francs en 1996 en raison d'une revue des modalités de calcul des provisions mathématiques et des frais d'acquisition différés et d'un profit de change exceptionnel de 17 millions de francs après impôt.

#### JAPON

Sur l'année 1997, 249 millions de francs de cotisations ont été émises par AXA Life Japan contre 119 millions de francs en 1996.

Au 31 décembre 1997, la contribution du Japon au résultat net consolidé s'élève à - 168 millions de francs contre - 239 millions de francs en 1996, qui tenait compte de l'amortissement de la totalité des frais de lancement (soit 90 millions de francs).

# Comptes consolidés

## ASSURANCE VIE EN ALLEMAGNE

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	17.003	1.151	1.057
dont Allemagne	16.510	1.151	1.057
Autriche et Hongrie	493	-	-
Résultat de la gestion financière	5.926	128	135
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>22.929</b>	<b>1.279</b>	<b>1.192</b>
Charges techniques	(20.645)	(864)	(767)
Résultat des cessions en réassurance	76	(9)	(4)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(a)</sup>	(1.305)	(381)	(338)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(60)	-	-
Frais d'administration	(761)	(100)	(79)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>234</b>	<b>(75)</b>	<b>4</b>
Impôt sur les bénéfices	(169)	(6)	(3)
<b>Résultat net total</b>	<b>65</b>	<b>(81)</b>	<b>1</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(27)	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>38</b>	<b>(81)</b>	<b>1</b>
dont Allemagne	35	(81)	1
Autriche et Hongrie	3	-	-
<b>Taux de change</b>	<b>3,34</b>	<b>3,38</b>	<b>3,42</b>

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

AXA Colonia et AXA Leben ont émis des cotisations en assurance vie et santé pour un montant de 17.003 millions de francs. A taux de change constant, les cotisations émises par AXA Leben, 1.297 millions de francs, progressent de + 13,8 %. Cette augmentation s'explique par le succès d'une nouvelle gamme de produits retraite et mixtes. Les émissions d'AXA Colonia en Allemagne, 15.213 millions de francs, augmentent de 8,9 % à taux de change constant à la suite d'importantes souscriptions d'affaires nouvelles notamment en assurance vie par l'intermédiaire du réseau de courtiers et du réseau DÄV (réseau de vente exclusif dont les clients sont des professionnels du secteur de la santé). En santé, les primes émises progressent de 15,5 %

à taux de change constant. Cette progression s'explique essentiellement par le succès d'un nouveau produit lancé par Colonia Kranken en 1996 et par le développement des acceptations.

Les cotisations de la filiale autrichienne d'AXA Colonia s'élèvent à 440 millions de francs et celles de sa filiale hongroise à 53 millions de francs. A taux de change constant, les souscriptions enregistrent une baisse de 20,6 % par rapport à 1996 en raison de l'incidence défavorable sur l'activité autrichienne d'un changement de réglementation fiscale des produits d'assurance vie à prime unique.

Le résultat de la gestion financière s'élève à 5.926 millions de francs, dont 5.750 millions de francs



provenant d'AXA Colonia et 176 millions de francs d'AXA Leben. Il se compose à hauteur de 5.955 millions de francs de revenus financiers nets, réalisés principalement sur le portefeuille obligataire, et de moins-values de cession nettes de provisions pour dépréciation pour - 29 millions de francs. AXA Colonia a en effet constitué en 1997 des provisions pour dépréciation de ses actifs asiatiques à hauteur de - 193 millions de francs. Par ailleurs, une part importante du portefeuille d'actifs financiers d'AXA Colonia est gérée au sein de fonds communs nommés "Spezialfonds". Les plus-values réalisées par ces fonds sont distribuées sous forme de dividendes et donc prises en compte au niveau des revenus financiers nets. La progression du résultat financier d'AXA Leben, + 48 millions de francs, est liée à l'augmentation du portefeuille obligataire géré et à la hausse des plus values sur actions.

Les charges techniques s'élèvent à 20.645 millions de francs, dont 19.499 millions de francs au titre d'AXA Colonia et 1.146 millions de francs provenant d'AXA Leben. Les charges techniques d'AXA Leben se caractérisent par une amélioration de la mortalité sur l'exercice.

Les frais d'acquisition des contrats représentent 14,9 % des cotisations en 1997. S'agissant d'AXA Leben, ils s'élèvent à 28,5 % en 1997 contre 29,1 % en 1996. L'écart important du ratio de frais d'acquisition entre AXA Leben et AXA Colonia dont le ratio s'élève à 13,7 % en 1997, s'explique par la proportion importante des affaires nouvelles dans l'activité d'AXA Leben, ce qui se traduit par d'importantes commissions d'acquisition. L'enregistrement des frais d'acquisition différés nets de provisions pour chargements non acquis diminuent le montant des frais d'acquisition. L'incidence sur le résultat net

part du groupe ressort à 33 millions de francs compte tenu notamment des règles de participation aux bénéfices.

Les frais d'administration s'élèvent à 761 millions de francs. Les frais d'AXA Leben (94 millions de francs) sont en baisse grâce à la politique de réduction des frais généraux mise en oeuvre dès 1996. Sur l'ensemble de l'activité, les frais généraux (frais d'acquisition, frais d'administration et de gestion des sinistres) représentent 20,4 % des cotisations. Le ratio des frais généraux rapportés aux provisions mathématiques ressort à 2,9 % en 1997.

Lors de l'acquisition, la valeur de portefeuille d'AXA Colonia a été estimée à 1.446 millions de francs. Le montant de l'amortissement au titre de l'exercice 1997 s'élève à - 60 millions de francs, soit - 41 millions de francs en part du groupe.

La charge fiscale, - 169 millions de francs, est en ligne avec le résultat avant impôt retraité de l'amortissement de la valeur de portefeuille.

Compte tenu des règles allemandes de distribution aux assurés et de la forte concurrence du marché d'assurance vie qui porte le taux de distribution à près de 95 %, la contribution au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 35 millions de francs, répartie entre AXA Colonia (+ 40 millions de francs) et AXA Leben (- 5 millions de francs contre - 81 millions de francs en 1996). AXA Leben bénéficie de l'amélioration des résultats techniques et financiers, ainsi que de la baisse des frais généraux.

La contribution des deux filiales autrichienne et hongroise au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 3 millions de francs.

# Comptes consolidés

## ASSURANCE VIE DANS LES AUTRES PAYS

Les "autres pays" regroupent les Pays-Bas, la Belgique, le Luxembourg, l'Espagne, l'Italie, le

Portugal, la Suisse, le Maroc et le Canada. Leur résultat se détaille comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	20.131	5.328	4.198
Résultat de la gestion financière	8.294	1.985	1.709
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>28.425</b>	<b>7.313</b>	<b>5.907</b>
Charges techniques	(24.285)	(5.875)	(5.047)
Résultat des cessions en réassurance	(39)	(29)	(29)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(a)</sup>	(929)	(379)	(358)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(70)	-	-
Frais d'administration	(998)	(393)	(324)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2.104</b>	<b>637</b>	<b>149</b>
Impôt sur les bénéfices	(356)	(177)	(16)
Contribution des sociétés mises en équivalence	5	-	-
<b>Résultat net total</b>	<b>1.753</b>	<b>460</b>	<b>133</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(684)	(16)	(17)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1.069</b>	<b>444</b>	<b>116</b>

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont nets des variations des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis.

Les cotisations émises dans les autres pays s'élèvent à 20.131 millions de francs en progression de 10,9 % à périmètre, méthode et taux de change constants.

Le résultat de la gestion financière s'élève à 8.294 millions de francs et comprend notamment le résultat dégagé par les filiales belges, 3.557 millions de francs, et celui des filiales néerlandaises, 2.089 millions de francs.

La part des intérêts minoritaires dans le résultat après impôt ressort à 684 millions de francs dont 615 millions de francs au titre de la Royale Belge.

Le résultat net part du groupe, 1.069 millions de francs, est composé pour plus de la moitié par le résultat des filiales belges, qui intègre notamment la plus-value de cession non imposable sur les titres

Banque Bruxelles Lambert (268 millions de francs en part du groupe) réalisée par Royale Belge.

Les cotisations émises se ventilent par pays comme suit :

### COTISATIONS ÉMISES

(en millions de francs)	1997	1996 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1996	1995
<b>Pays-Bas</b>	<b>5.709</b>	<b>5.839</b>	<b>1.900</b>	<b>1.344</b>
<b>Belgique</b>	<b>5.560</b>	<b>5.040</b>	<b>933</b>	<b>761</b>
<b>Luxembourg</b>	<b>3.165</b>	<b>2.767</b>	<b>819</b>	<b>438</b>
<b>Italie</b>	<b>2.312</b>	<b>1.741</b>	<b>725</b>	<b>744</b>
<b>Espagne</b>	<b>2.063</b>	<b>1.612</b>	<b>794</b>	<b>778</b>
<b>Autres pays</b>	<b>1.322</b>	<b>3.050</b>	<b>157</b>	<b>133</b>
<b>Total</b>	<b>20.131</b>	<b>20.049</b>	<b>5.328</b>	<b>4.198</b>

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

La contribution au résultat net consolidé de chaque pays est la suivante :

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Pays-Bas	170	307	27	146	306	27
Belgique	1.231	1	44	616	1	41
Luxembourg	34	8	4	26	8	4
Italie	102	35	28	102	35	28
Espagne	141	30	28	113	15	14
Autres pays	75	79	2	66	79	2
<b>Total</b>	<b>1.753</b>	<b>460</b>	<b>133</b>	<b>1.069</b>	<b>444</b>	<b>116</b>

### PAYS-BAS

Les sociétés d'assurance vie et santé aux Pays-Bas ont émis des cotisations pour un montant de 5.709 millions de francs, dont 3.896 millions de francs pour UAP Nieuw Rotterdam (UAP NRB) et 1.813 millions de francs pour AXA Leven. A taux de change constant, les émissions d'AXA Leven sont en baisse de - 2,9 % par rapport à 1996 du fait d'un niveau particulièrement élevé de contrats d'épargne à prime unique souscrits en 1996. Toutefois, les affaires nouvelles en primes périodiques (271 millions de francs) sont en hausse de 65 % en raison du développement de la nouvelle gamme de produits "Universal Life" lancée en 1996. A taux de change constant, la baisse de - 3,4 % des cotisations d'UAP NRB (- 5,0 % en assurance vie et + 0,3 % en assurance santé) s'explique par la perte des affaires apportées par un courtier racheté par une société d'assurance concurrente.

La contribution au résultat net part du groupe des filiales néerlandaises s'élève à 146 millions de francs,

dont 144 millions de francs pour AXA Leven (contre 307 millions de francs en 1996) et 2 millions de francs pour UAP NRB.

La baisse du résultat net part du groupe d'AXA Leven s'explique par l'incidence en 1996 d'un changement de modalités de calcul des provisions mathématiques qui avait induit un bénéfice non récurrent de 180 millions de francs et par la diminution du pourcentage d'intérêt d'AXA dans AXA Leven du fait du rachat en cours d'exercice d'AXA Equity & Law par SLPH.

La contribution d'UAP NRB, 2 millions de francs, tient compte d'un résultat négatif en assurance santé de - 17 millions de francs provenant de l'inflation des frais de santé et de la forte concurrence qui entraîne une pression à la baisse des tarifs. En assurance vie, UAP NRB enregistre un résultat positif de 19 millions de francs.

# Comptes consolidés

## BELGIQUE

Les cotisations de l'assurance vie en Belgique totalisent 5.560 millions de francs dont 4.302 millions de francs proviennent des activités de Royale Belge et 1.258 millions de francs provenant d'AXA Belgium. A taux de change constant, la progression des cotisations atteint 36,3 % chez AXA Belgium, en raison de la montée en puissance des produits d'épargne lancés en 1995 et du développement important du portefeuille en assurances collectives. Chez Royale Belge, l'augmentation des émissions est de 5,9 % sur l'exercice et se caractérise par un recul des produits classiques au profit des produits d'épargne.

Le résultat net part du groupe s'élève à 616 millions de francs dont 558 millions de francs provenant de Royale Belge et 58 millions de francs réalisés par AXA Belgium (contre 1 million de francs en 1996).

Le résultat net part du groupe des filiales belges intègre notamment l'incidence positive de la plus-value non imposable enregistrée par Royale Belge sur la cession de ses titres Banque Bruxelles Lambert qui s'élève à 268 millions de francs en part du groupe.

## LUXEMBOURG

Les cotisations vie au Luxembourg atteignent 3.165 millions de francs, réparties entre Paneurolife, 2.118 millions de francs, AXA Luxembourg, 952 millions de francs, et Royale UAP, 95 millions de francs. A taux de change constant, les cotisations progressent de 15,6 % par rapport à 1996 du fait du bon développement des produits d'épargne transfrontaliers.

La contribution au résultat net part du groupe s'élève à 26 millions de francs et se compose notamment du résultat de Paneurolife (16 millions de francs) et d'AXA Luxembourg (11 millions de francs contre 8 millions de francs en 1996).

## ITALIE

En Italie, les cotisations émises s'élèvent à 2.312 millions de francs, dont 491 millions de francs proviennent d'AXA Assicurazioni, 490 millions de francs d'Eurovita et 1.331 millions de francs des entités de l'ancien périmètre UAP. A taux de change constant, les cotisations augmentent de 33,6 % par rapport à 1996 en raison du développement soutenu des contrats d'épargne commercialisés par l'intermédiaire des réseaux d'agents et de réseaux bancaires.

La contribution au résultat net consolidé part du groupe s'établit à 102 millions de francs, dont 48 millions de francs provenant des entités AXA Assicurazioni et Eurovita contre 35 millions de francs en 1996, et 54 millions de francs au titre des entités d'origine UAP.

## ESPAGNE

Les émissions des sociétés d'assurance vie en Espagne s'élèvent à 2.063 millions de francs, dont 1.029 millions de francs pour UAP Iberica et 1.034 millions de francs pour AXA Aurora. A taux de change constant, la progression des émissions atteint + 28,5 % par rapport à l'exercice 1996 du fait d'importantes souscriptions de contrats à primes uniques notamment en épargne retraite tant sur UAP Iberica par des réseaux bancaires partenaires que sur AXA Aurora.

La contribution au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 113 millions de francs, dont 85 millions de francs au titre d'UAP Iberica et 28 millions de francs provenant d'AXA Aurora (contre 15 millions de francs en 1996). Il convient de rappeler que, jusqu'au 31 décembre 1997, le pourcentage d'intérêt du groupe est de 50 % dans AXA Aurora et 100 % dans UAP Iberica. A la suite de l'apport des titres UAP Iberica à AXA Aurora, la participation d'AXA dans les compagnies d'assurance espagnoles a été portée à 70 % au 1<sup>er</sup> janvier 1998.

#### AUTRES PAYS

Les cotisations des filiales portugaises, suisses, marocaines et canadiennes s'élèvent à 1.322 millions de francs en progression de 10,6 % à taux de change et périmètre constants par rapport à 1996 pro forma. En 1996, les cotisations intégraient l'activité développée par la filiale New Ireland à hauteur de 1.798 millions de francs.

La contribution au résultat net part du groupe des autres pays ressort à 66 millions de francs et provient à hauteur de 40 millions de francs de la filiale portugaise AXA Vida, de 15 millions de francs du Canada et de 10 millions de francs du Maroc. Le résultat de la filiale suisse, AXA Assurances est à l'équilibre (1 million de francs).

### Assurance dommages

Compte tenu de leur développement important et de leur spécificité, les "Activités transnationales" qui regroupent principalement AXA Global Risks, l'assurance directe et l'assistance font l'objet cette

année d'une présentation détaillée. Les données chiffrées relatives aux exercices 1995 et 1996 ont donc été reclassées conformément à la nouvelle segmentation.

Les cotisations émises en assurance dommages se ventilent comme suit :

#### COTISATIONS ÉMISES

(en millions de francs)	1997	1996 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1996	1995
France	27.273	27.790	10.941	10.504
Allemagne	18.109	18.870	-	-
Belgique	8.574	8.645	2.565	2.720
Autres pays	24.462	24.515	9.729	9.000
Activités transnationales	13.617	13.930	4.475	3.304
<b>Total</b>	<b>92.035</b>	<b>93.750</b>	<b>27.710</b>	<b>25.528</b>

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

En baisse de - 0,4% à taux de change et périmètre constants, les cotisations émises en dommages s'élèvent à 92.035 millions de francs. En 1996, le chiffre d'affaires pro forma intégrait notamment les cotisations émises en Irlande par Irish National (632 millions de francs) cédée en 1997 ainsi que les cotisations de certaines filiales qui ne sont plus consolidées en 1997 (571 millions de francs).

Hors activités transnationales, l'activité en dommages est réalisée à hauteur de 94,4 % en Europe, dont 36,9 % en France, 24,5% en Allemagne (y compris en Autriche et en Hongrie) et 11,6 % en Belgique. Les filiales européennes du groupe sont

# Comptes consolidés

confrontées à la vive concurrence sur leur marché notamment en risques automobile et en risques industriels, ce qui se traduit généralement par une baisse des tarifs et des primes moyennes.

En incluant la part des activités transnationales réalisée en France, l'activité française en assurance dommages représente 41,5 % des cotisations émises en dommages en 1997.

Le résultat de l'assurance dommages se répartit comme suit :

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
France	1.211	749	414	1.211	741	410
Allemagne	854	-	-	574	-	-
Belgique	1.118	184	109	650	183	103
Autres pays	481	386	345	311	325	292
Activités transnationales	(459)	(738)	(165)	(387)	(724)	(161)
<b>Total</b>	<b>3.205</b>	<b>581</b>	<b>703</b>	<b>2.359</b>	<b>525</b>	<b>644</b>

La contribution au résultat net consolidé de l'assurance dommages, 2.359 millions de francs, représente 29,8 % du résultat net part du groupe.

hauteur de 44,1 % en France, 20,9 % en Allemagne et 23,7 % en Belgique.

## ASSURANCE DOMMAGES EN FRANCE

Hors activités transnationales, le résultat net part du groupe de l'assurance dommages est réalisé à

Le résultat de l'assurance dommages en France s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	27.273	10.941	10.504
Variation des provisions de cotisations	286	(31)	(85)
Résultat de la gestion financière	3.065	1.009	738
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>30.624</b>	<b>11.919</b>	<b>11.157</b>
Charges techniques	(20.953)	(7.950)	(7.856)
Résultat des cessions en réassurance	(423)	(179)	(98)
Frais d'acquisition des contrats	(3.696)	(1.200)	(1.311)
Frais d'administration	(3.470)	(1.498)	(1.500)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2.082</b>	<b>1.092</b>	<b>392</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(3)	(3)	(3)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>2.079</b>	<b>1.089</b>	<b>389</b>
Impôt sur les bénéfices	(868)	(340)	25
<b>Résultat net total</b>	<b>1.211</b>	<b>749</b>	<b>414</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat		(8)	(4)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1.211</b>	<b>741</b>	<b>410</b>

En France, l'exercice 1997 a été marqué par la réorganisation du portefeuille d'UAP Incendie Accident par réseaux de distribution. Cette réorganisation s'est traduite par des transferts de portefeuille avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 1997 vers AXA Assurances IARD pour le réseau des agents, vers AXA Courtage IARD pour le réseau des courtiers, vers AXA Conseil IARD pour les réseaux spécialisés et vers AXA Global Risks pour les grands risques et risques internationaux.

Les cotisations, 27.273 millions de francs, sont en baisse de - 1,5 % à méthode et périmètre constants et sont réalisées à hauteur de 68 % par le réseau des agents, 19 % par le réseau des courtiers et 5 % par les réseaux spécialisés. L'analyse des cotisations par branche met en évidence des évolutions contrastées :

- augmentation en responsabilité civile de + 1,0 % du fait du développement du portefeuille et en construction de + 4,0 % à périmètre constant. Malgré la contraction du portefeuille, la branche construction bénéficie notamment des majorations tarifaires réalisées en 1997 sur les garanties décennales ;
- tassement en dommages aux biens sous l'effet de la concurrence tarifaire ;
- baisse de - 1,7 % en automobile de particulier. Malgré un apport net positif de 48.104 contrats, soit 1,0 % du portefeuille, grâce notamment au dynamisme des agents et du réseau BNP, l'activité en automobile est pénalisée par la baisse de la prime moyenne sous l'effet de la concurrence.

Le résultat de la gestion financière s'élève à 3.065 millions de francs et comprend des revenus financiers à hauteur de 1.783 millions de francs. Les plus-values de cession nettes des dotations et reprises de provisions pour dépréciation, 1.282 millions de francs, ont

bénéficié de la forte hausse des marchés financiers français en 1997 et des actions menées au cours de l'exercice visant à restructurer les portefeuilles d'actifs provenant des entités d'origine UAP.

Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance s'élève à 77,3 %. La tendance de la sinistralité reste bonne avec en particulier la poursuite de la baisse de fréquence en automobile et l'absence de sinistre exceptionnel en 1997. Ces bons résultats ont d'ailleurs permis de doter 464 millions de francs aux provisions d'égalisation destinés à couvrir les compagnies d'assurance dommages contre des fluctuations importantes de la sinistralité dans certaines branches. La sinistralité est toutefois marquée par une hausse des coûts moyens en accidents corporels automobile et la survenance d'un nombre important de sinistres graves en dommages aux biens entreprises, principalement sur le portefeuille d'origine UAP. Les transferts de portefeuilles résultant des restructurations juridiques ont été l'occasion de réestimations et d'harmonisations des provisions de sinistres selon les méthodes communes à l'ensemble des entités.

Les pertes des cessions en réassurance, - 423 millions de francs, sont dues aux résultats déficitaires des branches dommages aux biens et catastrophes naturelles.

Les frais d'acquisition et d'administration s'élèvent au total à 7.166 millions de francs. Le taux de chargement ressort à 23,9 % en 1997 contre 24,8 % en 1996 pour les entités d'origine AXA. Fin 1996, un accord a été signé avec les agents du réseau UAP visant à réduire progressivement les taux de commission. En contrepartie, les agents reçoivent une indemnité compensatoire dont le montant a fait l'objet d'une provision de 520 millions de francs dans le bilan d'ouverture. Cette provision a été consommée en totalité sur l'exercice.

# Comptes consolidés

La charge d'impôt sur les bénéfices, 868 millions de francs, est en ligne avec le résultat avant impôt.

La contribution au résultat net part du groupe de l'activité dommages en France atteint 1.211 millions de francs, la part d'AXA Assurances IARD s'élevant à 1.073 millions de francs.

## ASSURANCE DOMMAGES EN ALLEMAGNE

(en millions de francs)	1997
Cotisations émises	18.109
dont Allemagne	16.952
Autriche et Hongrie	1.157
Variation des provisions de cotisations	71
Résultat de la gestion financière	1.957
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>20.137</b>
Charges techniques	(13.303)
Résultat des cessions en réassurance	(428)
Frais d'acquisition des contrats	(2.396)
Frais d'administration	(2.585)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>1.425</b>
Impôt sur les bénéfices	(601)
Contribution des sociétés mises en équivalence	30
<b>Résultat net total</b>	<b>854</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(280)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>574</b>
dont Allemagne	516
Autriche et Hongrie	58
<b>Taux de change</b>	<b>3,34</b>

Les cotisations d'AXA Colonia en Allemagne, 16.952 millions de francs, sont en baisse de -1,6 % à taux de change et périmètre constants. Dans un contexte de marché caractérisé par un accroissement de la concurrence tarifaire principalement en automobile et une conjoncture économique difficile, les cotisations émises par AXA Colonia diminuent sensiblement en automobile (- 7,7%) et en risques industriels (- 11,7 %).

Les cotisations des filiales autrichienne et hongroise d'AXA Colonia s'élevaient à 1.157 millions de francs, dont 989 millions de francs en Autriche et 168 millions de francs en Hongrie. Elles progressent de 1,7 % à taux de change constant par rapport à 1996 dans chacun des deux pays, la croissance provenant principalement des risques de particuliers du fait de l'élargissement du réseau de distribution.

Le résultat de la gestion financière s'élève à 1.957 millions de francs. Il se compose de revenus financiers à hauteur de 1.866 millions de francs apportés principalement par les portefeuilles d'actions (810 millions de francs) et d'obligations (827 millions de francs) et de plus values de cession pour 91 millions de francs. AXA Colonia a doté en 1997 une provision pour dépréciation des ses actifs asiatiques de - 66 millions de francs. Par ailleurs, une part importante du portefeuille d'actifs financiers d'AXA Colonia est gérée au sein de fonds communs nommés "Spezialfonds". Les plus-values réalisées par ces fonds sont distribuées sous forme de dividendes et donc prises en compte au niveau des revenus financiers nets.

La sinistralité courante se détériore en 1997 notamment en automobile, en raison de la baisse des primes et en dommages aux biens compte tenu des mauvaises conditions climatiques du premier semestre. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance atteint 75,3 %. La dotation à la provision d'égalisation enregistrée en 1997 atteint 304 millions de francs portant ainsi la provision à 3.208 millions de francs au 31 décembre 1997. Cette provision à caractère réglementaire est calculée à partir de la sinistralité observée sur les quinze derniers exercices.

Les frais d'administration et les frais d'acquisition s'élevaient respectivement à 2.585 millions de francs et 2.396 millions de francs. Le taux de chargement



ressort à 27,7 % et le ratio combiné atteint 103,0 % en 1997. AXA Colonia a engagé, depuis plusieurs années, un plan de réduction des coûts qui se traduit notamment par une réduction progressive des effectifs.

La contribution de l'activité dommages allemande au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 516 millions de francs. La contribution des activités autrichienne et hongroise atteint 58 millions de francs.

## ASSURANCE DOMMAGES EN BELGIQUE

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	8.574	2.565	2.720
Variation des provisions de cotisations	54	40	(20)
Résultat de la gestion financière	2.788	571	598
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>11.416</b>	<b>3.176</b>	<b>3.298</b>
Charges techniques	(7.577)	(2.065)	(2.169)
Résultat des cessions en réassurance	(56)	5	8
Frais d'acquisition des contrats	(1.409)	(234)	(169)
Frais d'administration	(1.190)	(645)	(806)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1.184</b>	<b>237</b>	<b>162</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(3)	(3)	(3)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>1.181</b>	<b>234</b>	<b>159</b>
Impôt sur les bénéfices	(63)	(50)	(50)
<b>Résultat net total</b>	<b>1.118</b>	<b>184</b>	<b>109</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(468)	(1)	(6)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>650</b>	<b>183</b>	<b>103</b>
<b>Taux de change</b>	<b>0,162</b>	<b>0,164</b>	<b>0,166</b>

Les cotisations émises par les sociétés d'assurance dommages belges s'élèvent à 8.574 millions de francs, dont 6.111 millions de francs provenant de Royale Belge et 2.463 millions de francs d'AXA Belgium. A périmètre et taux de change constants, les cotisations diminuent de 2,3 % du fait notamment d'une concurrence accrue dans la branche automobile. Dans un contexte de modération salariale, les primes émises en accident de travail sont en baisse du fait de révisions des tarifs des contrats relatifs aux grandes entreprises.

Le résultat de la gestion financière s'élève à 2.788 millions de francs, répartis entre Royale Belge, 2.125 millions de francs, et AXA Belgium, 663 mil-

lions de francs (contre 571 millions de francs en 1996). Les filiales belges ont réalisé 728 millions de francs de plus-values sur actions non imposables dont 572 millions de francs sur titres Banque Bruxelles Lambert réalisés par Royale Belge.

Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance est de 88,9 % à fin décembre 1997 pour l'ensemble des filiales belges. Hors branche accident du travail et hors acceptations, ce ratio ressort à 81,4 %. Les branches dommages particuliers supportent les dotations obligatoires en 1997 aux réserves pour égalisation et catastrophes ainsi que diverses provisions, non déductibles fiscalement, destinées à couvrir les risques non survenus à la clôture. Le taux

# Comptes consolidés

de sinistralité d'AXA Belgium, tous exercices, net de réassurance s'établit à 82,2 % contre 78,6 % en 1996. La hausse de la sinistralité entre les deux périodes s'explique principalement par une dégradation des résultats techniques de la branche incendie, conséquence des aléas climatiques du début d'année, et par un renforcement des provisions de rentes en accident du travail (+ 58 millions de francs) à la suite d'un changement de table de mortalité. Hors accident du travail, le taux de sinistralité d'AXA Belgium passe de 70,0 % en 1996 à 72,2 % en 1997. Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance de Royale Belge atteint 91,5 % en 1997 et ressort à 85,2 % hors accident du travail et acceptations. En automobile, la sinistralité chez Royale Belge s'améliore sous l'effet conjugué d'une baisse de la fréquence des accidents et du coût moyen des sinistres en responsabilité civile.

Le taux de chargement s'élève à 30,0 %. Il s'élève à 33,2 % pour AXA Belgium contre 34,1 % en 1996, le mécanisme d'indexation des salaires étant compensé par des réductions d'effectifs et des baisses sur l'ensemble des autres charges. Le taux de chargement de Royale Belge en 1997 ressort à 28,8 %, les frais généraux enregistrant une légère augmentation.

L'impôt s'élève à 63 millions de francs. Le faible taux d'imposition en 1997 s'explique par l'absence de fiscalité sur les plus-values réalisées sur actions, et par l'importance des produits non taxés (dividendes notamment) venant diminuer le montant de la base imposable.

Au total, la contribution de l'assurance dommages en Belgique au résultat net part du groupe, s'élève à 650 millions de francs. La contribution au résultat net part du groupe de Royale Belge, 425 millions de francs, comprend notamment la plus-value non imposable de 272 millions de francs réalisée sur les titres Banque Bruxelles Lambert.

## ASSURANCE DOMMAGES DANS LES AUTRES PAYS

L'assurance dommages dans les autres pays regroupe les activités développées en Italie, au Royaume-Uni, en Espagne, au Canada, aux Pays-Bas, au Maroc, au Portugal, au Luxembourg, en Suisse et dans les pays de la région Asie/Pacifique. Leur contribution au résultat consolidé se détaille comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	24.462	9.729	9.000
Variation des provisions de cotisations	(249)	(120)	(243)
Résultat de la gestion financière	2.381	1.107	870
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>26.594</b>	<b>10.716</b>	<b>9.627</b>
Charges techniques	(18.463)	(6.875)	(6.184)
Résultat des cessions en réassurance	(204)	(241)	(283)
Frais d'acquisition des contrats	(4.456)	(1.695)	(982)
Frais d'administration	(2.796)	(1.268)	(1.630)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>675</b>	<b>637</b>	<b>548</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(23)	(20)	(19)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>652</b>	<b>617</b>	<b>529</b>
Impôt sur les bénéfices	(182)	(245)	(194)
Contribution des sociétés mises en équivalence	11	14	10
<b>Résultat net total</b>	<b>481</b>	<b>386</b>	<b>345</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(170)	(61)	(53)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>311</b>	<b>325</b>	<b>292</b>

A taux de change et périmètre constants, les cotisations dommages émises, 24.462 millions de francs, progressent de 0,2 % par rapport à 1996 pro forma.

Les charges techniques s'élèvent à 18.463 millions de francs, se répartissant principalement entre l'Italie, 5.210 millions de francs, le Royaume-Uni, 3.904 millions de francs et l'Espagne, 3.359 millions de francs. Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance pour l'ensemble des autres pays ressort à 76,9 % et le taux de chargement s'élève à 30,9 %.

La contribution au résultat net part du groupe des autres pays en dommages s'élève à 311 millions de francs, contribuant ainsi à hauteur de 13,2 % au résultat en assurance dommages.

Les cotisations émises se répartissent par pays comme suit :

#### COTISATIONS ÉMISES

(en millions de francs)	1997	1996 pro forma <sup>(a)</sup>	1996	1995
<b>Italie</b>	5.808	5.684	1.593	1.245
<b>Royaume-Uni</b>	5.759	4.818	1.449	1.202
<b>Espagne</b>	4.408	4.427	2.488	2.458
<b>Canada</b>	3.748	3.765	3.765	3.653
<b>Pays-Bas</b>	2.058	2.478	-	-
<b>Autres pays</b>	2.681	3.343	434	442
<b>Total</b>	<b>24.462</b>	<b>24.515</b>	<b>9.729</b>	<b>9.000</b>

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

La contribution au résultat consolidé de chaque pays est la suivante :

#### RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
<b>Italie</b>	(220)	55	44	(219)	55	44
<b>Royaume-Uni</b>	411	76	22	296	76	22
<b>Espagne</b>	3	102	99	21	51	49
<b>Canada</b>	141	104	153	139	100	153
<b>Pays-Bas</b>	51	-	-	34	-	-
<b>Autres pays</b>	95	49	27	40	43	24
<b>Total</b>	<b>481</b>	<b>386</b>	<b>345</b>	<b>311</b>	<b>325</b>	<b>292</b>

#### ITALIE

Les cotisations émises par les sociétés italiennes s'élèvent à 5.808 millions de francs, dont 1.821 millions de francs provenant d'AXA Assicurazioni et 3.987 millions de francs provenant des filiales d'origine UAP. Le portefeuille et l'activité de Centurion ont été transférés chez AXA Assicurazioni au 1<sup>er</sup> novembre 1997. A taux de change et périmètre constants, les cotisations augmentent de 2,8 %, principalement en raison des hausses

tarifaires pratiquées en assurance automobile dans l'ensemble des filiales. Cette progression est toutefois tempérée par les actions poursuivies en 1997 pour assainir le portefeuille et par la fermeture d'agences non rentables.

Les pertes enregistrées par les filiales d'assurance dommages italiennes (- 219 millions de francs en part du groupe) proviennent principalement des résultats techniques déficitaires relatifs à l'exercice

# Comptes consolidés

courant des sociétés Centurion et Allsecures. Ces dernières, qui avaient procédé en 1996 à d'importants rechargements techniques, n'ont enregistré en 1997 aucun mali sur antérieurs significatif.

Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance des filiales italiennes s'élève à 89,5 %. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance d'AXA Assicurazioni se dégrade passant de + 79,1 % en 1996 à + 92,1 % en 1997. Cette évolution provient d'une détérioration de la sinistralité courante aussi bien en automobile, en raison de la forte augmentation des coûts moyens des sinistres et de leur fréquence, qu'en dommages, à la suite des événements climatiques de grande intensité survenus sur le nord de l'Italie. En outre, une provision pour risques en cours a dû être dotée en 1997. En 1997, le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance des filiales italiennes d'origine UAP ressort à 88,4 %.

Sur l'ensemble du périmètre, le taux de frais généraux ressort à 29,3 %. Sur AXA Assicurazioni, ce ratio est en augmentation sensible, passant de 29,0 % en 1996 à 32,2 % en 1997. Comme pour le taux de sinistralité, cette augmentation s'explique notamment par la prise en compte de deux mois d'activité de Centurion.

## ROYAUME-UNI

Les cotisations émises par AXA Insurance et AXA Provincial s'élèvent à 5.759 millions de francs, en croissance de 3,7 % à taux de change et périmètre constants par rapport à 1996. Malgré la forte progression du portefeuille en assurance directe automobile ("Prospero"), l'augmentation des cotisations émises reste modérée du fait de l'érosion du portefeuille provenant des autres réseaux de distribution (courtage et force de vente directe) et de la baisse des cotisations de la branche grands risques.

La contribution au résultat net part du groupe s'établit à 296 millions de francs, dont 138 millions de francs provenant d'AXA Insurance (contre 76 millions de francs en 1996), et 158 millions de francs d'AXA Provincial. L'augmentation du résultat chez AXA Insurance s'explique par l'amélioration de la sinistralité et par la progression du résultat de la gestion financière.

Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance d'AXA Insurance s'établit à 67,3 % en 1997 contre 73,4 % en 1996. Cette amélioration s'explique principalement par la baisse de la sinistralité enregistrée en dommages aux biens industriels et en responsabilité civile alors que la sinistralité automobile s'accroît. Les boni de liquidation progressent de 70 millions de francs par rapport à 1996. Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance d'AXA Provincial ressort à 70,9 %.

Le taux de chargement d'AXA Insurance est stable et ressort à 29,2 % contre 29,4 % en 1996. Ce même ratio pour AXA Provincial atteint 30,4 %. Il tient compte des coûts de développement de l'activité d'assurance directe.

## ESPAGNE

Stables à taux de change et périmètre constants, les cotisations émises atteignent 4.408 millions de francs, dont 2.568 millions de francs provenant d'AXA Aurora et 1.840 millions de francs d'UAP Iberica. A taux de change constant, le chiffre d'affaires de cette dernière diminue de 6,0 % par rapport à 1996 du fait notamment du transfert des souscriptions en risques industriels vers AXA Global Risks. L'activité d'AXA Aurora est en hausse de 4,8 % à taux de change constant en raison notamment du succès des produits dommages particuliers et responsabilité civile. Les émissions de la branche automobile progressent légèrement dans un contexte de vive concurrence tarifaire.

La contribution au résultat net part du groupe s'élève à 21 millions de francs, dont - 18 millions de francs provenant d'AXA Aurora (contre 51 millions de francs en 1996), et 39 millions de francs provenant d'UAP Iberica.

La baisse du résultat d'AXA Aurora s'explique par la dégradation de 7,9 points de la sinistralité tous exercices nette de réassurance, qui s'établit à 83,6 % en 1997. Le taux de sinistralité de l'exercice courant se dégrade fortement notamment en automobile sous les influences conjuguées d'une augmentation de la fréquence des sinistres matériels, de sinistres lourds particulièrement coûteux en 1997 et de la pression exercée par la concurrence sur les niveaux de prime.

Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance d'UAP Iberica ressort à 78,4 % et se caractérise par une stabilité de la sinistralité en automobile et une amélioration sur les autres branches. Toutes entités confondues, la sinistralité tous exercices s'élève cette année à 81,3 %.

#### CANADA

Les cotisations d'AXA Canada s'élèvent à 3.748 millions de francs, en baisse de 9,0 % à taux de change constant par rapport à 1996. Cette diminution s'explique par la baisse de tarifs (- 5 % en assurance automobile en novembre 1996 puis - 4 % en août 1997) liée à une modification législative entrée en vigueur en Ontario en novembre 1996. La pression concurrentielle du marché et la cession d'un portefeuille automobile ont également contribué à la baisse du chiffre d'affaires.

La contribution au résultat net part du groupe s'établit à 139 millions de francs contre 100 millions de francs en 1996. La progression du résultat provient principalement de l'amélioration de la sinistralité tous exercices, nette de réassurance, qui s'élève à 68,8 % à fin décembre 1997 contre 70,6 % en 1996.

#### PAYS-BAS

Les émissions d'UAP Nieuw Rotterdam, 2.058 millions de francs en 1997, sont en baisse de - 6,6 % à taux de change constant par rapport à 1996 pro forma en raison de l'arrêt du partenariat avec un réseau bancaire qui développe désormais ses propres produits d'assurance et de la perte de courtiers. UAP NR enregistre une diminution des cotisations dans les branches automobile (- 8,6 %), incendie (- 5,4 %) et maritime (- 5,9 %) liée à la vive concurrence de ces marchés.

La contribution au résultat net part du groupe s'élève à 34 millions. Elle se caractérise par un taux de sinistralité tous exercices net de réassurance de 68,4 %. Le taux de sinistralité courant est stable par rapport à l'année dernière. Le résultat de la gestion financière atteint 128 millions de francs et est constitué pour plus de la moitié de revenus sur obligations. Le taux de chargement s'élève à 33,7 %.

#### AUTRES PAYS

Les cotisations émises par les filiales des autres pays, 2.681 millions de francs augmentent de 7,4 % à taux de change et périmètre constants. La souscription progresse dans l'ensemble des pays : Suisse, Portugal, Maroc, Luxembourg et pays de la région Asie/Pacifique. La contribution au résultat net part du groupe des autres pays, 40 millions de francs, se répartit entre le Maroc, 43 millions de francs, le Portugal, 20 millions de francs, le Luxembourg, 19 millions de francs, la Suisse, 13 millions de francs, et les pays de la région Asie/Pacifique, - 55 millions de francs.

Les pertes des filiales d'assurance dommages dans la région Asie/Pacifique s'expliquent principalement par la constitution de provisions pour dépréciation (- 39 millions de francs) du portefeuille d'actions liées à la crise financière qui secoue les marchés financiers asiatiques.

# Comptes consolidés

## Activités transnationales

Le résultat des activités transnationales s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1995
Cotisations émises	13.617	4.475	4.297	3.304
Variation des provisions de cotisations	12	(98)	(32)	(35)
Résultat de la gestion financière	1.112	344	278	201
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>14.741</b>	<b>4.721</b>	<b>4.543</b>	<b>3.470</b>
Charges techniques	(11.169)	(3.600)	(3.763)	(2.928)
Résultat des cessions en réassurance	(647)	(460)	41	76
Frais d'acquisition des contrats	(1.990)	(742)	(305)	(244)
Frais d'administration	(1.430)	(827)	(657)	(548)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>(495)</b>	<b>(908)</b>	<b>(141)</b>	<b>(174)</b>
Impôt sur les bénéfices	35	170	(3)	9
Contribution des sociétés mises en équivalence	1			
<b>Résultat net total</b>	<b>(459)</b>	<b>(738)</b>	<b>(144)</b>	<b>(165)</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	72	14	4	4
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>(387)</b>	<b>(724)</b>	<b>(140)</b>	<b>(161)</b>

<sup>(a)</sup> Le résultat pro forma intègre les résultats des activités apportées en 1996 par les Mutuelles AXA.

Les activités transnationales se composent principalement d'AXA Global Risks ainsi que des activités d'assurance directe et d'assistance.

Les cotisations, 13.617 millions de francs, progressent de 4,1 % à taux de change et périmètre constants par rapport à 1996 pro forma.

La charge technique s'élève à 11.169 millions de francs, dont 9.079 millions au titre d'AXA Global Risks. Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance s'élève à 87,8 %. Le résultat de réassurance, - 647 millions de francs, provient presque en totalité d'AXA Global Risks, dont l'activité spécifique est fortement réassurée notamment en maritime, aviation et transport. Le niveau de la sinistralité est essentiellement dicté par l'évolution de la sinistralité d'AXA Global Risks compte tenu de

son importance relative par rapport aux autres activités. Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance d'AXA Global Risks s'élève à 90,6 % contre 100,1 % en 1996. L'assurance directe, constituée de sociétés en phase de développement de portefeuille, enregistre un niveau de sinistralité tous exercices net de réassurance de 91,8 % contre 99,2 % en 1996.

Sur l'ensemble des activités, les frais d'acquisition représentent 14,6 % des cotisations acquises. Particulièrement élevé dans les compagnies d'assurance directe, le taux des frais d'acquisition rapportés aux cotisations acquises ressort à 56,6 % contre 121,1% en 1996 et s'explique par l'importance des frais de lancement et de constitution de portefeuille supportés par ces sociétés. En 1996, l'amortissement total des frais

de constitution de portefeuille avait augmenté les frais d'acquisition de 126 millions de francs. AXA Global Risks enregistre un taux de frais d'acquisition sur cotisations acquises de 11,6 %.

Le taux de chargement ressort à 32,0 % sur l'ensemble du segment.

L'enregistrement d'impôts différés actifs sur les reports déficitaires des sociétés d'assurance directe permet à l'ensemble du segment de constater, comme en 1996, un impact positif sur le résultat.

Le résultat net part du groupe s'élève à - 387 millions de francs, dont - 395 millions de francs pour l'assurance directe en raison des frais de lancement

et de développement importants. Il convient de noter qu'en 1996, la contribution au résultat net part du groupe des activités transnationales, - 724 millions de francs, intégrait les pertes réalisées par la filiale britannique, AXA Global Risks UK, à hauteur de - 196 millions de francs. En 1997, la contribution de cette dernière ressort à 23 millions de francs. Le run-off des souscriptions des exercices antérieurs à 1992 a été réassuré auprès d'English & Scottish dont les résultats sont présentés dans le sous-segment "Autres" des activités transnationales.

Les cotisations des activités transnationales par segment s'analysent comme suit :

## COTISATIONS ÉMISES

(en millions de francs)	1997	1996 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1996	1995 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1995
AXA Global Risks	10.916	11.577	3.566	3.547	2.554
Assurance Directe	874	569	387	225	225
Assistance	1.726	1.661	399	375	375
Autres	101	123	123	150	150
<b>Total</b>	<b>13.617</b>	<b>13.930</b>	<b>4.475</b>	<b>4.297</b>	<b>3.304</b>

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

<sup>(b)</sup> Le chiffre d'affaires 1995 pro forma de l'activité d'AXA Global Risks intègre les apports en provenance des Mutuelles AXA (993 millions de francs).

Le résultat net consolidé par activité se répartit comme suit :

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	1997	1996	Total		1997	Part du Groupe		1995
			1995 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1995		1996	1995 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	
AXA Global Risks	105	(289)	(51)	(72)	104	(281)	(51)	(72)
Assurance Directe	(469)	(417)	(88)	(88)	(395)	(411)	(88)	(88)
Assistance	(25)	(31)	(8)	(8)	(26)	(31)	(4)	(4)
Autres	(70)	(1)	3	3	(70)	(1)	3	3
<b>Total</b>	<b>(459)</b>	<b>(738)</b>	<b>(144)</b>	<b>(165)</b>	<b>(387)</b>	<b>(724)</b>	<b>(140)</b>	<b>(161)</b>

<sup>(a)</sup> Le résultat de l'activité d'AXA Global Risks intègre le résultat des activités apportées en 1996 par les Mutuelles AXA (+ 21 millions de francs).

# Comptes consolidés

## AXA GLOBAL RISKS

A taux de change et périmètre constants, les cotisations, d'un montant de 10.916 millions de francs, progressent de 1,7 %, grâce au développement des traités internes et à la croissance du portefeuille grands risques d'AXA Global Risks UK.

Le résultat net part du groupe s'élève à 104 millions de francs. AXA Global Risks SA enregistre un profit de 66 millions de francs contre une perte de - 85 millions de francs en 1996. La marge technique est en amélioration, l'exercice 1996 ayant été marqué par la survenance de sinistres importants (Crédit Lyonnais et Eurotunnel notamment). La contribution d'AXA Global Risks UK s'élève à 23 millions de francs contre - 196 millions de francs en 1996. En 1996, le résultat d'AXA Global Risks UK intégrait un rechargement de provisions de 254 millions de francs sur les exercices de souscription antérieurs à 1992. Les résultats de cette partie du portefeuille sont désormais reflétés dans les comptes d'English & Scottish. Le résultat d'AXA Global Risks US ressort à - 4 millions de francs en 1997. La contribution de La Réunion Française, société spécialisée en risques maritimes et aviation, atteint 19 millions de francs.

## ASSURANCE DIRECTE

Le pôle d'assurance directe est constitué des sociétés Direct Assurance en France, AXA Tellit Direkt Versicherung en Allemagne et Direct Seguros en Espagne. Cette dernière a débuté son activité en 1997.

Les cotisations, d'un montant de 874 millions de francs, se répartissent entre l'Allemagne, 349 millions de francs, la France, 466 millions de francs et l'Espagne, 59 millions de francs. A taux de change

et périmètre constants, elles progressent de 54,5 % par rapport à 1996, dont 41,9 % pour AXA Tellit Direkt Versicherung et 45,5 % pour Direct Assurance. Direct Seguros a enregistré un fort démarrage de son activité avec un apport net de 30.000 contrats automobiles. Sur l'ensemble des entités, l'apport net en automobile s'élève à 136.000 contrats, les portefeuilles automobiles comprenant au total 358.200 contrats à fin 1997.

Les pertes en part du groupe, - 395 millions de francs, se répartissent entre l'Allemagne, - 256 millions de francs, la France, - 112 millions de francs, et l'Espagne, - 27 millions de francs.

## ASSISTANCE

Le pôle assistance du groupe est composé d'AXA Assistance (antérieurement dénommée SFA), UAP Assistance et GESA. Les cotisations émises, 1.726 millions de francs, progressent de 3,9 % à périmètre et taux de change constants. La croissance provient principalement, en France, des produits d'assistance technique aux véhicules et des contrats d'assistance médicale vendus aux agences de voyage, au Royaume-Uni, des affaires nouvelles souscrites avec les compagnies d'eaux et en Amérique du Sud, du développement des filiales.

La contribution de l'activité d'assistance au résultat net consolidé part du groupe s'établit à - 26 millions de francs.

## AUTRES

La contribution des autres sociétés ressort à - 70 millions de francs, répartis entre English & Scottish, - 86 millions de francs, et AXA Cessions,



16 millions de francs. Les pertes enregistrées par English & Scottish proviennent du traité de réassurance portant sur le portefeuille des exercices de

souscription antérieurs à 1992 d'AXA Global Risks UK. Un rechargement de provisions de 92 millions de francs a été enregistré en 1997.

## Réassurance

Les cotisations du groupe en réassurance se détaillent comme suit :

### COTISATIONS ÉMISES

(en millions de francs)	1997	1996 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1996	1995
AXA Ré	9.105	8.078	8.078	8.123
Autres sociétés	739	767	-	-
<b>Total</b>	<b>9.844</b>	<b>8.845</b>	<b>8.078</b>	<b>8.123</b>

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

L'activité du groupe en réassurance est développée par AXA Ré et Royale Belge Ré, société qui a cessé la souscription de contrats nouveaux en 1998.

Elle représente 3,2 % des cotisations d'assurance émises par AXA et reste stable à taux de change, méthode et périmètre constants.

Le résultat net consolidé se ventile comme suit :

### RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
AXA Ré	816	598	394	794	579	394
Autres sociétés	39	-	-	19	-	-
<b>Total</b>	<b>855</b>	<b>598</b>	<b>394</b>	<b>813</b>	<b>579</b>	<b>394</b>

La contribution de la réassurance représente 10,3 % du résultat net part du groupe et provient

principalement des activités développées par AXA Ré.

# Comptes consolidés

## AXA Ré

Le résultat d'AXA Ré s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations émises	9.105	8.078	8.123
Variation des provisions de cotisations	(219)	(28)	(34)
Résultat de la gestion financière	1.853	1.581	733
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>10.739</b>	<b>9.631</b>	<b>8.822</b>
Charges techniques	(6.254)	(6.062)	(5.671)
Résultat des cessions en réassurance	(658)	(574)	(756)
Frais d'acquisition des contrats	(2.150)	(1.839)	(1.597)
Frais d'administration	(397)	(291)	(226)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>1.280</b>	<b>865</b>	<b>572</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(59)	(29)	(11)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>1.221</b>	<b>836</b>	<b>561</b>
Impôt sur les bénéfices	(405)	(238)	(167)
<b>Résultat net total</b>	<b>816</b>	<b>598</b>	<b>394</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(22)	(19)	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>794</b>	<b>579</b>	<b>394</b>

Les cotisations d'AXA Ré sont stables à taux de change et périmètre constants. La souscription de traités importants, notamment en dommages proportionnels et en vie, permet de compenser le recul de l'activité enregistré en affaires non proportionnelles et maritime dans un marché en cycle baissier. L'activité dommages, 7.279 millions de francs, diminue de - 6,0 % à taux de change constant. Par ailleurs, l'activité d'AXA Ré a bénéficié de l'apport de celle de SPS Ré à hauteur 432 millions de francs de cotisations émises brutes. Les cotisations émises en vie progressent en raison notamment de la souscription de nouveaux contrats aux Etats-Unis.

Le résultat de la gestion financière est en croissance de 272 millions de francs. Les revenus financiers progressent de 226 millions de francs grâce à la croissance des actifs investis. Ceux-ci ont bénéficié notamment d'un niveau élevé de cash-flows techniques et financiers. Les plus-values après provisions

s'élèvent à 485 millions de francs contre 461 millions de francs en 1996. Elle sont dégagées cette année principalement sur le portefeuille actions et obligations de marché, alors qu'en 1996, elles provenaient en majeure partie d'opérations exceptionnelles comme l'échange d'actions de la Société contre des actions Generali Midi Expansion, la cession des titres SCOR et de 21 % de la participation dans AXA Ré Finance au groupe Paribas. Une provision de 59 millions de francs a été dotée sur le portefeuille asiatique.

Après constitution de provisions prudentes incluant le renforcement des provisions techniques de la branche santé, notamment sur des souscriptions américaines, à hauteur de 240 millions de francs, la progression de la charge technique brute de réassurance reste faible à + 3,2 %. L'intégration de SPS Ré a accru la charge technique brute de 216 millions de francs en 1997. Retraité de cet

impact, la charge technique baisse de - 0,4 %. L'exercice est caractérisé par l'absence d'événement majeur et, contrairement à 1996, par un niveau inférieur de sinistres moyens en facultatives dommages. La provision d'égalisation, 713 millions de francs au 31 décembre 1997, a été dotée à hauteur de 44 millions de francs contre 336 millions de francs en 1996.

Le résultat des cessions en réassurance s'élève à - 658 millions de francs en baisse de - 84 millions de francs. Cette évolution résulte notamment de l'absence d'événement et de l'accroissement important des couvertures en excédent de sinistre permettant de réduire l'exposition d'AXA Ré à la survenance de sinistres majeurs. Dans un marché en cycle baissier notamment en affaires non proportionnelles, AXA Ré a en effet pu souscrire des couvertures en excédent de sinistres à des taux avantageux. Le ratio de sinistralité tous exercices net de réassurance s'établit à 74,9 % contre 82,6 % en 1996.

Les frais d'acquisition progressent de 311 millions de francs. Cette hausse provient principalement de la part accrue des affaires proportionnelles plus fortement commissionnées dans les souscriptions en réassurance dommages.

La hausse de 106 millions de francs des frais d'administration est marquée notamment par un effet de change important, l'intégration de SPS Ré, le développement de l'activité vie aux Etats-Unis et la refonte du système informatique. Le taux de chargement ressort à 32,9 % contre 27,2 % en 1996.

La charge fiscale suit la progression du résultat avant impôt.

Le résultat net part du groupe, 794 millions de francs, progresse fortement en raison notamment de la croissance du résultat financier. L'exercice 1997 a été marqué par la fusion entre AXA Ré Vie et AXA Ré qui permet désormais une meilleure allocation des fonds propres en fonction des cycles des différents marchés et un meilleur équilibre du portefeuille. Cette fusion a entraîné un repositionnement de l'activité qui devrait se traduire en 1998 par une baisse sensible des cotisations en réassurance vie.

## Services financiers

Le chiffre d'affaires des services financiers par zone géographique se ventile comme suit :

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions de francs)	1997	1996 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1996	1995
Etats-Unis	49.694	33.321	33.321	26.348
Autres pays	7.369	7.821	3.030	3.992
<b>Total</b>	<b>57.063</b>	<b>41.142</b>	<b>36.351</b>	<b>30.340</b>

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

En 1997, les revenus des services financiers, qui représentent 15,7 % du chiffre d'affaires d'AXA, sont réalisés

à hauteur de 87,1 % aux Etats-Unis et progressent de 22,9 % à périmètre et taux de change constants.

# Comptes consolidés

Le résultat net consolidé s'analyse comme suit :

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Etats-Unis	3.928	2.323	1.381	1.742	916	631
Autres pays	948	115	137	673	34	162
<b>Total</b>	<b>4.876</b>	<b>2.438</b>	<b>1.518</b>	<b>2.415</b>	<b>950</b>	<b>793</b>

La contribution des services financiers représente 30,5 % du résultat net part du groupe et s'élève à 2.415 millions de francs. Elle provient à hauteur de 72,1 % des services financiers américains.

## SERVICES FINANCIERS AUX ETATS-UNIS

Le résultat des services financiers américains s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Revenus	49.694	33.321	26.348
Résultat de la gestion financière	3.060	1.512	1.292
Produits bruts d'exploitation	52.754	34.833	27.640
Frais de gestion	(46.215)	(31.331)	(25.549)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>6.539</b>	<b>3.502</b>	<b>2.091</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(819)	(111)	(79)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>5.720</b>	<b>3.391</b>	<b>2.012</b>
Impôt sur les bénéfices	(1.792)	(1.068)	(631)
<b>Résultat net total</b>	<b>3.928</b>	<b>2.323</b>	<b>1.381</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(2.186)	(1.407)	(750)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1.742</b>	<b>916</b>	<b>631</b>
dont DLJ	1.006	624	442
Alliance Capital	110	232	179
Equitable Real Estate	39	98	83
Divers	587	(38)	(73)
<b>Taux de change</b>	<b>5,99</b>	<b>5,24</b>	<b>4,90</b>

A taux de change constant, la croissance du chiffre d'affaires des services financiers américains s'établit à 30,3 %. Elle provient principalement de DLJ (+ 33,9 % à taux de change constant) qui a bénéficié de l'activité soutenue des marchés financiers en 1997 et a donc vu augmenter les commissions ainsi que les revenus financiers issus de ses portefeuilles de titres de transaction. Les commissions progressent ainsi de 30,1 % à taux de change constant, bénéficiant de l'augmentation des activités de fusions/ acquisitions et de placement. L'activité d'Alliance Capital, société spécialisée dans la gestion de valeurs mobilières pour compte de tiers, est également en hausse (+ 24,4 %) du fait de la croissance continue des actifs et fonds mutuels gérés qui atteint + 19,6 % par rapport à la fin de 1996. Cette croissance résulte principalement d'une forte appréciation des valeurs de marchés et de la hausse de la collecte nette sur les fonds mutuels.

Le résultat de la gestion financière augmente de 76,9 % à taux de change constant par rapport à 1996. La cession d'Equitable Real Estate a permis d'enregistrer une plus-value de cession de 1.498 millions de francs avant impôt. Au premier semestre 1996, Alliance Capital avait enregistré un profit de dilution de 108 millions de francs sur l'acquisition de Cursitor qu'elle avait partiellement payée par l'émission d'actions nouvelles.

La hausse des frais de gestion (+ 28,9 % à taux de change constant) provient de l'augmentation des coûts de refinancement, des commissions liées au développement de l'activité de DLJ, des loyers et des frais de personnel. Ces derniers, qui sont notamment fonction, pour leur part variable, de la performance financière de DLJ, enregistrent une progression de 24,0 %, liée à la fois à une forte augmentation des effectifs et à la hausse des résultats de DLJ.

L'acquisition de Cursitor Eaton en 1996 avait engendré un écart d'acquisition de 844 millions de francs amortissable sur 20 ans. En 1997, Alliance Capital a enregistré une dépréciation exceptionnelle de 725 millions de francs de cet écart d'acquisition. Cette dépréciation constate la perte d'activité qu'a connu Cursitor Eaton depuis son acquisition.

L'accroissement de la charge fiscale s'explique par la progression du résultat avant impôt. Elle est toutefois atténuée par la reprise en 1997 d'une provision fiscale (132 millions de francs) devenue sans objet.

La contribution des services financiers américains au résultat net part du groupe augmente de 826 millions de francs (607 millions de francs à taux de change constant). Retraité de la plus-value réalisée sur la cession d'Equitable Real Estate (+ 588 millions de francs) et de l'amortissement exceptionnel de l'écart d'acquisition relatif à Cursitor Eaton (- 215 millions de francs), la progression du résultat net part du groupe à taux de change constant ressort à 30,7 % et provient principalement du développement de l'activité de DLJ qui bénéficie de conditions favorables sur la plupart de ses activités.

## SERVICES FINANCIERS DANS LES AUTRES PAYS

Le résultat des services financiers (hors Etats-Unis) s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
<b>Revenus</b>	7.369	3.030	3.992
<b>Résultat de la gestion financière</b>	480	272	363
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	7.849	3.302	4.355
<b>Frais de gestion</b>	(6.460)	(2.899)	(3.823)
<b>Résultat d'exploitation</b>	1.389	403	532
<b>Amortissement des écarts d'acquisition</b>	(4)	(24)	(30)
<b>Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence</b>	1.385	379	502
<b>Impôt sur les bénéfices</b>	(512)	(79)	(252)
<b>Contribution des sociétés mises en équivalence</b>	75	(185)	(113)
<b>Résultat net total</b>	948	115	137
<b>Intérêts minoritaires dans le résultat</b>	(275)	(81)	25
<b>Résultat net part du Groupe</b>	673	34	162

A taux de change, méthode et périmètre constants, le chiffre d'affaires des services financiers (hors Etats-Unis), 7.369 millions de francs, baisse de 7,7 % par rapport à 1996 malgré la forte croissance de l'activité des sociétés de gestion d'actifs (+ 79,6 % à taux de change constant). Cette évolution s'explique principalement par :

- la baisse de - 21,4 % à taux de change, méthode et périmètre constants des revenus des services immobiliers. Cette évolution résulte de la baisse des revenus locatifs liée au contexte de désengagement d'AXA des activités immobilières et des revenus tirés des ventes d'immeubles par les sociétés marchands de biens,
- le recul de - 6,0 % enregistré par l'activité des autres sociétés financières. La baisse d'activité de ces dernières provient essentiellement du

# Comptes consolidés

recul de - 6,2 % des revenus de la Banque IPPA à méthode et taux de change constants du fait du ralentissement des activités de marché.

- la baisse de - 29,9 % à méthode constante des revenus des structures de cantonnement des activités immobilières provenant de la Banque Worms. Cette décroissance s'explique principalement par le repli de - 51,5% enregistré par Sofapi lié à la perte des intérêts perçus sur des créances cédées en bloc en 1996.

Le résultat de la gestion financière atteint 480 millions de francs. Il se compose principalement des commissions perçues par les sociétés de gestion d'actifs au titre de la gestion réalisée pour le compte des compagnies d'assurance du groupe. Ces commissions ont pour contrepartie une charge financière dans les compagnies d'assurance.

Les frais de gestion, 6.460 millions de francs, sont constitués principalement des frais de la Banque IPPA, 3.023 millions de francs, des frais des services bancaires, 1.521 millions de francs, et des frais généraux des services immobiliers, 1.168 millions de francs. Ces frais ont tendance à baisser du fait de la réduction des frais de personnel de la

Banque IPPA et de la baisse d'activité du portefeuille d'origine CEC, société de crédit bail mobilier qui a cessé ses activités nouvelles depuis 1995.

La contribution des sociétés mises en équivalence intégrait en 1996 à hauteur de - 185 millions de francs les pertes de Fidéli constituées principalement de dotations exceptionnelles aux provisions à caractère immobilier. En 1997, cette contribution comprend notamment les pertes de Fidéli (- 17 millions de francs), largement compensées par les bénéfices réalisés par SIMCO (63 millions de francs).

La charge d'impôt comprend à hauteur de 144 millions de francs l'effet de la hausse du taux d'imposition en France sur le stock de provisions pour impôts différés à l'ouverture dans les comptes consolidés. Au total, en tenant compte de l'impact de cette hausse sur le résultat net part du groupe des sociétés mises en équivalence, le résultat net part du groupe des autres services financiers est pénalisé à hauteur de 263 millions de francs.

Les revenus des services financiers par pays et par activité s'analysent comme suit :

## CHIFFRE D'AFFAIRES

(en millions de francs)	1997	1996 <i>pro forma</i> <sup>(a)</sup>	1996	1995
<b>Europe</b>	7.215	7.692	2.901	3.985
Gestion d'actifs	524	134	134	102
Autres Services Financiers	4.893	5.665	1.768	2.852
Sofapi, Soffim, Sofinad	394	557	-	-
Autres sociétés immobilières	1.404	1.336	999	1 031
<b>Asie/Pacifique</b>	154	129	129	7
<b>Total</b>	7.369	7.821	3.030	3.992

<sup>(a)</sup> La colonne pro forma 1996 présente le chiffre d'affaires publié par AXA au 31 décembre 1996, augmenté du chiffre d'affaires de l'UAP en 1996.

## RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
Europe	911	98	138	654	26	163
Gestion d'actifs	208	31	15	168	31	15
Autres Services Financiers	499	131	179	341	100	160
Sofapi, Soffim, Sofinad	(13)	-	-	(13)	-	-
Autres sociétés immobilières	217	(64)	(56)	158	(105)	(12)
Asie/Pacifique	37	17	(1)	19	8	(1)
<b>Total</b>	<b>948</b>	<b>115</b>	<b>137</b>	<b>673</b>	<b>34</b>	<b>162</b>

### GESTION D'ACTIFS

Le résultat de la gestion d'actifs concerne à la fois la gestion pour compte de tiers et la gestion pour le compte des compagnies d'assurance du groupe. La gestion est réalisée, en Europe, par AXA Sun Life Asset Management, AXA Investment Managers et dans la région Asie/Pacifique par National Mutual Funds Management.

Les principales contributions au résultat net part du groupe sont apportées par AXA Sun Life Asset Management (96 millions de francs) et par AXA Investment Managers (57 millions de francs).

### AUTRES SERVICES FINANCIERS

Le résultat net part du groupe des autres services financiers comprend essentiellement la contribution de la banque IPPA (56 millions de francs), d'AXA Banque (44 millions de francs), de la société de capital risque Assurinvest (59 millions de francs), de Royale Belge Investissement (42 millions de francs), de la société SPS (49 millions de francs) et

enfin de la Compagnie Financière de Paris (49 millions de francs).

### SOFFIM, SOFINAD, SOFAPI

La contribution au résultat des filiales Soffim, Sofinad et Sofapi, structures de cantonnement des activités immobilières provenant de la Banque Worms, s'élève en 1997 à - 13 millions de francs en raison notamment de l'enregistrement de dépréciations de créances et d'actifs lié à la situation du marché immobilier.

### AUTRES SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES

La contribution des autres sociétés immobilières au résultat net part du groupe ressort à 158 millions de francs et provient principalement d'Ugil (67 millions de francs) et de Foncière Vendôme (92 millions de francs), sociétés foncières d'habitation d'origine UAP, et de SIMCO (63 millions de francs), société cotée qui a absorbé la Compagnie Immobilière de la Plaine Monceau.

# Comptes consolidés

Ces bénéfices sont partiellement compensés par les pertes des autres filiales immobilières d'origine AXA et notamment Axamur (- 45 millions de francs), Colisée Bureaux (- 32 millions de francs) et Colisée

Première (- 35 millions de francs). Ces pertes s'expliquent par l'incidence des nouveaux taux d'imposition sur les stocks d'impôt différé (123 millions de francs).

## Holdings

### RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1997	1996	1995	1997	1996	1995
AXA	(1.109)	473	23	(1.109)	473	23
Equitable Companies Inc	(292)	(320)	(277)	(174)	(195)	(168)
National Mutual Holdings	(161)	(182)	-	(73)	(93)	-
Sun Life and Provincial Holdings	(315)	-	-	(215)	-	-
Autres Holdings	(27)	(43)	(104)	(24)	(42)	(103)
<b>Total</b>	<b>(1.904)</b>	<b>(72)</b>	<b>(358)</b>	<b>(1.595)</b>	<b>143</b>	<b>(248)</b>

## AXA

La contribution au résultat net part du groupe de la Société est en forte baisse par rapport à 1996. Cette détérioration en 1997 provient notamment :

- de la hausse des amortissements des écarts d'acquisition (- 473 millions de francs). Cette évolution s'explique principalement par l'enregistrement en 1997 de la dernière demi-annuité de l'écart d'acquisition négatif portant sur Equitable (+ 205 millions de francs contre + 410 millions de francs en 1996) et par la progression de la charge d'amortissement des

écarts d'acquisition positifs du fait l'augmentation des écarts d'acquisition. Cet accroissement s'explique notamment par l'écart d'acquisition de 1.454 millions de francs enregistré lors de l'acquisition de l'UAP. Cet écart correspond à la part des capitaux propres de l'UAP acquis par remise des titres d'autocontrôle de la Société ;

- d'une hausse des frais généraux et des dotations aux provisions d'exploitation du fait notamment de la prise en compte d'une partie des frais généraux autrefois supportés par la



Compagnie UAP, de l'accroissement de certaines dépenses liées à la mise en oeuvre de la réorganisation des filiales et de la réalisation d'une importante campagne de promotion de la marque AXA ;

-- de l'alourdissement de la charge fiscale lié à la décision de ne pas constater d'impôt différé actif sur une partie des déficits reportables.

En 1997, le résultat de la gestion financière est stable et inclut notamment le gain de dilution réalisé sur la conversion des obligations convertibles d'Equitable (299 millions de francs) et les plus-values de cession sur titres BNP et Schneider (439 millions de francs). L'incidence positive de ces plus-values a été compensée par la hausse des charges financières. En 1996, la Société avait enregistré des profits importants liés au dénouement de swaps de change (+ 188 millions de francs) et de la cession des titres SCAC Delmas Vieljeux (148 millions de francs).

#### **AUTRES HOLDINGS**

La contribution des autres holdings (- 486 millions de francs), intègre notamment le résultat d'Equitable Companies Inc. (- 174 millions de francs), de National Mutual Holdings (- 73 millions de francs) et de Sun Life & Provincial Holdings (- 215 millions de francs). Les pertes réalisées par l'ensemble des holdings sont constituées principalement de frais

financiers liés au financement de leurs investissements et des frais généraux.

L'amélioration du résultat d'Equitable Companies Inc. s'explique par la baisse des charges financières du fait de la conversion en actions des obligations convertibles.

Colisée Excellence, filiale à 100% de la Société, a réalisé une plus value de 86 millions de francs avant impôt sur la cession de titres de la Société.

## ***Evolution récente d'AXA***

En janvier 1998, National Mutual Holdings et Lend Lease Corporation Ltd, groupe de services financiers et immobiliers australien, ont signé un protocole d'accord visant à fusionner leurs activités de gestion d'actifs et d'assurance vie en Australie et Nouvelle Zélande.

Cet accord devrait permettre au nouvel ensemble, qui sera détenu à 51% par National Mutual Holdings, de devenir l'un des acteurs majeurs des marchés australiens et néo-zélandais de l'assurance vie et de la gestion d'actifs.

## ***Perspectives***

Les rapprochements et réorganisations, déjà réalisés, en cours ou prévus entre les anciennes filiales d'AXA et de l'UAP en France, en Allemagne, au

# Comptes consolidés

Royaume-Uni, en Italie et en Espagne devraient être achevés d'ici fin 1998. AXA disposera ainsi de moyens renforcés au service de ses clients, de réseaux de distribution étendus, homogènes et coordonnés et de gammes de produits unifiées et cohérentes.

La crise financière qui secoue les marchés financiers asiatiques depuis le deuxième semestre 1997 a une influence négative sur l'activité économique et sur la valeur des actifs d'AXA dans cette région. Toutefois, la part de l'activité d'AXA réalisée en Asie demeure limitée dans la mesure où sa plus importante implantation dans la région Asie/Pacifique se situe en Australie qui a été épargnée jusqu'à présent par la crise. Par conséquent, cette baisse des marchés financiers n'a pas eu d'incidence significative sur le résultat du groupe en 1997. Compte tenu de l'état des bourses de la région à ce jour, AXA anticipe une diminution du résultat de ses filiales asiatiques en 1998 sans toutefois que le résultat net consolidé en soit significativement affecté.

AXA se prépare activement au passage à la monnaie unique. La plupart des fonctions d'AXA sont touchées par le passage à l'Euro: systèmes d'information, comptabilité, flux financiers, paie, produits, relations avec la clientèle, gestion des actifs, communication. C'est le 1<sup>er</sup> janvier 2002, date de la fin de la période transitoire, que les systèmes d'information d'AXA devront intégralement fonctionner en Euro. Au cours de la période transitoire 1999-2001, seules certaines opérations devront pouvoir être effectuées

en monnaies nationales et en Euro. Il s'agit notamment des opérations liés à la gestion des actifs, dans la mesure où les cotations des bourses des pays membres s'effectueront en Euro. Par ailleurs, AXA se dote des moyens pour répondre dès 1999 à ses assurés qui demanderont des informations relatives à leurs contrats en Euro et non plus en monnaie nationale.

Un comité de pilotage a été mis en place pour représenter AXA auprès des autorités et pour organiser des synergies entre les filiales. Le coût total interne et externe des projets liés au passage à l'Euro est estimé à 1.200 millions de francs, soit environ 850 millions de francs avant impôt en part du groupe, entre 1998 et 2001. La provision constatée, conformément aux règles comptables en vigueur, au titre des coûts externes engagés au 31 décembre 1997 s'élève à 200 millions de francs.

Les travaux informatiques associés au passage à l'an 2000 sont, chaque fois que cela est possible, menés en parallèle avec ceux qui sont relatifs à l'Euro. Un responsable de projet "An 2000" au niveau du groupe a été désigné dès 1995. Son rôle est notamment de développer des synergies et de coordonner les actions des sociétés d'AXA vis-à-vis des fournisseurs. Des chefs de projet ont été désignés dans toutes les sociétés. Au 31 décembre 1997, toutes les directions informatiques des principales filiales d'AXA ont un projet formalisé de passage à l'an 2000 avec un budget et des ressources allouées. La date prévue pour l'achèvement de ces chantiers est en général le 31 décembre 1998. Par

ailleurs, dès 1996, une action a été engagée auprès des prestataires externes afin de s'assurer que les logiciels et matériels utilisés peuvent faire face à l'an 2000. Le coût total interne et externe en 1998 et 1999 des projets liés à l'an 2000 est estimé à 900 millions de francs. En part du groupe et avant impôt, ce coût est estimé à 500 millions de francs, la majorité des dépenses étant supportées par les filiales américaines, notamment DLJ. Les dépenses sont constatées en charges au fur et à mesure de leur engagement.

L'ensemble des mesures prises permettent d'envisager le passage à la monnaie unique et l'an 2000 sans difficultés techniques majeures.

En l'absence d'événements majeurs négatifs, la progression du résultat par action en 1998 devrait permettre de respecter l'objectif de croissance annuelle moyenne du résultat dilué par action de 15 %, sur la période 1996-2000, annoncé lors du rapprochement entre AXA et UAP.

# Comptes consolidés

## Bilan consolidé

### ACTIF au 31 décembre

(en millions de francs)		1997			1996	1995
Note en annexe		Brut	Dépréciation et amortissement	Net		
7	Ecarts d'acquisition	9.612	3.910	5.702	4.667	3.567
	Titres mis en équivalence	13.544	-	13.544	3.629	1.675
	Obligations	690.489	55	690.434	257.753	198.635
	Actions	185.928	1.309	184.619	43.652	57.175
	Prêts	135.397	1.363	134.034	68.276	69.318
	Immeuble de placement	113.188	13.132	100.056	50.736	53.654
	Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats "with-profits" britanniques	116.216	-	116.216	43.094	31.810
	Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	452.364	-	452.364	227.457	181.283
	Titres de transaction	129.009	-	129.009	109.490	62.110
	Valeurs reçues en pension	151.270	-	151.270	113.092	91.429
<b>8</b>	<b>Total actifs investis</b>	<b>1.987.405</b>	<b>15.859</b>	<b>1.971.546</b>	<b>917.179</b>	<b>747.089</b>
	Intérêts courus non échus	17.648	-	17.648	6.788	5.747
	Comptes de règlements de l'activité bancaire	168.922	-	168.922	87.274	64.891
7	Frais d'acquisition différés des contrats	36.671	1.150	35.521	24.538	21.250
7	Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	20.127	1.445	18.682	6.832	8.056
	Autres actifs	160.365	12.109	148.256	58.314	58.953
8	Disponibilités	47.718	-	47.718	20.137	32.812
<b>6</b>	<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	<b>2.448.468</b>	<b>34.473</b>	<b>2.413.995</b>	<b>1.125.729</b>	<b>942.365</b>

**PASSIF au 31 décembre**

(en millions de francs)	1997	1996	1995
<b>Note</b>			
<b>en annexe</b>			
Capital	19.881	11.588	9.866
Primes d'émission, de fusion, et d'apport	26.325	11.733	6.360
Réserves consolidées	24.544	17.707	14.435
Résultat consolidé	7.920	3.809	2.730
<b>9 Fonds propres part du groupe</b>	<b>78.670</b>	<b>44.837</b>	<b>33.391</b>
9 Intérêts minoritaires dans les réserves	41.242	18.448	17.368
9 Intérêts minoritaires dans le résultat	5.264	2.098	1.017
<b>9 Fonds propres totaux</b>	<b>125.176</b>	<b>65.383</b>	<b>51.776</b>
10 Autres fonds propres	3.111	1.260	2.100
11 Emprunts et titres subordonnés	15.185	8.490	4.646
12 Provisions pour risques et charges	39.810	13.805	14.398
Provisions mathématiques	859.174	346.619	312.827
Provisions techniques des contrats "with-profits" britanniques	116.502	43.094	31.810
Provisions techniques des contrats en unités de compte	452.002	228.840	180.318
Provisions de sinistres	195.374	66.013	55.885
Provisions pour primes non acquises	27.887	12.813	11.963
<b>13 Provisions techniques nettes de réassurance</b>	<b>1.650.939</b>	<b>697.379</b>	<b>592.803</b>
14 Dettes financières	28.569	23.146	27.989
15 Dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	36.157	17.619	15.001
Valeurs données en pension	219.883	154.003	131.285
Comptes de règlements de l'activité bancaire	156.198	103.438	64.602
Autres dettes	138.967	41.206	37.765
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>2.413.995</b>	<b>1.125.729</b>	<b>942.365</b>

# Comptes consolidés

## Compte de résultat consolidé

(en millions de francs)		1997	1996	1995
<b>Note</b>				
<b>en annexe</b>				
	Cotisations émises	307.546	130.838	100.215
	Revenus des services financiers et holdings	57.082	36.368	30.361
	Variation des provisions de cotisations	(8)	(236)	(387)
2	Résultat de la gestion financière	84.044	35.407	27.963
	<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>448.664</b>	<b>202.377</b>	<b>158.152</b>
	Charges techniques brutes de l'assurance	(316.300)	(134.291)	(103.224)
3	Résultat des cessions en réassurance	(3.519)	(1.489)	(1.069)
4	Frais d'acquisition des contrats d'assurance (a)	(30.447)	(12.451)	(9.841)
4	Frais d'administration de l'assurance	(22.497)	(10.687)	(8.556)
4	Frais de gestion des services financiers et holdings	(54.166)	(34.756)	(29.760)
	<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>21.735</b>	<b>8.703</b>	<b>5.702</b>
7	Amortissement des écarts d'acquisition	(1.051)	163	156
	<b>Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence</b>	<b>20.684</b>	<b>8.866</b>	<b>5.858</b>
5	Impôt sur les bénéfices	(7.797)	(2.900)	(2.016)
8	Contribution des sociétés mises en équivalence	297	(59)	(95)
	<b>Résultat net total</b>	<b>13.184</b>	<b>5.907</b>	<b>3.747</b>
	Intérêts minoritaires dans le résultat	(5.264)	(2.098)	(1.017)
	<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>7.920</b>	<b>3.809</b>	<b>2.730</b>
	Résultat par action (en francs)	24,34	20,36	16,86
	Résultat par action totalement dilué (en francs)	22,84	18,31	15,50

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis (voir en partie III, paragraphe 2.2.2).

## Annexe aux comptes consolidés

### *Note préliminaire :*

Par convention dans la présente annexe, "la Société" désigne AXA-UAP, la Société et ses filiales sont identifiées sous l'appellation AXA et le groupe AXA regroupe les "Mutuelles AXA", la Société et ses filiales.

### *I - Faits caractéristiques*

#### **1 - Rapprochement avec l'UAP**

- A la suite de l'annonce du projet de rapprochement entre les groupes AXA et UAP et de l'offre publique d'échange des actions UAP contre des actions AXA fin 1996, la société AXA SA a adopté le 22 janvier 1997, le nom d'AXA-UAP.

- Dans le cadre de l'offre publique d'échange, la Société a acquis, le 24 janvier 1997, 91,37 % du capital de la Compagnie UAP, société holding du groupe UAP. En rémunération des actions UAP apportées, 111,1 millions d'actions nouvelles ont été créées au prix unitaire de 270 francs et 12,8 millions d'actions d'autocontrôle ont été remises. A l'issue de l'OPE, les capitaux propres de la Société ont été augmentés de 30.251 millions de francs et 128 millions de certificats de valeur garantie ont été émis.

- Le 12 mai 1997 les assemblées générales des actionnaires de la Société et de l'UAP ont approuvé la fusion par voie d'absorption de l'UAP par la Société avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 1997. Les actionnaires de l'UAP qui n'ont pas participé à l'offre publique d'échange ont reçu en mai 1997, 2 actions AXA-UAP pour 5 actions UAP. Les capitaux propres ont été augmentés de 2.878 millions de francs.

- Compte tenu des retraitements opérés sur le bilan d'ouverture de l'UAP dans le cadre de l'établissement et de l'affectation de la différence de première consolidation selon les principes décrits à la partie III paragraphe 2.4 de la présente annexe, la comparaison du résultat 1997 avec les résultats d'AXA et de l'UAP en 1996 n'est pas significative.

De plus, en raison des réorganisations entreprises en 1997 et décrites dans le rapport de gestion du directoire, il n'a pas été possible d'isoler poste par poste les montants se rapportant aux activités d'origine UAP dans le bilan d'ouverture au 1<sup>er</sup> janvier 1997 et dans le bilan au 31 décembre 1997. Les principales données relatives au bilan consolidé de l'UAP publié au 31 décembre 1996 sont présentées à la partie III paragraphe 3.1 relative aux variations de périmètre.

Dans la quatrième partie de la présente annexe, l'incidence de la première consolidation de l'UAP sur les postes du bilan au 31 décembre 1997 a été rappelée chaque fois que cela a été possible et dans la mesure où les montants sont significatifs.

#### **2 - Structure financière**

- En mai 1997, l'exercice de l'option de conversion (solution retenue pour 99,9 % des titres concernés) ou de remboursement anticipé (pour 0,1 % des titres concernés) des obligations convertibles AXA

# Comptes consolidés

6 % 1993-2001 a entraîné la création de 14 millions d'actions nouvelles et une réduction de la dette de 3.489 millions de francs.

- A la suite de la conversion en actions des obligations convertibles d'Equitable en août 1997, et après prise en compte de l'effet du rapprochement d'AXA Equity & Law avec Sun Life & Provincial Holdings (SLPH), le taux de participation de la Société dans Equitable a été ramené de 60,8 % au 30 juin 1997 à 57,5 % au 31 décembre 1997.

- En novembre 1997, la Société a émis 6.197 millions de francs de titres subordonnés à durée indéterminée. L'émission a été réalisée en deux tranches, l'une de 400 millions de dollars US et l'autre de 3.800 millions de francs. Ces titres subordonnés pourront faire l'objet d'un remboursement anticipé à la demande de l'émetteur à partir de 2007.

## 3 - Restructurations

### • AU ROYAUME-UNI :

-- Sun Life & Provincial Holdings s'est porté acquéreur d'AXA Equity & Law Life Assurance Society (filiale d'assurance vie d'AXA Equity & Law) et d'AXA Equity & Law Investment Managers, pour un total de 6.838 millions de francs payés en actions nouvelles émises par Sun Life & Provincial Holdings et sa filiale, Sun Life Asset Management.

-- Sun Life & Provincial Holdings a acquis AXA Insurance pour un total de 694 millions de francs, en vue de fusionner cette société avec sa filiale UAP Provincial.

Au terme de ces opérations, la participation de la Société dans Sun Life & Provincial Holdings est passée de 60,2 % à 72,4 %. En décembre, la vente de 6 millions de titres SLPH a ramené le taux de détention d'AXA dans SLPH à 71,6 %.

- Par ailleurs, AXA a engagé des opérations de restructuration juridique en France, en Allemagne, en Espagne et en Italie. AXA poursuit également son développement à l'international et a obtenu en mai 1997, l'autorisation d'opérer sur le marché chinois de l'assurance vie.

## 4 - Cessions de participations et d'activités

### • AUX ETATS-UNIS :

-- Le 10 juin 1997, cession par Equitable, d'Equitable Real Estate. L'impact sur le résultat net part du groupe s'est élevé à 588 millions de francs.

### • EN FRANCE :

-- En août 1997, cession à SIMCO, de 65 % du capital de CIPM (dont 61 % étaient détenus par la Société et ses filiales, et 4 % par les Mutuelles AXA) et offre publique d'achat au bénéfice exclusif des actionnaires de CIPM extérieurs au groupe. Ces deux opérations ont été suivies en décembre 1997, de la fusion-absorption de CIPM par SIMCO. Au terme de ces opérations, AXA détient désormais directement et indirectement une participation d'environ 45 % dans le capital de SIMCO. L'incidence sur le résultat net, part du groupe, de ces opérations s'élève à - 78 millions de francs.

-- En juillet 1997, cession de la participation de 34,81 % dans FINEXTEL. Cette opération d'un montant de 458 millions de francs est sans incidence sur le résultat du groupe.

### • EN IRLANDE :

-- Sun Life & Provincial Holdings a cédé ses activités d'assurance vie et dommages. Les sociétés ayant été valorisées à leur prix de cession dans



le bilan d'ouverture, ces cessions n'ont eu aucune incidence sur le résultat du groupe.

#### • EN BELGIQUE :

-- Royale Belge a apporté ses titres Banque Bruxelles Lambert à l'Offre Publique d'Echange lancée par ING. Cette opération a permis d'enregistrer une plus-value nette part du groupe de 540 millions de francs.

## *II - Faits postérieurs à la clôture de l'exercice*

En janvier 1998, National Mutual Holdings et Lend Lease Corporation Ltd, groupe de services financiers et immobiliers australien, ont signé un protocole d'accord visant à fusionner leurs activités de gestion d'actifs et d'assurance vie en Australie et Nouvelle-Zélande.

Cet accord devrait permettre au nouvel ensemble, qui sera détenu à 51 % par National Mutual Holdings, de devenir l'un des acteurs majeurs des marchés australiens et néo-zélandais de l'assurance vie et de la gestion d'actifs.

## *III - Principes et méthodes de consolidation*

### **1 - Présentation des comptes**

La Société est la société mère d'un groupe international dans le secteur de l'assurance et des services financiers qui lui sont liés. Hors de France, les activités d'AXA sont principalement exercées par l'intermédiaire de The Equitable Companies

Incorporated aux Etats-Unis, National Mutual Holdings Limited en Australie et dans la zone Asie/Pacifique, Sun Life & Provincial Holdings au Royaume-Uni, Royale Belge au Bénélux et AXA Colonia Konzern AG en Allemagne et en Autriche. Une liste des sociétés consolidées figure au paragraphe 3.3.

Quatre sociétés d'assurance mutuelles françaises contrôlent, directement ou indirectement, 24,6 % du capital de la Société et 34,8 % des droits de vote au 31 décembre 1997. Les Mutuelles AXA désignent l'ensemble constitué par ces sociétés mutuelles.

Les comptes consolidés de la Société sont établis au 31 décembre sur la base des comptes sociaux arrêtés à cette date. Les filiales dont l'exercice social ne coïncide pas avec l'année civile établissent une situation comptable de douze mois au 31 décembre. Toutefois, lorsque le décalage n'est pas supérieur à trois mois par rapport au 31 décembre, les comptes intégrés sont ceux de la clôture de l'exercice social. Ainsi le groupe National Mutual est consolidé sur la base de ses comptes arrêtés au 30 septembre.

Les bilans et comptes de résultat des sociétés non françaises sont convertis en Francs français sur la base des taux de change de fin d'exercice social. L'incidence de la variation des taux de change sur les capitaux propres est affectée aux réserves consolidées.

### **2 - Principes Comptables**

#### **2 - 1 PRINCIPES GÉNÉRAUX**

Les comptes consolidés du groupe sont établis sur la base des textes de référence suivants :

-- loi du 3 janvier 1985 relative aux comptes consolidés et son décret d'application,

# Comptes consolidés

- décrets n° 94-481 et n° 94-482 du 8 juin 1994 et arrêté du 20 juin 1994 en application de la directive européenne n° 91-674 du 19 décembre 1991, portant sur les comptes des entreprises d'assurance,
- décret n° 95-153 du 7 février 1995 et arrêté du 19 avril 1995 portant modification des règles de constitution de certaines provisions techniques d'assurance,
- règlement n° 91-02 du Comité de la Régulation Bancaire.

Par ailleurs, les comptes US GAAP d'Equitable sont utilisés pour la consolidation. Les sociétés AXA Life Japan, Dongbu AXA Life et les filiales de National Mutual Holdings Ltd sont également intégrées dans la consolidation d'AXA sur la base des normes US GAAP, afin d'harmoniser dans les pays extérieurs à l'Union Européenne les principes comptables utilisés. Toutefois, pour ces sociétés, comme pour Equitable, certains retraitements de présentation sont ensuite effectués pour se conformer aux normes européennes.

## 2 - 2 CHANGEMENTS DE MÉTHODES ET DE PRÉSENTATION DES COMPTES

### 2 - 2.1 CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

#### ● Adoption du SFAS n°120

En janvier 1996, la norme SFAS n°120 sur le traitement comptable des contrats participatifs à longue durée, a été introduite aux Etats-Unis. Cette nouvelle norme prescrit notamment les méthodes de comptabilisation des provisions relatives à la participation aux bénéfices, qu'elle soit versée annuellement ou à l'échéance. Elle modifie également les modalités d'amortissement des coûts d'acquisition différés relatifs aux contrats participatifs en prescrivant un amortissement au prorata

des marges futures anticipées. Son adoption par les filiales américaines à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1996, a eu une incidence positive de 634 millions de francs sur le résultat net consolidé part du groupe en 1996 (1.043 millions de francs avant intérêts minoritaires et déduction faite d'un impôt de 561 millions de francs).

#### ● Adoption du SFAS n°121

Le 1<sup>er</sup> janvier 1996, les filiales non européennes d'AXA ont également appliqué pour la première fois le règlement SFAS n°121 sur les principes comptables en matière de dépréciation d'actifs immobilisés. Les immeubles faisant l'objet d'une dépréciation sont désormais comptabilisés à leur valeur de marché nette de coûts de commercialisation, et les pertes correspondantes sont comprises dans le résultat de la gestion financière. Auparavant, les filiales non européennes d'AXA constataient, non pas des moins-values, mais des provisions sur leurs immeubles destinés à la location. En 1996, l'adoption de la norme SFAS n°121 a conduit Equitable à reprendre en résultat les provisions antérieurement comptabilisées (1.099 millions de francs), et à enregistrer une réduction de valeur de 1.075 millions de francs sur son patrimoine immobilier destiné à être conservé. Les dépréciations se rapportant aux immeubles disponibles à la vente continuent, comme par le passé, à être comptabilisées sur la base du montant le plus faible entre la valeur de marché et le prix de revient net d'amortissements. Dans le cadre de la mise en place du SFAS n°121, les installations et agencements du siège social d'Equitable ont également été dépréciés, compte tenu du déménagement vers un autre immeuble. La charge liée à ce changement de méthode s'est élevée à 113 millions de francs en 1996 (soit 68 millions de francs en part du groupe), nette d'un impôt différé de 61 millions de francs.

- **Changement de méthode relatif aux frais de lancement d'une activité et aux frais de constitution de portefeuille**

Jusqu'au 31 décembre 1995, les coûts exposés à l'occasion de la création d'une société destinée au développement d'une activité, ainsi que les frais exposés à partir du commencement effectif d'une nouvelle activité et ayant pour objet la constitution d'un portefeuille clients, étaient immobilisés et amortis sur cinq ans. En 1996, AXA a décidé de changer de méthode et de constater directement l'ensemble de ces coûts en résultat. En conséquence, le stock de frais activés au 31 décembre 1995, 276 millions de francs (230 millions de francs après impôt), a été porté en charges sur l'exercice 1996. En 1995, l'amortissement des frais de lancement et des frais de constitution de portefeuille avait représenté 87 millions de francs.

- **Changement de méthode dans l'évaluation des provisions mathématiques aux Pays-Bas**

En janvier 1996, les bases de calcul des provisions mathématiques d'AXA Leven ont été revues dans les comptes locaux, afin d'intégrer des hypothèses de taux d'intérêt et de mortalité plus proches de l'expérience de la société. Ce changement de méthode a induit un profit net d'impôt de 180 millions de francs en 1996.

## 2 - 2.2 CHANGEMENT DE PRÉSENTATION DES COMPTES

Afin d'améliorer la qualité de l'information fournie dans les états financiers, certains reclassements de postes ont été effectués au niveau du bilan et du compte de résultat consolidés pour les trois années publiées (1997, 1996 et 1995).

Les changements de présentation concernent :

- A l'actif du bilan :
  - les intérêts courus non échus : précédemment comptabilisés dans le poste "autres actifs", ils

apparaissent désormais dans un poste spécifique au bilan. Leur montant est de 17.648 millions de francs en 1997 et 6.788 millions de francs en 1996 ;

- les frais d'acquisition différés : ils sont dorénavant présentés nets des provisions pour chargements non acquis. Ces provisions étaient préalablement comptabilisées en provisions techniques. Elles s'élèvent à 4.721 millions de francs en 1997 et 1.580 millions de francs en 1996 ;

- les emprunts et titres subordonnés : ils apparaissent dans une ligne spécifique au passif du bilan et ne sont plus comptabilisés en dettes financières. Ces titres s'élèvent à 15.185 millions de francs en 1997 et 8.490 millions de francs en 1996.

- Au compte de résultat :

- la variation des frais d'acquisition différés constatée dans le poste "frais d'acquisition des contrats d'assurance" apparaît nette des mouvements sur les provisions pour chargements non acquis. La charge relative à l'augmentation de la provision pour chargements non acquis est de 2.922 millions de francs en 1997 et 331 millions de francs en 1996.

## 2 - 3 PRINCIPES ET MÉTHODES DE CONSOLIDATION

- Sont consolidées par **intégration globale** les sociétés dont AXA a le contrôle. Celui-ci est présumé dès lors qu'AXA détient directement ou indirectement au moins 40 % des droits de vote et qu'aucun autre actionnaire n'a de participation supérieure à celle d'AXA.

- Sont consolidées par **intégration proportionnelle** les sociétés dont AXA détient directement ou

# Comptes consolidés

indirectement 20 % ou plus des droits de vote et sur lesquelles AXA exerce avec des tiers un contrôle conjoint.

- Sont consolidées par ***mise en équivalence*** les sociétés sur lesquelles AXA a une influence durable et notable, en détenant 20 % ou plus des droits de vote ou aux termes d'un pacte d'actionnaires.

- Les Sociétés Civiles Immobilières (SCI) et les OPCVM sont exclus du périmètre de consolidation.

- Une filiale ou une participation est laissée en dehors du périmètre de consolidation lorsque :

- dès la date d'acquisition, les actions ou les parts de cette filiale sont destinées à être vendues,
- la filiale ne présente qu'un intérêt négligeable par rapport à l'image fidèle des comptes consolidés,
- les informations nécessaires à l'établissement des comptes consolidés ne peuvent être obtenues sans frais excessifs ou dans des délais compatibles avec l'établissement des comptes consolidés.

- L'impact sur le résultat des transactions entre sociétés consolidées est généralement éliminé, à l'exception :

- conformément à la réglementation applicable en France pour les placements représentatifs des provisions techniques, des plus ou moins-values sur cessions internes d'actifs (autres que celles portant sur des titres consolidés) dès lors que l'acheteur ou le vendeur est une société d'assurance ou de réassurance,
- des pertes internes présentant un caractère durable qui sont généralement maintenues.

- Les résultats des cessions internes portant sur des titres consolidés sont annulés. Toutefois depuis 1997, lorsque l'opération a été prise en compte dans le calcul de la participation des assurés, le résultat est maintenu à hauteur de son impact sur cette participation et est inscrit au bilan dans un compte de régularisation. Il n'y a pas eu de cessions internes prises en compte dans le calcul de la participation aux bénéfices en 1997. En 1996, la participation aux bénéfices maintenue sur les opérations de ce type s'est élevée à 83 millions de francs.

Le transfert total ou partiel des titres d'une entreprise consolidée entre deux entreprises consolidées par intégration globale mais détenues avec des taux d'intérêts différents, n'affecte pas le résultat. L'incidence de ces transferts sur les capitaux propres part du groupe, qui trouve la contrepartie dans les intérêts minoritaires, est isolée sur les lignes "Restructurations internes" de l'état de variation des capitaux propres part du groupe.

- Les actions de sociétés consolidées qui sont utilisées en tant que support de contrats en unité de compte ne sont pas prises en compte pour le calcul du pourcentage d'intérêt du groupe.

## 2 - 4 DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION

Les acquisitions de sociétés sont enregistrées conformément aux principes comptables en vigueur qui ont notamment été réaffirmés et précisés par l'avis n° 97-B du Comité d'Urgence du CNC en date du 11 juillet 1997.

- Les actifs identifiables des sociétés acquises sont estimés en valeur de réalisation. De même les passifs identifiables font l'objet de provisions. Toutefois, les actifs et passifs bancaires, à l'exception

des portefeuilles immobiliers, ainsi que les actifs obligataires des compagnies d'assurance dommages qui seront conservés jusqu'à leur échéance, sont maintenus à leur coût historique.

- Dans le cadre de ces réestimations, les compagnies d'assurance vie acquises enregistrent à l'actif de leur bilan une valeur de portefeuille correspondant à la valeur actualisée des profits futurs relatifs au portefeuille de contrats pluriannuels existant à la date d'acquisition. Le taux d'actualisation des profits futurs varie entre 12 % et 15 %. La valeur de portefeuille est amortie en fonction de l'émergence des profits sur une période n'excédant pas en général 25 ans. Un test de recouvrabilité est réalisé chaque année.

La différence entre le prix d'acquisition et l'actif net ainsi réestimé constitue la différence de première consolidation.

Si la différence de première consolidation est positive, elle est enregistrée à l'actif dans le poste "Ecart d'acquisition".

Si elle est négative, la valeur réévaluée des immeubles est revue à la baisse.

Si, à la suite de cet ajustement, une différence négative subsiste, celle-ci est enregistrée au passif et constitue un écart d'acquisition négatif.

Les différences de première consolidation inférieures à 50 millions de francs sont, depuis 1997 (10 millions de francs auparavant) enregistrées directement en compte de résultat. Le relèvement du seuil relatif à l'enregistrement des différences de première consolidation en résultat, n'a pas eu d'incidence significative sur le résultat 1997.

Si de nouvelles informations conduisent, avant la fin de l'exercice suivant l'exercice d'acquisition, à une nouvelle appréciation des valeurs fixées lors de l'en-

trée dans le bilan consolidé, l'écart d'acquisition sera modifié. En cas de cession d'une activité acquise, l'écart d'acquisition doit être modifié à hauteur du montant net d'amortissement correspondant à l'activité cédée, ce montant venant réduire les plus ou moins-values de cession.

Les écarts d'acquisition positifs relatifs à des sociétés d'assurance sont amortis sur une durée maximale de 30 ans. La durée d'amortissement est fonction de l'importance de l'implantation de la société acquise sur son marché. Pour les banques, les établissements financiers et les sociétés immobilières, l'amortissement s'effectue au cas par cas selon des plans d'amortissement propres à chaque activité.

Le prix d'acquisition de l'UAP au 1<sup>er</sup> janvier 1997 s'élève à 36.897 millions de francs, payés sous forme d'actions d'autocontrôle de la Société à hauteur de 3.768 millions de francs, et d'actions nouvelles pour 33.129 millions de francs. L'actif net consolidé de l'UAP au 31 décembre 1996 ayant été évalué à 24.678 millions de francs, il ressort de cette opération un écart d'acquisition de 12.219 millions de francs.

Ce montant n'inclut pas les sommes qui pourraient être versées par AXA au titre des Certificats de Valeur Garantie ("Certificats"). Ces Certificats sont comptabilisés en engagements hors bilan (voir note 16.2). Dans le cas où des versements devraient être effectués au titre de ces Certificats, ces versements viendraient augmenter le prix d'acquisition de l'UAP et donc l'écart d'acquisition. Ce complément d'écart d'acquisition serait porté à l'actif et un rattrapage des annuités d'amortissement 1997 et 1998 serait effectué en 1999.

En application de l'article D 248-3 du décret du 17 février 1986 et des recommandations de la Commission des Opérations de Bourse publiées dans le Bulletin n° 210 de janvier 1988, l'écart

# Comptes consolidés

d'acquisition résultant de la première consolidation des sociétés du groupe UAP imputé sur les capitaux propres du groupe, s'élève à 10.765 millions de francs. Il représente la différence entre, d'une part, le montant des augmentations de capital réalisées par AXA en rémunération des titres UAP reçus lors de l'OPE et de la fusion et, d'autre part, la quote part d'actif net acquise au moyen de titres émis. Le solde, soit un montant de 1.454 millions de francs, correspondant aux capitaux propres de l'UAP acquis par remise des titres d'autocontrôle, a été porté à l'actif du bilan et sera amorti sur 30 ans.

La totalité de l'écart d'acquisition, soit 12.219 millions de francs, a été affectée notionnellement aux filiales consolidées d'assurance de l'UAP en fonction de la différence entre leurs capitaux propres réestimés à la date d'acquisition, et la valeur qui a été attribuée à chaque entité lors de la fusion. En cas de cession d'une filiale ou d'une activité, la partie non amortie de l'écart d'acquisition total qui lui a été affecté sera constatée en charge au cours de l'exercice de cession.

Les principes comptables présentés ci-dessus sont mis en application au sein d'AXA depuis le 31 décembre 1992. Les actifs (en dehors des actifs immobiliers généralement retenus à leur valeur de marché) et les passifs des sociétés achetées antérieurement à cette date étaient, en règle générale, maintenus à leur coût historique. Equitable est la principale acquisition réalisée avant 1993.

L'écart d'acquisition négatif sur Equitable a été amorti sur une période de 5 ans. En 1992, la différence entre la quote-part d'AXA dans les capitaux propres résultant des comptes US GAAP d'Equitable Companies Inc. et le prix d'acquisition des titres, constituait en effet un écart d'acquisition négatif de 1.884 millions de francs. Cet écart était amorti

depuis le 1<sup>er</sup> juillet 1992. Le 16 décembre 1994, AXA a renforcé sa participation dans Equitable, suite à la conversion des obligations subordonnées convertibles en actions ordinaires. Cette conversion a eu pour effet d'augmenter de 165 millions de francs le montant de l'écart d'acquisition négatif. Après rattrapage en 1995 de 2,5 années d'amortissement, ce complément a été repris sur la durée résiduelle d'amortissement de l'écart d'acquisition initial.

## 2 - 5 EVALUATION DES ACTIFS INVESTIS

### 2 - 5.1 ACTIFS INVESTIS PAR LES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE

Les règles de comptabilisation des actifs propres à AXA Equity & Law et Sun Life sont décrits au paragraphe 2-5.2, et les principes de comptabilisation des supports en unités de compte au paragraphe 2-5.3. Les caractéristiques et les règles de comptabilisation des produits dérivés utilisés par les sociétés d'assurance sont détaillées à la note 2-5.5, et à la note 16-1.2.

**Les obligations** sont comptabilisées à leur coût amorti compte tenu de l'amortissement de la surcote ou décote sur la durée de vie du titre. Alors qu'une provision pour dépréciation est constituée par les sociétés européennes d'AXA dès lors que le recouvrement des montants dus est définitivement compromis, les sociétés non européennes procèdent à une réduction irréversible de la valeur de l'obligation en cas de dépréciation durable.

**Les actions** sont enregistrées à leur coût d'acquisition net d'une provision ou d'une réduction de valeur constatée ligne à ligne en cas de dépréciation durable.

**Les avances sur contrats d'assurance vie** sont comptabilisées pour l'encours restant à rembourser.

**Les prêts immobiliers et hypothécaires** figurent au bilan pour le montant restant à rembourser par le débiteur, net de décotes non amorties et de provisions pour dépréciation. La règle SFAS n° 114 définit les principes de provisionnement des créances douteuses détenues par les filiales non européennes d'AXA. Les prêts douteux sont évalués soit sur la base de la valeur des paiements futurs actualisée au taux effectif du prêt, soit sur la base de leur valeur de marché actuelle, soit sur la base de la valeur réelle de l'hypothèque s'il s'agit d'un prêt hypothécaire.

**Les actifs immobiliers** sont comptabilisés à leur coût d'acquisition net d'amortissements, de provisions et de réduction de valeur. Les immeubles sur lesquels les sociétés d'AXA ont exercé une hypothèque sont inscrits au bilan à leur valeur de marché à la date d'exercice de ladite hypothèque.

Les actions et les actifs immobiliers font l'objet d'une provision ligne à ligne dès lors qu'ils présentent une dépréciation à caractère durable. Cette réglementation a été introduite le 1<sup>er</sup> janvier 1995 à l'occasion de l'adoption du Nouveau Plan Comptable de l'Assurance. Cette méthodologie, qui s'appliquait déjà hors de l'Union Européenne sous la forme d'une réduction de valeur, a été étendue à l'ensemble des autres pays. Au 1<sup>er</sup> janvier 1995, conformément à l'avis du Conseil National de la Comptabilité n° 95.07 du 12 septembre 1995, AXA a imputé sur ses réserves consolidées d'ouverture l'effet de ce changement comptable, soit une provision de 1.110 millions de francs pour l'activité d'assurance et de réassurance, nette de 330 millions d'impôts différés. Les provisions constituées postérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 1995 sont en revanche constatées en charges au compte de résultat.

La valeur de référence servant de base au calcul d'une provision durable sur actifs immobiliers est déterminée en tenant compte des facteurs suivants :

- l'ampleur de la baisse constatée sur l'actif et sa durée,
- l'évolution du marché,
- la possible inadéquation de l'actif au marché,
- les éventuelles difficultés à porter à long terme l'actif, compte tenu des contraintes de liquidité de la société détentrice.

Mais cette valeur de référence est également fonction de la nature de l'actif considéré et de la stratégie de détention suivie par l'entreprise.

Ainsi, les actifs immobiliers sont ventilés entre :

- immeubles destinés à être cédés, pour lesquels est retenue la valeur la plus faible de la valeur d'expertise ou du prix de vente probable,
- immeubles destinés à demeurer durablement dans le patrimoine de la société, eux-mêmes divisés en deux catégories :
  - les immeubles du secteur locatif, pour lesquels une valeur de placement est déterminée sur la base des flux de trésorerie d'exploitation attendus, actualisés au taux de financement moyen de la société,
  - les immeubles d'exploitation qui sont évalués sur la base de leur valeur d'utilité pour la société.

Lorsqu'une baisse de valeur a un caractère permanent, en particulier dans le cas de la dépréciation physique irrémédiable d'une construction, la dépréciation est alors constatée sous la forme d'un amortissement exceptionnel, et non pas d'une provision.

Pour les actions, le calcul de la valeur de référence relève du jugement de la société, lequel est étayé par une analyse financière de la société émettrice, et doit respecter les principes suivants :

# Comptes consolidés

- la valeur de réalisation (cours de bourse ou valeur probable de négociation) est utilisée pour les titres destinés à être cédés rapidement,
- la valeur d'usage, laquelle dépend de l'utilité de l'actif pour l'actionnaire, sert à l'évaluation des titres de participation dont la vocation est de rester durablement dans le patrimoine de la société d'assurance,
- lorsque la capacité bénéficiaire de la société émettrice est durablement compromise, en cas de cessation des paiements notamment, la constitution d'une provision ou une réduction de valeur pour dépréciation à caractère durable s'impose normalement.

Les modalités de reprise ultérieure des provisions à caractère durable sont les suivantes :

- en cas de cession d'un actif ayant fait l'objet au 1<sup>er</sup> janvier 1995 d'une provision pour dépréciation durable, celle-ci est reprise par le résultat dans la limite de la moins-value effectivement constatée,
- en cas d'excédent de provision par rapport à la perte réelle, cet excédent est repris directement par capitaux propres. Il en va de même en cas de réajustement à la hausse de la valeur d'estimation ayant servi de référence à la constatation de la dépréciation au 1<sup>er</sup> janvier 1995,
- dans le cas des actifs amortissables ayant fait l'objet d'une provision pour dépréciation à caractère durable, la partie de la provision rendue sans objet suite à la constatation des amortissements annuels, est reprise directement par capitaux propres,
- en cas de reprises partielles de provisions constituées pour partie au 1<sup>er</sup> janvier 1995, pour partie ultérieurement, les reprises porteront en priorité sur les dotations les plus anciennes.

En application de l'article R 331-5-1 du Code des Assurances, une provision supplémentaire doit être constatée lorsque la valeur réévaluée globale des portefeuilles immobiliers et actions de l'ensemble des sociétés européennes d'AXA est inférieure à sa valeur comptable, nette de provisions à caractère durable. Cette provision pour risque d'exigibilité est classée au passif dans les provisions techniques. Au 31 décembre 1996 et 1997, aucune provision pour risque d'exigibilité n'a dû être constatée dans les comptes consolidés d'AXA.

**Les titres de transaction** détenus par les sociétés non européennes sont comptabilisés en valeur de marché et la variation de celle-ci est constatée dans le résultat de la gestion financière.

**Les titres des SCI et les SICAV** figurent respectivement parmi les actifs immobiliers et les actions. Les produits et charges correspondants sont compris dans le résultat de la gestion financière.

## 2 - 5.2 ACTIFS INVESTIS PAR LES FILIALES D'ASSURANCE VIE AU ROYAUME-UNI

Les actifs alloués aux contrats "with-profits" sont comptabilisés en valeurs de marché et les provisions techniques tiennent compte des "bonus" futurs (voir paragraphe 2-7.2.3). La variation des valeurs de marché des actifs est constatée en résultat mais est compensée par celle des provisions mathématiques. Les autres actifs investis sont comptabilisés selon les règles décrites au paragraphe 2-5.1.

## 2 - 5.3 CONTRATS EN UNITÉS DE COMPTE

Des contrats liés à des fonds communs d'investissement spécifiques sont souscrits dans la plupart des pays où AXA exerce une activité d'assurance vie.

Ils font supporter aux assurés la quasi-totalité des risques, mais leur garantissent en contrepartie la



quasi-totalité des bénéfices réalisés par les fonds d'investissement. De ce fait, les actifs venant en représentation de ces contrats sont évalués en valeur de marché, celle-ci servant également à la valorisation des provisions techniques. Au compte de résultat, la variation de valeur des actifs est donc compensée par celle des provisions techniques.

#### 2 - 5.4 ACTIFS INVESTIS PAR LES SERVICES FINANCIERS

Les titres de transaction (actions, obligations et produits dérivés) sont comptabilisés en valeur de marché sur la base de leurs cours de bourse dans le cas de titres cotés, ou par référence au cours de titres de même nature dans les autres cas. La variation des valeurs de marché est constatée en revenus des services financiers.

Les actions, les obligations (à l'exception des portefeuilles de transaction) et les immeubles figurent à l'actif du bilan au plus bas de leur coût d'acquisition ou de leur valeur de marché sauf en France où les actifs sont comptabilisés sur la base des règles comptables applicables aux sociétés d'assurance (voir paragraphe 2-5-1).

Les investissements à long terme réalisés par Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ") dans le cadre de son activité de capital développement, principalement sous la forme de placements privés d'actions, sont comptabilisés en valeur de réalisation, celle-ci pouvant être différente du cours de bourse. Les variations de valeur sont reflétées dans le résultat de la gestion financière.

Les titres vendus ou achetés à réméré (principalement par DLJ) sont traités comme des opérations de financement et comptabilisés sur la base des contrats sous-jacents spécifiant le montant pour lequel les titres seront éventuellement rachetés ou revendus. Les intérêts courus sur les opérations de

réméré sont enregistrés dans les comptes de règlements de l'activité bancaire. DLJ exerce en général sa faculté de rachat sur les actifs initialement cédés, et se procure des garanties supplémentaires lorsque leur valeur de marché estimative devient inférieure à la valeur inscrite au contrat. Les contrats de vente et d'achat à réméré passés avec la même contrepartie, ayant la même échéance, et faisant l'objet d'accords globaux de contrepartie, font l'objet d'une comptabilisation globale et non ligne à ligne. Le taux de rémunération moyen pondéré sur les titres vendus à réméré était de 6,04 % au 31 décembre 1997, contre 6,08 % au 31 décembre 1996.

Au sein des filiales européennes d'AXA, les créances immobilières sont considérées comme douteuses si l'une des conditions suivantes apparaît :

- il existe un risque probable ou certain de non recouvrement total ou partiel de la créance ;
- le principal ou les intérêts sont impayés depuis plus de 6 mois ;
- la valeur estimée des biens financés à la clôture est inférieure au coût des réalisations ;
- il existe un contentieux (procédure d'alerte, faillite ou redressement judiciaire par exemple).

Pour le calcul individualisé des provisions, le risque de perte doit être provisionné après prise en compte de toutes les sûretés et garanties attachées aux encours concernés. La provision est égale à la différence entre les intérêts non réglés plus le capital restant dû et la valeur de marché du bien venant en sûreté.

#### 2 - 5.5 INSTRUMENTS FINANCIERS A TERME

L'utilisation des produits dérivés qualifiés de couverture est destinée à maîtriser les risques de gestion actif/passif ou à couvrir certains actifs ou passifs identifiés contre la variation de leur valeur de

# Comptes consolidés

marché ou de leurs flux financiers futurs attendus. Les produits dérivés répondant à cette définition sont enregistrés de manière symétrique à l'élément couvert et les charges et produits correspondants apparaissent dans le résultat de la gestion financière.

Les plus et moins-values latentes ou réalisées sur des instruments utilisés à titre de couverture contre les risques de change relatifs à des filiales étrangères sont enregistrés dans les capitaux propres.

Les produits dérivés utilisés à titre spéculatif sont comptabilisés au bilan à leur valeur de marché estimative moyennant la constatation dans le résultat de la gestion financière de la variation des plus et moins-values latentes. La contrepartie de ces pertes ou gains latents (pris en résultat) est enregistrée à l'actif ou au passif, dans un compte de règlement de l'activité bancaire. La valeur de marché estimative de ces instruments financiers est déterminée à partir de leur cours s'ils sont cotés, de propositions faites par certains opérateurs de marché, de modèles d'évaluation ("pricing models"), ou encore d'estimations internes. Celle des options comprend notamment le montant des primes, qui est soit différé et amorti prorata temporis sur la durée des contrats en tant que produit dans le résultat de la gestion financière, soit enregistré au fur et à mesure des variations de la valeur de marché de l'option (mark to market). La valeur nominale des contrats forwards et futures ainsi que celle des swaps d'indice ou d'actions est enregistrée comme élément de hors bilan.

## 2 - 6 PRODUITS BRUTS D'EXPLOITATION

Les produits bruts d'exploitation regroupent les chiffres d'affaires (cotisations d'assurance et revenus des services financiers et holdings), les variations des provisions de cotisations et les résultats de la gestion financière.

## 2 - 6.1 CHIFFRE D'AFFAIRES

### 2 - 6.1.1 Cotisations

Le chiffre d'affaires des sociétés d'assurance et de réassurance correspond au montant des cotisations émises et à émettre, brut de réassurance.

Dans le secteur de la réassurance, les cotisations sont enregistrées sur la base des cotisations déclarées par les sociétés cédantes, et sur la base d'estimations pour les cotisations à émettre.

Le chiffre d'affaires des sociétés d'assurance vie non européennes comprend les cotisations des produits d'épargne alors que celles-ci sont comptabilisées en dépôts dans les comptes US GAAP.

### 2 - 6.1.2 Revenus des services financiers

Les revenus des services financiers concernent principalement :

- le produit brut bancaire des établissements financiers,
- les commissions encaissées par les sociétés de gestion d'actifs,
- les loyers perçus par les sociétés foncières,
- la production vendue par les sociétés de promotion immobilière.

## 2 - 6.2 VARIATION DES PROVISIONS DE PRIMES

La variation des provisions de primes constate l'évolution d'un exercice à l'autre des provisions pour primes non acquises (pour plus de détail, se reporter au paragraphe 2-7-3-1). Le chiffre d'affaires de l'assurance ajusté de la variation des provisions de primes représente les primes acquises.

## 2 - 6.3 RÉSULTAT DE LA GESTION FINANCIÈRE

Le résultat de la gestion financière correspond à la somme des revenus financiers nets de charges, et des plus ou moins-values réalisées nettes de

provisions. Il exclut les résultats financiers sur les contrats en unités de compte et sur certains contrats collectifs avec participation aux bénéficiaires. Pour l'activité d'assurance, les revenus financiers sont présentés nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement. Les charges d'amortissement du secteur Hors Assurance (services financiers et holdings) sont comprises dans les charges d'exploitation.

Les charges et les produits inter-segments qui ont été éliminés en consolidation au niveau du résultat de la gestion financière en tant qu'opérations intra-groupe, sont réalloués à chaque secteur d'activité sous une ligne distincte (Charges et produits inter-segments). Il s'agit principalement des produits et charges financiers sur prêts et emprunts internes et des commissions intra-groupe versées et reçues au titre de la gestion des actifs.

Les plus et moins-values réalisées sont déterminées dans la plupart des filiales du groupe, à partir d'actifs spécifiquement identifiés.

L'incidence des variations de la réserve de capitalisation des sociétés d'assurance françaises sur le résultat est neutralisée dans les comptes consolidés.

## **2 - 7 PROVISIONS ET FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS**

### **2 - 7.1 PROVISIONS DE SINISTRES**

En assurance vie, les provisions de sinistres correspondent aux capitaux dus à la suite de la survenance de sinistres.

En assurance dommages, les provisions de sinistres ont pour objet la couverture du coût total non actualisé des sinistres survenus, à l'exception

des provisions pour rentes invalidité et incapacité en automobile qui font l'objet d'une actualisation. Leur niveau tient compte de la sinistralité, mais aussi d'autres facteurs tels que l'inflation ou la réglementation existante.

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.

Un arrêté du 20 décembre 1996 a, par ailleurs, mis à jour les tables de mortalité utilisées en France et a fixé le taux maximal d'actualisation servant au provisionnement des rentes invalidité et incapacité en automobile. Il est fixé à 3,35 % au 31 décembre 1997. Ce changement nécessite un renforcement de provisions évalué au 1<sup>er</sup> janvier 1997 à environ 720 millions de francs, qui sera étalé sur une durée de cinq ans, comme l'autorise la réglementation. La charge comptabilisée à ce titre en 1997 s'élève à 307 millions de francs et à 50 millions de francs en 1996.

## **2 - 7.2 AUTRES PROVISIONS TECHNIQUES ET FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS DES CONTRATS VIE**

### **2 - 7.2.1 Provisions mathématiques**

Les provisions mathématiques des contrats d'assurance vie dits traditionnels (comportant un risque significatif de mortalité) sont calculées conformément aux principes comptables en vigueur, et sur la base d'estimations actuarielles de taux de rendement, de mortalité, de morbidité, et de frais de gestion. En Europe, à l'exception du Royaume-Uni, les tables de mortalité sont en général réglementaires,

# Comptes consolidés

les taux de rendement utilisés correspondent aux taux garantis par le contrat, et il est supposé que les contrats resteront en vigueur jusqu'à leur échéance normale ou le décès de l'assuré. A l'extérieur de l'Union Européenne et au Royaume-Uni, les calculs actuariels ont pour base des données historiques auxquelles est appliquée une marge de prudence. Les taux d'actualisation utilisés pour l'établissement des provisions mathématiques sont compris entre 2,25 % et 13,5 %.

Les sociétés d'assurance françaises utilisent de nouvelles tables de mortalité pour le provisionnement des rentes. La méthode retenue est l'étalement linéaire sur 15 ans (exercices 1993 à 2007 inclus) de l'écart entre les provisions calculées selon la table prospective par génération TPRV et les mêmes provisions calculées selon la table TV 73/77 en vigueur au début de l'exercice 1993. Le montant restant à enregistrer au 31 décembre 1997 au titre des sociétés françaises d'AXA s'élevait à 465 millions de francs.

Dans les filiales non européennes, les provisions mathématiques sur les contrats d'épargne ou "Universal Life" sont représentatives des sommes revenant aux assurés. Elles correspondent au total des cotisations versées, majoré des produits de placements revenant aux assurés et diminué des prélèvements pour frais de gestion, charges de mortalité et rachats.

## **2 - 7.2.2 Provisions des contrats comportant une clause de participation aux bénéfices**

Une forte proportion des contrats d'assurance vie émis par AXA prévoit le versement aux assurés d'une participation aux bénéfices assise sur les résultats enregistrés au titre de l'ensemble des contrats du même type émis par la même société. Les clauses de

participation aux bénéfices sont spécifiques à chaque type de contrat. En 1997, environ 55 % des cotisations d'assurance vie d'AXA sont relatives à des contrats avec participation aux bénéfices. Au 31 décembre 1997, en incluant les provisions techniques des contrats with-profit britanniques et des contrats en unités de compte d'AXA, environ 73% des provisions mathématiques sont établies au titre de contrats de ce type. L'ensemble des participations aux bénéfices, qu'elles soient allouées aux contrats ou non, fait l'objet d'une provision.

Conformément à la réglementation applicable en France, les sociétés d'assurance doivent allouer aux assurés au minimum 85 % du résultat de la gestion financière des actifs représentant les engagements sur des contrats du même type, et au minimum 90 % des autres résultats. Les sociétés d'assurance disposent d'une période de 8 ans pour créditer les comptes des assurés des montants ainsi alloués.

Lors de sa démutualisation, Equitable a établi un "Closed Block", fonds cantonné correspondant aux engagements au titre d'un portefeuille de contrats avec participation aux bénéfices. Ces contrats bénéficient d'une formule de participation aux bénéfices spécifique, le montant maximal des résultats nets futurs du "Closed Block" ayant été fixé lors de la démutualisation. Equitable est tenu d'allouer aux autres contrats avec participation aux bénéfices souscrits après sa démutualisation un montant au moins égal à 90 % des résultats statutaires correspondant à ces contrats. Les participations aux bénéfices créditées annuellement sont provisionnées chaque année, et les participations aux bénéfices à l'échéance sont provisionnées sur la durée de vie des contrats proportionnellement à l'émergence des profits.

National Mutual doit, en général, allouer aux contrats avec participation aux bénéfices en Australie et Nouvelle-Zélande, au minimum 80 % des résultats dégagés par ces contrats, le calcul s'effectuant selon les normes locales. Pour les contrats d'épargne "investment account", la participation aux bénéfices est de 100 % du résultat de la gestion financière des actifs représentant les engagements sur ces contrats.

Selon les statuts des filiales d'assurance vie britanniques, les transferts du fonds des assurés vers le fonds des actionnaires ne peuvent excéder un neuvième des participations ("bonus") allouées aux contrats avec participation aux bénéfices ("with-profits"). Ces participations sont allouées à la discrétion du conseil d'administration des sociétés d'assurance vie.

Certaines filiales d'AXA Colonia sont tenues d'allouer à leurs assurés 90 % de leurs résultats nets.

### **2 - 7.2.3 Règles applicables aux filiales d'Assurance vie au Royaume-Uni**

Les contrats "with-profits" sont des contrats d'assurance vie avec participation aux bénéfices au travers desquels les assurés prennent part aux résultats de la gestion financière et, plus généralement, à la performance de la société d'assurance, par l'intermédiaire essentiellement des participations aux bénéfices discrétionnaires allouées à l'échéance des contrats. Les participations distribuées aux assurés dépendent notamment de la valeur de marché des actifs venant en représentation des contrats "with-profits". Dans les comptes statutaires, les réserves techniques intègrent le "fund for future appropriation" qui varie en fonction de la valeur de marché des actifs et qui, conformément à la règle-

mentation britannique, est représentatif de la marge de solvabilité. Le "fund for future appropriation" a notamment pour objet de couvrir les engagements de la société au titre des "terminal bonus" futurs. En conséquence, les provisions sur les contrats "with-profits" varient avec la valeur de marché des actifs sous-jacents, et donc le montant des plus-values latentes.

Dans les comptes consolidés, le "fund for future appropriation" a été affecté à la couverture des engagements vis-à-vis des assurés ayant souscrit des contrats "with-profits", y compris les engagements au titre des "terminal bonus" futurs, établis en tenant compte d'une estimation des montants que les assurés peuvent raisonnablement espérer à ce titre et des contraintes de distribution auxquelles sont soumises les sociétés d'assurance vie britanniques. Le solde du "fund for future appropriation" est comptabilisé dans les réserves consolidées. De ce fait, les capitaux propres consolidés incluent un complément par rapport à la définition statutaire britannique des capitaux propres.

### **2 - 7.2.4 Frais d'acquisition différés des contrats vie**

Ils sont comptabilisés de la manière suivante :

- Les frais variables engagés lors de l'acquisition de contrats d'assurance vie sont portés à l'actif du bilan. Les frais d'acquisition ainsi différés font l'objet d'un amortissement selon les règles qui diffèrent selon le type de contrat. Les frais relatifs à la plupart des contrats d'assurance vie traditionnels, comportant un risque significatif de mortalité, sont amortis au prorata des prévisions de cotisations. Les frais relatifs aux autres types de contrats sont amortis sur la durée de vie moyenne des contrats en proportion de l'émergence

# Comptes consolidés

attendue des profits futurs. Les compagnies d'assurance vie enregistrent parallèlement des provisions pour chargements non acquis, qui font l'objet de reprises selon les règles identiques à celles utilisées pour l'amortissement des coûts d'acquisition différés. La partie des frais d'acquisition qui s'avère non récupérable par des profits futurs au cours d'une période comptable est immédiatement constatée en charge.

- Les modalités d'estimation des frais différables décrites au paragraphe ci-dessus ont été progressivement étendues à l'ensemble du périmètre. En ce qui concerne la production nouvelle, elles s'appliquent à l'ensemble des sociétés d'AXA depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997. Elles ont été mises en application au 1<sup>er</sup> janvier 1996 au Royaume-Uni et aux Pays-Bas, et ont été constamment appliquées dans les filiales situées hors de l'Union Européenne.
- Les frais d'acquisition à différer dans les filiales de l'Union Européenne, en dehors du Royaume-Uni, étaient avant le 1<sup>er</sup> janvier 1997 (1<sup>er</sup> janvier 1996 pour les Pays-Bas), évalués conformément à la réglementation locale en vigueur. Ils étaient amortis sur 2 ans au Royaume-Uni avant le 1<sup>er</sup> janvier 1996. L'incidence sur le résultat net part du groupe de l'alignement des modalités d'estimation des coûts d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis dans les filiales de l'Union Européenne s'élève à 101 millions de francs en 1997.

## 2 - 7.3 AUTRES PROVISIONS TECHNIQUES ET FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS DES CONTRATS DOMMAGES

### 2 - 7.3.1 Provisions pour primes non acquises

En dommages et dans le secteur de la réassu-

rance, 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 de la prime, ou, à défaut, le terme du contrat.

### 2 - 7.3.2 Provisions pour risques en cours

Les provisions pour risques en cours sont constatées, le cas échéant, pour la part du coût des sinistres et des frais de gestion, qui excède la fraction des primes reportées sur l'exercice suivant (provisions pour primes non acquises), nettes de frais d'acquisition reportés. Les provisions pour risques en cours sont comprises dans les provisions de sinistres.

### 2 - 7.3.3 Provisions pour égalisation

Des provisions pour égalisation peuvent être dotées afin de se prémunir contre des sinistres catastrophiques qui pourraient être engendrés par la grêle, des tempêtes, des inondations, par des accidents nucléaires, ou encore par la pollution. Les provisions d'égalisation sont déterminées branche par branche conformément aux principes admis dans chaque pays. Les provisions d'égalisation font partie des provisions de sinistres.

### 2 - 7.3.4 Frais d'acquisition différés des contrats dommages

Les frais d'acquisition différés des contrats dommages qui sont constatés à l'actif du bilan, correspondent à la part des frais relatifs aux primes non acquises. Ils sont amortis sur la durée de vie des contrats (en général un an). S'ils ne sont pas spécifiquement identifiés, les frais d'acquisition différés sont calculés conformément aux règles en vigueur dans chaque pays et se rapportent en général principalement aux commissions d'acquisition. La partie

des frais d'acquisition qui s'avère non récupérable est constatée immédiatement en charges. L'analyse de la recouvrabilité des frais d'acquisition qui est opérée, ne tient pas compte des résultats financiers futurs.

## 2 - 8 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immeubles détenus et occupés par AXA sont comptabilisés au bilan sous la rubrique "Autres actifs", à l'exception de certains immeubles occupés par les filiales françaises et par les filiales allemandes, dont la valeur nette comptable (6.257 millions de francs au 31 décembre 1997 et 2.150 millions de francs au 31 décembre 1996) est incluse au poste "Immeubles de placement" de l'actif investi. Les immeubles compris dans les "Autres actifs" sont amortis de façon linéaire sur une durée comprise entre 20 et 50 ans. Leur valeur nette comptable s'élevait à 5.329 millions de francs au 31 décembre 1997, contre 2.722 millions de francs au 31 décembre 1996, pour un montant d'amortissements cumulés de 1.755 millions de francs en 1997 et 624 millions de francs en 1996. Les charges d'amortissements des exercices 1997, 1996 et 1995 représentaient respectivement 52 millions, 70 millions et 66 millions de francs.

Les matériels, installations et équipements figurent également en "Autres actifs". Ils représentaient 5.864 millions de francs, nets de 6.333 millions de francs d'amortissements au 31 décembre 1997, contre 3.218 millions de francs, nets de 2.972 millions de francs d'amortissements au 31 décembre 1996. Les charges d'amortissements, calculées sur une base linéaire sur la durée de vie estimative des actifs, se sont élevées à 1.435 millions de francs en 1997, contre 882 millions et 630 millions de francs en 1996 et 1995.

## 2 - 9 IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Lorsque la réglementation le permet, notamment en France et aux Etats-Unis au sein du groupe Equitable, des conventions d'intégration fiscale ont été mises en place.

Les impôts différés résultant du décalage entre les valeurs fiscales et les valeurs des actifs et passifs dans les comptes consolidés, sont calculés en fonction des lois en vigueur dans les différents pays.

Il a été fait application de la méthode du report variable sur ces différences temporaires, selon la conception étendue. Les impôts différés actifs font l'objet d'une dépréciation dès lors que la situation de la société ne permet pas d'envisager leur récupération.

## 2 - 10 AUTRES CHARGES

### 2 - 10.1 FRAIS DE RESTRUCTURATION

Dans le cadre de l'acquisition d'une société, les provisions pour restructuration constatées dans le bilan d'ouverture sont reprises par résultat au fur et à mesure du déroulement des opérations de restructuration. En revanche, tout excédent de provision est repris par capitaux propres. Dans les autres cas, ces provisions sont dotées et reprises par résultat.

### 2 - 10.2 COÛTS LIÉS AU PASSAGE À LA MONNAIE UNIQUE

En application de l'avis n° 97-01 du comité d'urgence du Conseil National de la Comptabilité, les coûts liés au passage à la monnaie unique sont comptabilisés en immobilisations lorsqu'ils consistent en l'acquisition ou dans la création d'un élément de l'actif immobilisé. Ils sont inscrits en

# Comptes consolidés

charges à répartir sur plusieurs exercices s'il est établi qu'au cours de ces exercices, des produits spécifiques peuvent leur être directement rattachés. Dans le respect de la règle de prudence, une partie de ces coûts peut être provisionnée dans la mesure où ils sont probables, clairement identifiables et seront engagés au cours d'exercices futurs. Les autres coûts sont comptabilisés au cours de l'exercice de survenance.

## 2 - 10.3 OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Lors de la mise en place de plans permettant à des salariés de bénéficier d'options de souscription d'actions sans engagement de liquidité sur les titres remis aux salariés, une charge correspondant à l'avantage octroyé au salarié est enregistrée sur la période d'acquisition des droits. Cet avantage est défini comme la différence entre le prix d'exercice de l'option et la valeur de marché, à la date à laquelle les options sont consenties, de l'action remise.

Dans le cas où AXA consent des plans d'options de souscription sur des titres de filiales et s'engage à assurer la liquidité des titres émis, il est constaté en charge un montant égal à la différence entre la valeur dans les comptes consolidés des actions servant de base au calcul de l'avantage pour le salarié et le prix d'exercice de l'option. Cette charge est constatée sur la période d'acquisition des droits et la provision constatée est ajustée chaque année en fonction de l'évolution du montant de l'avantage consenti.

## 3 - Sociétés consolidées

### 3 - 1 VARIATION DU PÉRIMÈTRE

Au 1<sup>er</sup> janvier 1997, l'UAP et ses filiales sont entrées dans le périmètre de la Société.

Les comptes consolidés publiés par l'UAP au 31 décembre 1996 faisaient ressortir un total de bilan de 941.376 millions de francs. Les actifs investis des sociétés d'assurance s'élevaient à 710.998 millions de francs (772.768 millions de francs en valeur d'estimation). Les provisions techniques des sociétés d'assurance, nettes de réassurance, atteignaient 698.129 millions de francs. Les capitaux propres totaux totalisaient 49.225 millions de francs, dont 33.024 millions de francs au titre de la part du groupe et 16.201 millions de francs au titre des intérêts minoritaires.

L'ensemble de ces montants est issu des comptes consolidés publiés par l'UAP. Ils correspondent donc au périmètre de consolidation et aux normes de présentation du bilan retenues par l'UAP. De ce fait, ils n'intègrent pas l'incidence des réestimations effectuées par AXA dans le cadre de la première consolidation de l'UAP (cf. note III 2.4).

Par rapport à 1996, il convient également de signaler la déconsolidation suite à leur cession, d'AXA Equity & Law International à partir du 1<sup>er</sup> janvier 1997, et d'Equitable Real Estate à partir du 1<sup>er</sup> juin 1997.

Les sociétés entrantes sont caractérisées par un astérisque dans la liste des sociétés consolidées présentés au paragraphe 3.3.

### 3 - 2 EXCLUSION DU PÉRIMÈTRE AU TITRE DE LA DÉTENTION PROVISoire DES TITRES

AXA ayant annoncé sa décision de céder la Banque Worms, cette société et ses filiales ne font pas partie du périmètre de consolidation en 1997.



### 3-3 LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

#### ENTREPRISES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

SOCIÉTÉ MÈRE ET HOLDINGS INTERMÉDIAIRES	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<b>France</b>		
AXA	Mère	100,00
AXA Direct	100,00	100,00
Société Beaujon	99,99	99,99
Colisée Excellence	100,00	100,00
Financière 45	99,76	99,76
Financière Mermoz	100,00	100,00
La Holding Vendôme*	100,00	98,37
Jour Finance	100,00	100,00
Lor Finance	96,56	99,16
Mofipar	100,00	100,00
Nouvelle UAP Internationale*	100,00	99,19
AXA France Assurance*	100,00	100,00
AXA Direct	100,00	100,00
<b>Asie/Pacifique</b>		
AXA Insurance Investment Holding (Singapour)	100,00	100,00
Detura (Hong Kong)	75,00	36,35
National Mutual Holdings (Australie)	51,00	48,47
National Mutual International (Australie) (4 sociétés)	100,00	48,47
<b>Allemagne</b>		
Colonia Konzern*	70,85	68,89
Gelderland*	100,00	100,00
Kolnische Verwaltungs*	99,54	92,37
<b>Royaume-Uni</b>		
AXA UK*	100,00	100,00
AXA Equity & Law Plc	99,92	99,92
AXA Sun Life Holding*	100,00	71,60
SLP Holdings*(4 sociétés)	71,62	71,60
<b>Belgique</b>		
Finaxa Belgium	100,00	100,00
Parcolvi	100,00	99,45
Royale Vendôme*	74,90	74,57
Vinci Belgium*	99,48	99,45

SOCIÉTÉ MÈRE ET HOLDINGS INTERMÉDIAIRES	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<b>Pays-Bas</b>		
Vinci BV*	100,00	99,97
<b>Espagne</b>		
AXA Aurora	100,00	69,67
<b>Italie</b>		
Centurion Holding*	100,00	99,21
Gruppo Uap Italia*	100,00	99,21
<b>Etats-Unis</b>		
Equitable Companies	58,68	57,54
<b>ASSURANCE ET RÉASSURANCE</b>		
<b>France</b>		
Alpha Assurances vie SA	100,00	100,00
Argovie	94,83	93,85
AXA Assurances Iard SA	100,00	100,00
AXA Assurances vie SA	100,00	99,69
AXA Cessions	100,00	100,00
AXA Courtage Iard SA	100,00	100,00
AXA Courtage vie SA	98,11	98,11
AXA Global Risks SA	98,37	98,37
AXA Réassurance	100,00	99,89
AXA Ré Finance	79,00	78,92
Axiva	100,00	99,81
C.G.R.M. (Monté-Carlo)	100,00	99,89
Juridica	99,36	99,36
Direct Assurance Iard	100,00	100,00
Direct Assurance vie	100,00	100,00
La Réunion Française*	100,00	99,17
Axa Assistance (14 sociétés)	99,78	99,78
SPS Ré*	99,92	99,81
Théma Vie*	99,61	99,55
AXA Conseil Assurance*	100,00	100,00
UAP Collectives*	100,00	100,00
UAP Incendie Accident*	100,00	100,00
UAP Vie*	100,00	100,00

\* Société entrée en 1997 dans le périmètre de consolidation.

# Comptes consolidés

## ENTREPRISES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

ASSURANCE ET RÉASSURANCE	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<b>Amérique du Nord</b>		
<b>Canada</b>		
AXA Canada (10 sociétés)	100,00	100,00
<b>Etats-Unis</b>		
AXA America	100,00	99,89
AXA Global Risks US*	99,00	82,94
AXA Reinsurance Company	100,00	99,89
AXA Ré Life	100,00	99,89
Equitable (24 sociétés)	100,00	57,54
<b>Asie/Pacifique</b>		
AXA Life Insurance Co Ltd (Japon)	100,00	100,00
AXA Life Insurance Co Ltd (Singapour)	100,00	100,00
AXA Reinsurance Asia Pte Ltd (Singapour)	100,00	99,89
AXA Insurance Pte Ltd (Singapour)	100,00	100,00
AXA Insurance (Hong Kong)	100,00	100,00
National Mutual (55 sociétés)**	51,00	48,47
<b>Afrique</b>		
<b>Maroc</b>		
Al Amane Assurance*	67,40	61,09
Epargne Croissance*	99,31	60,66
<b>Autres pays d'Europe</b>		
<b>Allemagne</b>		
AXA Direkt Versicherung	100,00	84,44
AXA Leben (succursale)	100,00	71,60
Colonia Konzern (43 sociétés)*	100,00	68,89
<b>Belgique</b>		
De Kortrijkse Verzekering	99,84	99,60
AXA Belgium	99,75	99,75
G.B. Lex*	100,00	58,00
Juris	100,00	100,00
Royale Belge (5 sociétés)*	60,65	47,58

ASSURANCE ET RÉASSURANCE	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<b>Espagne</b>		
Aurora Polar	99,40	69,26
Aurora Vida	94,83	67,21
AXA Direct Seguros	71,43	49,77
AXA Seguros	100,00	69,03
Avuda Legal*	100,00	68,95
UAP Iberica*	99,98	69,66
<b>Italie</b>		
UAP Italiana*	99,94	99,91
Allsecures Assicurazioni*	100,00	99,28
AXA Assicurazioni	100,00	99,99
Centurion Assicurazioni*	100,00	99,21
UAP Vita*	100,00	99,51
<b>Luxembourg</b>		
AXA Assurances Luxembourg SA	99,86	99,86
AXA Assurances vie Luxembourg SA	99,86	99,86
Futur Ré*	100,00	98,37
Paneurolife*	82,31	67,61
Paneurore*	91,00	68,84
Royale UAP Luxembourg*	100,00	47,58
<b>Pays-Bas</b>		
AXA Leven	100,00	71,60
Groupe UAP Nieuw Rotterdam (6 sociétés)*	100,00	67,31
<b>Royaume-Uni</b>		
AXA Insurance	100,00	71,60
AXA Global Risks UK	100,00	99,17
AXA Reinsurance UK Plc	100,00	99,89
Groupe Sun Life (34 sociétés)*	100,00	71,60
Groupe AXA Equity & Law (10 sociétés)	100,00	71,60
AXA Provincial (6 sociétés)	100,00	71,60
English & Scottish*	100,00	100,00

\* Société entrée en 1997 dans le périmètre de consolidation.

\*\* Taux d'intérêt dans National Mutual Asia 33,25 %.

## ENTREPRISES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

ASSURANCE ET RÉASSURANCE	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<b>Suisse</b>		
AXA Assurance Suisse*	99,95	99,14
AXA Assurance Suisse Vie*	94,99	94,21
<b>Portugal</b>		
AXA Portugal Companhia de Seguros*	43,09	42,56
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida*	95,09	95,03
<b>SOCIÉTÉS FINANCIÈRES</b>		
<b>France</b>		
Groupe AXA Investment Managers (4 sociétés)	100,00	100,00
Assurinvest*	100,00	99,74
AXA Banque	98,70	95,91
AXA Crédit	65,00	63,16
Compagnie Financière de Paris	97,17	97,17
Société de Placements Sélectionnés (S.P.S.)	66,66	66,42
<b>Belgique</b>		
Banque IPPA*	99,94	47,55
<b>Allemagne</b>		
Colonia Bausparkasse*	97,81	67,38
<b>Grande-Bretagne</b>		
Sun Life Asset Management*	100,00	79,52
<b>Etats-Unis</b>		
The Equitable (4 sociétés) <sup>(a)</sup>	100,00	57,54
<b>Asie/Pacifique</b>		
National Mutual Funds Management (22 sociétés)	100,00	48,47
<b>SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES</b>		
<b>France</b>		
AXA Millésimes	55,11	55,09
Axamur	96,33	94,89
Carnot Laforge	100,00	85,56
Colisée Alpha*	100,00	85,64
Colisée Bureaux	86,00	85,64
Colisée Delcassé	100,00	94,90

SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Colisée Fédération	100,00	99,27
Colisée Jeûneurs	100,00	94,90
Colisée Première	85,92	85,56
Colisée Lafitte	100,00	85,64
Colisée Opéra	100,00	85,63
Colisée Seine	100,00	99,62
Colisée Saint Georges	100,00	99,27
Colisée Silly*	100,00	85,64
Colisée Vauban	99,67	99,65
Colisée Victoire	100,00	99,27
Compagnie Foncière Matignon	79,99	79,98
Cie Parisienne de Participations	100,00	99,27
Delta Point du Jour	100,00	99,98
Falival	100,00	99,89
Finapel	100,00	85,64
Foncière Saint Sébastien*	100,00	100,00
Foncière Vendôme*	91,02	90,33
Foncière Wagram	99,96	85,61
10 bd Haussmann*	100,00	93,32
37-39 Le Pelletier*	100,00	100,00
Matipierre	100,00	99,98
Monté-Scopéto	100,00	99,27
Parimmo	100,00	11,44
Paroi Nord de l'Arche	100,00	99,98
Sofapi*	100,00	97,17
Soffim*	100,00	97,17
Sofinad*	100,00	100,00
Sécurimmo	24,08	24,08
Ste de Gestion Civile Immobilière	99,39	99,27
Transaxim SNC	100,00	99,27
Ugicomi*	50,74	49,48
Ugif*	54,09	53,62
Ugil*	95,12	92,15
Ugipar*	100,00	99,58
<b>Espagne</b>		
Ahorro Familiar	45,84	45,28

<sup>(a)</sup> Taux d'intérêt dans DLJ : 41,4 % - Taux d'intérêt dans Alliance : 33,4 %

\* Société entrée en 1997 dans le périmètre de consolidation.

# Comptes consolidés

## ENTREPRISES CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION PROPORTIONNELLE

ASSURANCE	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<b>France</b>		
NSM Vie	40,12	40,12
<b>Italie</b>		
Eurovita	30,00	30,00
<b>Asie/Pacifique</b>		
Dongbu AXA Life Assurance Co Ltd	50,00	50,00

## ENTREPRISES MISES EN EQUIVALENCE

ASSURANCE		
<b>Asie/Pacifique</b>		
National Commercial Union (Australie)	20,40	9,90
NM Assets Management (Australie)	100,00	48,47
NM Home Loans Trust (Australie)	100,00	48,47
NM Property Trust (Australie)	28,50	13,80
Sime AXA Behad (Malaisie)	30,00	30,00
Ticor (Australie)	28,60	13,90
<b>SERVICES FINANCIERS</b>		
<b>France</b>		
Banque de Marchés & d'Arbitrages	27,71	27,71
<b>SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES</b>		
<b>France</b>		
Groupe Fidéi (23 sociétés)	31,47	30,33
Parigest	44,90	44,76
Simco*	44,90	44,76
Uif*	34,75	34,64

\* Société entrée en 1997 dans le périmètre de consolidation.

## *IV - Autres informations*

<b>1 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ</b>	<b>177</b>
<b>2 SOLDE FINANCIER</b>	<b>180</b>
2-1 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE	182
2-1.1 Solde Financier - Assurance vie en 1997	184
2-1.2 Solde Financier - Assurance vie en 1996	185
2-1.3 Solde Financier - Assurance vie en 1995	186
2-1.4 Solde Financier - Assurance dommages en 1997	188
2-1.5 Solde Financier - Assurance dommages en 1996	189
2-1.6 Solde Financier - Assurance dommages en 1995	190
<b>3 RÉSULTAT DES CESSIONS EN RÉASSURANCE</b>	<b>190</b>
3-1 OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE	191
<b>4 CHARGES D'EXPLOITATION NETTES</b>	<b>192</b>
4-1 CHARGES D'EXPLOITATION NETTES - ASSURANCE	194
4-2 EFFECTIF DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES GLOBALEMENT	196
<b>5 IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES</b>	<b>196</b>
<b>6 TOTAL DE L'ACTIF PAR ACTIVITÉ</b>	<b>198</b>
<b>7 ACTIFS INCORPORELS</b>	<b>199</b>
7-1 ECARTS D'ACQUISITION DES PARTICIPATIONS	199
7-2 FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS	200
7-3 VALEUR DE PORTEFEUILLE DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE VIE	201
<b>8 ACTIF INVESTI</b>	<b>202</b>
8-1 SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE	202
8-2 ACTIF INVESTI EN TITRES	203
8-3 TITRES DE PARTICIPATION	205
8-4 ACTIF GÉRÉ AU BILAN	206
8-4.1 Actif géré - Assurance	208
8-5 PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE L'ACTIF INVESTI	212
8-6 DÉTERMINATION DES VALEURS DE MARCHÉ	213
8-6.1 Valeurs mobilières	213
8-6.2 Immobilier	213
8-6.3 Prêts	213
<b>9 CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS</b>	<b>214</b>
9-1 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	214
9-2 RÉSULTAT PAR ACTION	215
9-3 VARIATION DE LA PART DES MINORITAIRES DANS LES CAPITAUX PROPRES	216
<b>10 AUTRES FONDS PROPRES</b>	<b>216</b>

# Comptes consolidés

<b>11 EMPRUNTS ET TITRES SUBORDONNÉS</b>	<b>217</b>
<b>12 PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGE</b>	<b>218</b>
<b>13 PROVISIONS TECHNIQUES</b>	<b>219</b>
13-1 PROVISIONS TECHNIQUES - ASSURANCE VIE	220
13-2 PROVISIONS TECHNIQUES - ASSURANCE DOMMAGES	222
<b>14 DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>223</b>
<b>15 DETTES DES SERVICES FINANCIERS LIÉES À L'EXPLOITATION</b>	<b>224</b>
<b>16 INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME ET AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	<b>225</b>
16-1 INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME	225
16-1.1 Activité de transaction (trading)	225
16-1.2 Gestion des risques	229
16-2 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN	231
<b>17 CONTRATS DE LOCATION ET DE CRÉDIT-BAIL</b>	<b>232</b>
<b>18 OPÉRATIONS AVEC DES ENTREPRISES LIÉES</b>	<b>233</b>
<b>19 TABLEAU EXPLICATIF DE LA VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	<b>234</b>
<b>20 RÈGLES EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES ET DE RATIO DE SOLVABILITÉ</b>	<b>235</b>
<b>21 PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES</b>	<b>235</b>
21-1 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	235
21-2 DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION	235
21-3 RÈGLES D'ÉVALUATION DES VALEURS MOBILIÈRES	236
21-4 RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS	236
21-5 FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS	236
21-6 PROVISIONS POUR ÉGALISATION	236
21-7 PROVISIONS MATHÉMATIQUES	237
21-8 IMPÔT DIFFÉRÉ	237
21-9 OPÉRATIONS INTRA-GROUPE	238
21-10 AUTOCONTRÔLE	238
21-11 PLUS-VALUES LATENTES SUR LES PLACEMENTS REPRÉSENTATIFS DES PROVISIONS TECHNIQUES AFFÉRENTES AUX CONTRATS "WITH-PROFITS" BRITANNIQUES	238
21-12 PROVISIONS DE SINISTRES DE L'ACTIVITÉ DE RÉASSURANCE	239
21-13 PRIX D'ACQUISITION D'UAP	239
21-14 STOCK OPTIONS	240
21-15 AUTRES DIFFÉRENCES	240
21-16 RAPPROCHEMENT DES RÉSULTATS SELON LES NORMES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES	240
21-17 INCIDENCE DES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES	242
<b>22 ETATS FINANCIERS AUX NORMES AMÉRICAINES</b>	<b>243</b>
22-1 BILAN CONSOLIDÉ	244
22-2 COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	246

## 1 - Compte de résultat consolidé par activité

(en millions de francs)	1997					
	Vie	Domages	Réassurance	Services Financiers	Holdings	Total
Cotisations émises	205.667	92.035	9.844	-	-	307.546
Revenus des services financiers et holdings	-	-	-	57 063	19	57.082
Variation des provisions de cotisations	35	174	(217)	-	-	(8)
Résultat de la gestion financière	67.345	11.303	2.255	3.540	(399)	84.044
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>273.047</b>	<b>103.512</b>	<b>11.882</b>	<b>60.603</b>	<b>(380)</b>	<b>448.664</b>
Charges techniques brutes de l'assurance	(237.805)	(71.465)	(7.030)	-	-	(316.300)
Résultat des cessions en réassurance	(1.030)	(1.758)	(731)	-	-	(3.519)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(a)</sup>	(14.154)	(13.947)	(2.346)	-	-	(30.447)
Frais d'administration de l'assurance	(10.584)	(11.471)	(442)	-	-	(22.497)
Frais de gestion des services financiers et holdings	-	-	-	(52.675)	(1.491)	(54.166)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>9.474</b>	<b>4.871</b>	<b>1.333</b>	<b>7.928</b>	<b>(1.871)</b>	<b>21.735</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(55)	(29)	(59)	(823)	(85)	(1.051)
<b>Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence</b>	<b>9.419</b>	<b>4.842</b>	<b>1.274</b>	<b>7.105</b>	<b>(1.956)</b>	<b>20.684</b>
Impôt sur les bénéfices	(3.446)	(1.679)	(419)	(2.304)	51	(7.797)
Contribution des sociétés mises en équivalence	179	42	-	75	1	297
<b>Résultat net total</b>	<b>6.152</b>	<b>3.205</b>	<b>855</b>	<b>4.876</b>	<b>(1.904)</b>	<b>13.184</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(2.224)	(846)	(42)	(2.461)	309	(5.264)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>3.928</b>	<b>2.359</b>	<b>813</b>	<b>2.415</b>	<b>(1.595)</b>	<b>7.920</b>

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis (voir partie III, paragraphe 2.2.2).

# Comptes consolidés

(en millions de francs)	1996					
	Vie	Domages	Réassurance	Services Financiers	Holdings	Total
Cotisations émises	95.050	27.710	8.078	-	-	130.838
Revenus des services financiers et holdings	-	-	-	36.351	17	36.368
Variation des provisions de cotisations	1	(209)	(28)	-	-	(236)
Résultat de la gestion financière	29.252	3.031	1.581	1.784	(241)	35.407
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>124.303</b>	<b>30.532</b>	<b>9.631</b>	<b>38.135</b>	<b>(224)</b>	<b>202.377</b>
Charges techniques brutes de l'assurance	(107.739)	(20.490)	(6.062)	-	-	(134.291)
Résultat des cessions en réassurance	(40)	(875)	(574)	-	-	(1.489)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(a)</sup>	(6.741)	(3.871)	(1.839)	-	-	(12.451)
Frais d'administration de l'assurance	(6.158)	(4.238)	(291)	-	-	(10.687)
Frais de gestion des services financiers et holdings	-	-	-	(34.230)	(526)	(34.756)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>3.625</b>	<b>1.058</b>	<b>865</b>	<b>3.905</b>	<b>(750)</b>	<b>8.703</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(5)	(26)	(29)	(135)	358	163
<b>Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence</b>	<b>3.620</b>	<b>1.032</b>	<b>836</b>	<b>3.770</b>	<b>(392)</b>	<b>8.866</b>
Impôt sur les bénéfices	(1.370)	(465)	(238)	(1.147)	320	(2.900)
Contribution des sociétés mises en équivalence	112	14	-	(185)	-	(59)
<b>Résultat net total</b>	<b>2.362</b>	<b>581</b>	<b>598</b>	<b>2.438</b>	<b>(72)</b>	<b>5.907</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(750)	(56)	(19)	(1.488)	215	(2.098)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>1.612</b>	<b>525</b>	<b>579</b>	<b>950</b>	<b>143</b>	<b>3.809</b>

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis (voir partie III, paragraphe 2-2.2).



(en millions de francs)	1995					
	Vie	Domages	Réassurance	Services Financiers	Holdings	Total
Cotisations émises	66.564	25.528	8.123	-	-	100.215
Revenus des services financiers et holdings	-	-	-	30.340	21	30.361
Variation des provisions de cotisations	30	(383)	(34)	-	-	(387)
Résultat de la gestion financière	23.566	2.407	733	1.655	(398)	27.963
<b>Produits bruts d'exploitation</b>	<b>90.160</b>	<b>27.552</b>	<b>8.822</b>	<b>31.995</b>	<b>(377)</b>	<b>158.152</b>
Charges techniques brutes de l'assurance	(78.416)	(19.137)	(5.671)	-	-	(103.224)
Résultat des cessions en réassurance	(16)	(297)	(756)	-	-	(1.069)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance <sup>(a)</sup>	(5.538)	(2.706)	(1.597)	-	-	(9.841)
Frais d'administration de l'assurance	(3.846)	(4.484)	(226)	-	-	(8.556)
Frais de gestion des services financiers et holdings	-	-	-	(29.372)	(388)	(29.760)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>2.344</b>	<b>928</b>	<b>572</b>	<b>2.623</b>	<b>(765)</b>	<b>5.702</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(3)	(25)	(11)	(109)	304	156
<b>Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence</b>	<b>2.341</b>	<b>903</b>	<b>561</b>	<b>2.514</b>	<b>(461)</b>	<b>5.858</b>
Impôt sur les bénéfices	(859)	(210)	(167)	(883)	103	(2.016)
Contribution des sociétés mises en équivalence	8	10	-	(113)	-	(95)
<b>Résultat net total</b>	<b>1.490</b>	<b>703</b>	<b>394</b>	<b>1.518</b>	<b>(358)</b>	<b>3.747</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(343)	(59)	-	(725)	110	(1.017)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>1.147</b>	<b>644</b>	<b>394</b>	<b>793</b>	<b>(248)</b>	<b>2.730</b>

<sup>(a)</sup> Les frais d'acquisition des contrats d'assurance sont présentés nets de l'amortissement des valeurs de portefeuille et de la variation des frais d'acquisition différés et des provisions pour chargements non acquis (voir partie III, paragraphe 2-2.2).

# Comptes consolidés

## 2 - Solde financier

(en millions de francs)	Assurance		
	1997	1996	1995
Revenus financiers nets <sup>(b)</sup>	68.538	30.204	24.576
Revenus financiers bruts :			
- sur obligations	43.701	17.841	15.327
- sur actions	11.034	3.202	2.384
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	8.545	5.296	4.767
- sur immeubles de placement	5.678	3.075	3.355
- autres produits financiers	5.273	3.891	1.957
Charges financières	(5.693)	(3.101)	(3.214)
Plus-values réalisées nettes de provisions	12.662	4.371	2.578
- sur obligations	2.210	1.163	1.519
- sur actions	10.331	2.436	1.189
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	(317)	(161)	(255)
- sur immeubles de placement	(2.807)	(332)	99
- sur autres actifs	3.245	1.265	26
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>81.200</b>	<b>34.575</b>	<b>27.154</b>
Participation des assurés	(52.307)	(23.655)	(19.351)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>28.893</b>	<b>10.920</b>	<b>7.803</b>
Charges et produits inter-segments	(297)	(711)	(448)
<b>SOLDE FINANCIER<sup>(a)</sup></b>	<b>28.596</b>	<b>10.209</b>	<b>7.355</b>

<sup>(a)</sup> N'inclut pas les produits et charges sur les actifs et les dettes liés à l'activité bancaire, ceux-ci figurant en chiffre d'affaires et charges d'exploitation. Il exclut également les dotations aux amortissements sur les immeubles détenus par les sociétés immobilières du secteur services financiers, ces dotations étant aussi intégrées aux charges d'exploitation.

<sup>(b)</sup> Nets des charges d'intérêts de l'assurance et des holdings, qui s'élèvent respectivement pour 1997, 1996 et 1995 à 3.394 millions de francs, 2.279 millions de francs et 1.956 millions de francs.

Services Financiers			Holdings			Total		
1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995
158	(2)	(53)	(747)	(563)	(612)	67.949	29.639	23.911
32	-	-	200	106	23	43.933	17.947	15.350
135	33	62	290	81	75	11.459	3.316	2.521
1	-	-	12	-	-	8.558	5.296	4.767
4	-	-	17	-	-	5.699	3.075	3.355
109	101	139	732	631	341	6.114	4.623	2.437
(123)	(136)	(254)	(1.998)	(1.381)	(1.051)	(7.814)	(4.618)	(4.519)
2.714	1.116	1.290	719	281	184	16.095	5.768	4.052
-	-	-	8	-	-	2.218	1.163	1.519
2.888	842	849	621	42	218	13.840	3.320	2.256
-	(26)	-	(3)	(1)	-	(320)	(188)	(255)
(135)	350	427	77	29	17	(2.865)	47	543
(39)	(50)	14	16	211	(51)	3.222	1.426	(11)
<b>2.872</b>	<b>1.114</b>	<b>1.237</b>	<b>(28)</b>	<b>(282)</b>	<b>(428)</b>	<b>84.044</b>	<b>35.407</b>	<b>27.963</b>
-	-	-	-	-	-	(52.307)	(23.655)	(19.351)
<b>2.872</b>	<b>1.114</b>	<b>1.237</b>	<b>(28)</b>	<b>(282)</b>	<b>(428)</b>	<b>31.737</b>	<b>11.752</b>	<b>8.612</b>
668	670	418	(371)	41	30	-	-	-
<b>3.540</b>	<b>1.784</b>	<b>1.655</b>	<b>(399)</b>	<b>(241)</b>	<b>(398)</b>	<b>31.737</b>	<b>11.752</b>	<b>8.612</b>

# Comptes consolidés

## 2 - 1 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE

(en millions de francs)	1997	Vie 1996	1995
Revenus financiers nets	58.665	26.930	21.962
Revenus financiers bruts :			
- sur obligations	36.409	15.440	13.462
- sur actions	9.127	2.780	2.092
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	8.004	5.216	4.665
- sur immeubles de placement	5.315	3.135	3.369
- autres produits financiers	4.682	3.252	1.330
Charges financières	(4.872)	(2.893)	(2.956)
Plus-values réalisées nettes de provisions	9.258	3.051	2.043
- sur obligations	1.659	1.048	1.215
- sur actions	7.529	1.335	1.050
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	(273)	(159)	(255)
- sur immeubles de placement	(2.787)	(409)	(64)
- sur autres actifs	3.130	1.236	97
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>67.923</b>	<b>29.981</b>	<b>24.005</b>
Participation des assurés	(52.307)	(23.655)	(19.351)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>15.616</b>	<b>6.326</b>	<b>4.654</b>
Charges et produits inter-segments	(578)	(729)	(439)
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>15.038</b>	<b>5.597</b>	<b>4.215</b>

Dommages			Réassurance			Total		
1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995
8.347	2.138	1.908	1.526	1.136	706	68.538	30.204	24.576
5.951	1.645	1.360	1.341	756	505	43.701	17.841	15.327
1.811	357	259	96	65	33	11.034	3.202	2.384
534	74	97	7	6	5	8.545	5.296	4.767
353	(66)	(24)	10	6	10	5.678	3.075	3.355
418	295	439	173	344	188	5.273	3.891	1.957
(720)	(167)	(223)	(101)	(41)	(35)	(5.693)	(3.101)	(3.214)
2.863	859	487	541	461	48	12.662	4.371	2.578
256	107	238	295	8	66	2.210	1.163	1.519
2.642	685	57	160	416	82	10.331	2.436	1.189
(43)	-	-	(1)	(2)	-	(317)	(161)	(255)
(79)	77	163	59	-	-	(2.807)	(332)	99
87	(10)	29	28	39	(100)	3.245	1.265	26
<b>11.210</b>	<b>2.997</b>	<b>2.395</b>	<b>2.067</b>	<b>1.597</b>	<b>754</b>	<b>81.200</b>	<b>34.575</b>	<b>27.154</b>
-	-	-	-	-	-	(52.307)	(23.655)	(19.351)
<b>11.210</b>	<b>2.997</b>	<b>2.395</b>	<b>2.067</b>	<b>1.597</b>	<b>754</b>	<b>28.893</b>	<b>10.920</b>	<b>7.803</b>
93	34	12	188	(16)	(21)	(297)	(711)	(448)
<b>11.303</b>	<b>3.031</b>	<b>2.407</b>	<b>2.255</b>	<b>1.581</b>	<b>733</b>	<b>28.596</b>	<b>10.209</b>	<b>7.355</b>

# Comptes consolidés

## 2 - 1.1 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE VIE EN 1997

(en millions de francs)	France	Etats-Unis	Royaume-Uni	Asie/Pacifique	Allemagne	Autres pays	Total
Revenus financiers nets	16.416	16.897	8.502	3.780	5.953	7.117	58.665
Revenus financiers bruts :							
- sur obligations	12.681	10.913	4.004	510	3.086	5.215	36.409
- sur actions	1.932	1.510	3.333	144	1.697	511	9.127
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	324	4.557	76	578	1.228	1.241	8.004
- sur immeubles de placement	1.207	2.302	1.035	278	331	162	5.315
- autres produits financiers	1.495	366	201	2.540	(75)	155	4.682
Charges financières	(1.223)	(2.751)	(147)	(270)	(314)	(167)	(4.872)
Plus-values réalisées nettes de provisions	4.549	(3.072)	3.194	3.424	(105)	1.268	9.258
- sur obligations	350	567	625	119	-	(2)	1.659
- sur actions	4.313	95	1.838	233	(96)	1.146	7.529
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	-	(236)	8	11	(7)	(49)	(273)
- sur immeubles de placement	(67)	(3.498)	775	15	(3)	(9)	(2.787)
- sur autres actifs	(47)	-	(52)	3.046	1	182	3.130
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>20.965</b>	<b>13.825</b>	<b>11.696</b>	<b>7.204</b>	<b>5.848</b>	<b>8.385</b>	<b>67.923</b>
Participation des assurés	(15.853)	(12.938)	(9.647)	(3.847)	(4.571)	(5.451)	(52.307)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>5.112</b>	<b>887</b>	<b>2.049</b>	<b>3.357</b>	<b>1.277</b>	<b>2.934</b>	<b>15.616</b>
Charges et produits inter-segments	291	(414)	(218)	(224)	78	(91)	(578)
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>5.403</b>	<b>473</b>	<b>1.831</b>	<b>3.133</b>	<b>1.355</b>	<b>2.843</b>	<b>15.038</b>

## 2 - 1.2 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE VIE EN 1996

<b>(en millions de francs)</b>	<b>France</b>	<b>Etats-Unis</b>	<b>Royaume-Uni</b>	<b>Asie/Pacifique</b>	<b>Allemagne</b>	<b>Autres pays</b>	<b>Total</b>
Revenus financiers nets	4.683	14.238	2.583	3.426	124	1.876	26.930
Revenus financiers bruts :							
- sur obligations	4.005	8.578	751	362	107	1.637	15.440
- sur actions	219	1.033	1.426	39	17	46	2.780
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	203	4.299	40	562	-	112	5.216
- sur immeubles de placement	51	2.299	393	358	-	34	3.135
- autres produits financiers	315	361	74	2.432	-	70	3.252
Charges financières	(110)	(2.332)	(101)	(327)	-	(23)	(2.893)
Plus-values réalisées nettes de provisions	821	(225)	1.055	1.262	4	134	3.051
- sur obligations	395	369	270	(70)	-	84	1.048
- sur actions	458	125	581	108	4	59	1.335
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	1	(169)	10	(2)	-	1	(159)
- sur immeubles de placement	(41)	(550)	229	(40)	-	(7)	(409)
- sur autres actifs	8	-	(35)	1.266	-	(3)	1.236
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>5.504</b>	<b>14.013</b>	<b>3.638</b>	<b>4.688</b>	<b>128</b>	<b>2.010</b>	<b>29.981</b>
Participation des assurés	(4.663)	(11.222)	(3.061)	(2.927)	(117)	(1.665)	(23.655)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>841</b>	<b>2.791</b>	<b>577</b>	<b>1.761</b>	<b>11</b>	<b>345</b>	<b>6.326</b>
Charges et produits inter-segments	53	(571)	16	(202)	-	(25)	(729)
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>894</b>	<b>2.220</b>	<b>593</b>	<b>1.559</b>	<b>11</b>	<b>320</b>	<b>5.597</b>

# Comptes consolidés

## 2 - 1.3 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE VIE EN 1995

(en millions de francs)	France	Etats-Unis	Royaume-Uni	Asie/Pacifique	Allemagne	Autres pays	Total
Revenus financiers nets	4.253	13.322	2.175	487	102	1.623	21.962
Revenus financiers bruts :							
- sur obligations	3.668	7.288	948	160	13	1.385	13.462
- sur actions	266	712	878	118	87	31	2.092
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	207	4.225	31	101	-	101	4.665
- sur immeubles de placement	(29)	2.994	329	32	-	43	3.369
- autres produits financiers	271	768	86	106	2	97	1.330
Charges financières	(130)	(2.665)	(97)	(30)	-	(34)	(2.956)
Plus-values réalisées nettes de provisions	615	(261)	1.296	268	33	92	2.043
- sur obligations	532	384	158	69	2	70	1.215
- sur actions	140	65	796	20	3	26	1.050
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	(2)	(253)	1	-	-	(1)	(255)
- sur immeubles de placement	(53)	(458)	275	172	-	-	(64)
- sur autres actifs	(2)	1	66	7	28	(3)	97
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>4.868</b>	<b>13.061</b>	<b>3.471</b>	<b>755</b>	<b>135</b>	<b>1.715</b>	<b>24.005</b>
Participation des assurés	(4.085)	(10.924)	(2.780)	(238)	(129)	(1.195)	(19.351)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>783</b>	<b>2.137</b>	<b>691</b>	<b>517</b>	<b>6</b>	<b>520</b>	<b>4.654</b>
Charges et produits inter-segments	47	(474)	9	(15)	-	(4)	(439)
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>830</b>	<b>1.663</b>	<b>700</b>	<b>502</b>	<b>6</b>	<b>514</b>	<b>4.215</b>



En France, les contrats ACAV et ACAVI ont pour support respectif des OPCVM et des fonds d'investissement immobiliers. La plupart de ces fonds sont gérés par AXA. Les fonds immobiliers ont le statut soit de Société Anonyme non cotée, soit de Société Civile Immobilière. Ces fonds émettent des parts évaluées en valeur de marché, ces dernières constituant les actifs représentatifs des contrats ACAV et ACAVI.

Les actifs représentatifs des contrats en unités de compte souscrits par des assurés étaient valorisés en 1997, à 4.559 millions de francs contre 2.351 millions en 1996 en ce qui concerne les produits ACAVI, et 43.000 millions de francs contre 15.670 millions en 1996 en ce qui concerne les produits ACAV.

Au 31 décembre 1997, la valeur nette comptable des parts de sociétés ACAVI figurant dans le portefeuille des sociétés d'assurance françaises et non

affectées à des contrats, s'élevait à 10.289 millions de francs, contre 973 millions de francs au 31 décembre 1996.

En 1997, compte tenu des rachats et des contrats arrivés à échéance, un montant de 1.068 millions de francs a été transféré de la partie du portefeuille ACAVI affectée à des contrats, vers la partie non affectée. En 1996 et 1995, ces transferts avaient respectivement représenté 345 et 1.302 millions de francs.

Alors que le montant des cessions s'est élevé à 877 millions de francs en 1995, en 1997 et 1996 les supports ACAVI n'ont vendu aucun actif immobilier aux sociétés d'assurance. Par ailleurs, il n'y a pas eu de cession ou de transfert de titres entre les fonds communs de placement, supports de contrats ACAV, et les sociétés d'assurance au cours de ces mêmes années.

# Comptes consolidés

## 2 - 1.4 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE DOMMAGES EN 1997

(en millions de francs)	France	Allemagne	Belgique	Autres	Activités transnationales <sup>(a)</sup>	Total
Revenus financiers nets	1.711	1.866	1.945	2.202	623	8.347
Revenus financiers bruts :						
- sur obligations	1.606	827	1.406	1.692	420	5.951
- sur actions	284	810	248	314	155	1.811
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	164	121	170	63	16	534
- sur immeubles de placement	(219)	181	173	173	45	353
- autres produits financiers	160	7	(2)	126	127	418
Charges financières	(284)	(80)	(50)	(166)	(140)	(720)
Plus-values réalisées nettes de provisions	1.337	15	821	271	419	2.863
- sur obligations	83	35	42	31	65	256
- sur actions	1.257	(13)	721	230	447	2.642
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	(12)	-	-	2	(33)	(43)
- sur immeubles de placement	34	14	(54)	31	(104)	(79)
- sur autres actifs	(25)	(21)	112	(23)	44	87
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>3.048</b>	<b>1.881</b>	<b>2.766</b>	<b>2.473</b>	<b>1.042</b>	<b>11.210</b>
Charges et produits inter-segments	17	76	22	(92)	70	93
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>3.065</b>	<b>1.957</b>	<b>2.788</b>	<b>2.381</b>	<b>1.112</b>	<b>11.303</b>

<sup>(a)</sup> Les activités transnationales ne sont pas ventilées par zone géographique.

## 2 - 1.5 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE DOMMAGES EN 1996

<b>(en millions de francs)</b>	<b>France</b>	<b>Allemagne</b>	<b>Belgique</b>	<b>Autres</b>	<b>Activités transnationales<sup>(a)</sup></b>	<b>Total</b>
Revenus financiers nets	412	-	528	855	343	2.138
Revenus financiers bruts :						
- sur obligations	382	-	450	636	177	1.645
- sur actions	176	-	44	71	66	357
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	25	-	27	22	-	74
- sur immeubles de placement	(184)	-	19	90	9	(66)
- autres produits financiers	91	-	9	84	111	295
Charges financières	(78)	-	(21)	(48)	(20)	(167)
Plus-values réalisées nettes de provisions	575	-	38	248	(2)	859
- sur obligations	9	-	30	83	(15)	107
- sur actions	470	-	27	156	32	685
- sur immeubles de placement	94	-	(39)	23	(1)	77
- sur autres actifs	2	-	20	(14)	(18)	(10)
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>987</b>	<b>-</b>	<b>566</b>	<b>1.103</b>	<b>341</b>	<b>2.997</b>
Charges et produits inter-segments	22	-	5	4	3	34
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>1.009</b>	<b>-</b>	<b>571</b>	<b>1.107</b>	<b>344</b>	<b>3.031</b>

<sup>(a)</sup> Les activités transnationales ne sont pas ventilées par zone géographique.

# Comptes consolidés

## 2 - 1.6 SOLDE FINANCIER - ASSURANCE DOMMAGES EN 1995

(en millions de francs)	France	Belgique	Autres	Activités transnationales <sup>(a)</sup>	Total
Revenus financiers nets	375	568	745	220	1.908
Revenus financiers bruts :					
- sur obligations	200	450	552	158	1.360
- sur actions	141	43	46	29	259
- sur prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	22	50	25	-	97
- sur immeubles de placement	(160)	51	82	3	(24)
- autres produits financiers	262	35	100	42	439
Charges financières	(90)	(61)	(60)	(12)	(223)
Plus-values réalisées nettes de provisions	334	29	116	8	487
- sur obligations	150	13	74	1	238
- sur actions	(6)	(3)	60	6	57
- sur immeubles de placement	157	20	(14)	-	163
- sur autres actifs	33	(1)	(4)	1	29
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>709</b>	<b>597</b>	<b>861</b>	<b>228</b>	<b>2.395</b>
Charges et produits inter-segments	29	1	9	(27)	12
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>738</b>	<b>598</b>	<b>870</b>	<b>201</b>	<b>2.407</b>

<sup>(a)</sup> Les activités transnationales ne sont pas ventilées par zone géographique.

## 3 - Résultat des cessions en réassurance

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Cotisations cédées	(18.985)	(4.881)	(4.747)
Variation de la part des réassureurs dans les primes non acquises	2.655	269	458
Prestations et frais cédés	12.019	2.401	2.619
Commissions reçues des réassureurs	792	722	601
<b>TOTAL</b>	<b>(3.519)</b>	<b>(1.489)</b>	<b>(1.069)</b>

### 3 - 1 OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Assurance vie :			
Cotisations émises Affaires Directes	179.910	92.899	64.056
Cotisations émises Acceptations	25.757	2.151	2.508
Part des cessions dans les cotisations émises	(4.519)	(1.230)	(1.256)
<b>Cotisations émises nettes de Réassurance</b>	<b>201.148</b>	<b>93.820</b>	<b>65.308</b>
Assurance dommages et Réassurance :			
Cotisations émises Affaires Directes	89.876	27.414	24.720
Cotisations émises Acceptations	12.003	8.374	8.931
Part des cessions dans les cotisations émises	(14.466)	(3.651)	(3.489)
<b>Cotisations émises nettes de Réassurance</b>	<b>87.413</b>	<b>32.137</b>	<b>30.162</b>
Cotisations acquises Affaires Directes	90.034	27.184	26.564
Cotisations acquises Acceptations	11.801	8.365	9.553
Part des cessions dans les cotisations acquises	(14.614)	(3.661)	(3.681)
<b>Cotisations acquises nettes de Réassurance</b>	<b>87.221</b>	<b>31.888</b>	<b>32.436</b>
Charges techniques cédées :			
Assurance vie	2.550	742	420
Assurance dommages et Réassurance	9.469	1.659	2.199

Equitable réassurance à l'extérieur du groupe AXA, 100 % d'une catégorie de contrats d'assurance collective vie et santé. Ce portefeuille étant, en pratique, considéré comme vendu, les montants cédés s'y rapportant sont déduits directement dans les comptes consolidés des chiffres bruts. C'est ainsi qu'en 1997, 10 millions de francs de cotisations cédées sont venues réduire le montant du chiffre d'affaires, contre 13 millions en 1996 et 1.277 millions en 1995. Le montant de la charge technique cédée s'élevait par ailleurs à 26 millions de francs en 1997, 111 millions de francs en 1996 et 922 millions de francs en 1995. Enfin, les provisions techniques

cédées représentaient 3.559 millions de francs au 31 décembre 1997, contre 3.417 millions au 31 décembre 1996.

Au 31 décembre 1997, les créances vis à vis des réassureurs s'élevaient à 6.074 millions de francs contre 1.749 millions de francs au 31 décembre 1996 ; les dettes vis à vis des réassureurs représentaient 8.457 millions de francs, contre 3.770 millions de francs à la fin de l'exercice précédent. En outre, aux 31 décembre 1997 et 1996, les dépôts des réassureurs ont totalisé respectivement 11.759 et 4.449 millions de francs.

# Comptes consolidés

## 4 - Charges d'exploitation nettes

(en millions de francs)	Assurance		
	1997	1996	1995
Charges d'exploitation bancaires	-	-	-
Charges d'exploitation immobilières	-	-	-
Commissions	(30.797)	(12.299)	(10.416)
Variation des frais d'acquisition différés <sup>(a)</sup>	5.995	1.176	426
Amortissement des valeurs de portefeuille	(961)	(520)	-
Autres charges externes	(12.164)	(6.888)	(4.794)
Impôts et taxes	(1.438)	(665)	(750)
Charges de personnel	(21.199)	(6.830)	(5.461)
Dotations aux amortissements	(1.115)	(710)	(370)
Variation des provisions et transferts de charges	(236)	32	64
Charges et produits divers d'exploitation	866	795	451
<b>TOTAL</b>	<b>(61.049)</b>	<b>(25.909)</b>	<b>(20.850)</b>

<sup>(a)</sup> La variation des frais d'acquisition différés est présentée nette des provisions pour chargements non acquis.

Services Financiers			Holdings			Total		
1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995
(28.639)	(16.726)	(15.962)	-	-	-	(28.639)	(16.726)	(15.962)
(227)	(173)	(345)	-	-	-	(227)	(173)	(345)
-	-	-	-	-	-	(30.797)	(12.299)	(10.416)
-	-	-	-	-	-	5.995	1.176	426
-	-	-	-	-	-	(961)	(520)	-
(9.204)	(6.262)	(4.663)	(703)	(350)	(262)	(22.071)	(13.500)	(9.719)
(664)	(476)	(347)	(4)	(5)	(13)	(2.106)	(1.146)	(1.110)
(14.169)	(10.058)	(7.809)	(38)	(64)	(25)	(35.406)	(16.952)	(13.295)
(813)	(709)	(450)	(66)	(54)	(29)	(1.994)	(1.473)	(849)
1.232	133	132	40	(147)	4	1.036	18	200
(191)	41	72	(720)	94	(63)	(45)	930	460
<b>(52.675)</b>	<b>(34.230)</b>	<b>(29.372)</b>	<b>(1.491)</b>	<b>(526)</b>	<b>(388)</b>	<b>(115.215)</b>	<b>(60.665)</b>	<b>(50.610)</b>

# Comptes consolidés

## 4 - 1 CHARGES D'EXPLOITATION NETTES - ASSURANCE

(en millions de francs)	Vie		
	1997	1996	1995
Ventilation par nature :			
Commissions	(12.015)	(5.701)	(4.240)
Variation des frais d'acquisition différés <sup>(a)</sup>	5.707	983	(54)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(961)	(476)	-
Charges de gestion nettes	(19.586)	(8.380)	(5.640)
<b>TOTAL</b>	<b>(26.855)</b>	<b>(13.574)</b>	<b>(9.934)</b>
Ventilation par destination :			
Frais de gestion des sinistres <sup>(b)</sup>	(1.684)	(615)	(496)
Frais d'acquisition des contrats <sup>(d)</sup>	(14.154)	(6.741)	(5.538)
Frais d'administration de l'assurance	(10.584)	(6.158)	(3.846)
Frais de gestion des placements <sup>(c)</sup>	(433)	(60)	(54)
<b>TOTAL</b>	<b>(26.855)</b>	<b>(13.574)</b>	<b>(9.934)</b>

<sup>(a)</sup> La variation des frais d'acquisition différés est présentée nette des provisions pour chargements non acquis.

<sup>(b)</sup> Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "charges techniques brutes de l'assurance".

<sup>(c)</sup> Les frais de gestion des placements sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne "résultat de la gestion financière".

<sup>(d)</sup> Y compris amortissement des valeurs de portefeuille.



Dommages			Réassurance			Total		
1997	1996	1995	1997	1996	1995	1997	1996	1995
(16.342)	(4.771)	(4.091)	(2.440)	(1.827)	(2.085)	(30.797)	(12.299)	(10.416)
24	39	(94)	264	154	574	5 995	1 176	426
-	-	-	-	(44)	-	(961)	(520)	-
(14.955)	(5.372)	(4.820)	(745)	(514)	(400)	(35.286)	(14.266)	(10.860)
<b>(31.273)</b>	<b>(10.104)</b>	<b>(9.005)</b>	<b>(2.921)</b>	<b>(2.231)</b>	<b>(1.911)</b>	<b>(61.049)</b>	<b>(25.909)</b>	<b>(20.850)</b>
(5.650)	(1.956)	(1.803)	(107)	(95)	(75)	(7.441)	(2.666)	(2.374)
(13.947)	(3.871)	(2.706)	(2.346)	(1.839)	(1.597)	(30.447)	(12.451)	(9.841)
(11.471)	(4.238)	(4.484)	(442)	(291)	(226)	(22.497)	(10.687)	(8.556)
(205)	(39)	(12)	(26)	(6)	(13)	(664)	(105)	(79)
<b>(31.273)</b>	<b>(10.104)</b>	<b>(9.005)</b>	<b>(2.921)</b>	<b>(2.231)</b>	<b>(1.911)</b>	<b>(61.049)</b>	<b>(25.909)</b>	<b>(20.850)</b>

# Comptes consolidés

## 4 - 2 EFFECTIF DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES

### GLOBALEMENT

L'ensemble du personnel des sociétés d'assurance françaises est regroupé dans des Groupements d'Intérêt Economique (G.I.E.). Les effectifs et les charges de personnel du secteur Assurance France incluent le personnel en provenance des Mutuelles, sociétés non consolidées dans AXA.

Les effectifs se décomposent comme suit au 31 décembre 1997 :

	Effectifs	Charges <sup>(1)</sup>
Assurance :		
France <sup>(2)</sup>	22.334	11.517
Amérique du Nord	4.628	2.625
Royaume-Uni	7.268	1.922
Asie/Pacifique	6.119	969
Autres pays	23.839	7.947
Activités transnationales	3.639	920
Réassurance	598	314
Services financiers et Holdings :		
Services financiers aux Etats-Unis	8.723	13.304
Autres	3.465	1.233
<b>TOTAL</b>	<b>80.613</b>	<b>40.751</b>

<sup>(1)</sup> en millions de francs

<sup>(2)</sup> Y compris les effectifs des services centraux groupe (GIE AXA et DCSI)

## 5 - Impôt sur les bénéfices

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Impôt sur les bénéfices en France :	(1.966)	(361)	(321)
- courant	(407)	(555)	(72)
- différé	(1.559)	194	(249)
Impôt sur les bénéfices à l'Etranger :	(5.831)	(2.539)	(1.695)
- courant	(7.451)	(3.116)	(1.126)
- différé	1.620	577	(569)
<b>TOTAL</b>	<b>(7.797)</b>	<b>(2.900)</b>	<b>(2.016)</b>

La charge d'impôt effective d'AXA s'élève à 7.797 millions de francs en 1997. Plusieurs éléments, résumés dans le tableau ci-après, expliquent qu'elle soit différente de la charge d'impôt théorique qui correspond au résultat avant impôt multiplié par le taux normal d'imposition effectif en France à la date de clôture des comptes ( 41 2/3 % en 1997 et 36 2/3 % en 1995 et 1996 ).

En 1997, une contribution temporaire de 15 % à été mise en place en France avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 1997. Cette majoration devrait être

appliquée en 1997 et 1998, avant d'être ramenée à 10 % en 1999, puis disparaître ensuite. Les sociétés françaises d'AXA ont ainsi ajusté leur situation fiscale différée en tenant compte du supplément d'impôt sur les différences temporaires arrivant à échéance avant le 31 décembre 2000.

La Loi de Finances 1995 a instauré une contribution exceptionnelle provisoire de 10 % portant le taux d'imposition de 33 1/3 % à 36 2/3 % pour 1995 et 1996. Cette contribution devait être temporaire et supprimée en 1998.

Dans son avis n° 95-10 du 24 novembre 1995, le Conseil National de la Comptabilité précisait que la comptabilisation de la contribution exceptionnelle provisoire de 10 % pouvait être limitée aux différences temporaires réversibles avant le 31 décembre 1997, et demandait à ce que soit mentionné le mon-

tant d'impôt qu'aurait dû comptabiliser la société si elle avait appliqué cette contribution sur l'ensemble de sa situation fiscale différée. Du fait de l'adoption du nouveau taux d'imposition applicable à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1997, ce montant d'impôt, soit 116 millions de francs, a été comptabilisé en 1997.

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Charge théorique d'impôt	(8.619)	(3.251)	(2.148)
Différences permanentes sur produits et charges financiers	2.652	951	118
Différences permanentes sur les autres produits et charges	(2.471)	(248)	(448)
Utilisation des impositions et des déficits fiscaux antérieurs	(434)	19	48
Impact du changement de taux d'imposition	(120)	-	-
Différentiel de taux d'imposition	1.195	(371)	414
<b>CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES</b>	<b>(7.797)</b>	<b>(2.900)</b>	<b>(2.016)</b>

Les charges d'impôts différés proviennent de décalages temporaires entre l'enregistrement comptable des charges et produits et leur déductibilité ou imposition sur le plan fiscal. L'origine de ces décalages est détaillée dans le tableau ci-dessous :

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Actifs investis	32	429	(550)
Frais d'acquisition des contrats, provisions techniques et réassurance	(917)	9	(765)
Rémunérations et assimilés	540	75	14
Charges d'exploitation	(1)	1	346
Divers	407	257	137
<b>TOTAL</b>	<b>61</b>	<b>771</b>	<b>(818)</b>

Certaines sociétés d'AXA font l'objet de contrôles fiscaux. La Société estime avoir correctement provisionné les risques identifiés par l'Administration Fiscale.

Au 31 décembre 1997, les déficits fiscaux repor-

tables s'élèvent à 6.730 millions de francs dont 5.950 millions de francs ont une échéance inférieure à 10 ans, et 780 millions de francs sont indéfiniment reportables. Les principaux pays concernés sont le Royaume-Uni (53 %) et l'Italie (17 %).

# Comptes consolidés

La ventilation de l'impôt différé au bilan se décompose de la façon suivante :

Au 31 décembre	1997			
	Impôt différé net actif		Impôt différé net passif	
	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables
(en millions de francs)				
Actifs investis	4.113	(2.535)	1.120	(16.244)
Opérations d'assurance	716	(741)	132	(4.113)
Rémunérations et frais généraux	6.703	(537)	1.445	(1.066)
Divers	2.260	(504)	2.986	(1.936)
<b>TOTAL</b>	<b>13.792</b>	<b>(4.317)</b>	<b>5.683</b>	<b>(23.359)</b>

Au 31 décembre	1996			
	Impôt différé net actif		Impôt différé net passif	
	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables
(en millions de francs)				
Actifs investis	1.075	(180)	1.134	(5.254)
Opérations d'assurance	360	(168)	14	(1.934)
Rémunérations et frais généraux	2.042	(40)	4	(55)
Divers	762	(163)	1.490	(521)
<b>TOTAL</b>	<b>4.239</b>	<b>(551)</b>	<b>2.642</b>	<b>(7.764)</b>

## 6 - Total de l'actif par activité

(en millions de francs au 31 décembre)	1997	1996
Assurance vie	1.605.698	697.640
Assurance dommages	214.371	61.115
Réassurance	39.724	31.243
Services Financiers	530.270	325.227
Holdings	23.932	10.504
<b>TOTAL</b>	<b>2.413.995</b>	<b>1.125.729</b>

## 7 - Actifs incorporels

### 7 - 1 ECARTS D'ACQUISITION DES PARTICIPATIONS

(en millions de francs)	Valeur nette	Variation de	Variation de	Amortissement	Valeur nette	Variation de	Variation de	Amortissement	Valeur nette	Durée restant à amortir
	1995	périmètre	change		1996	périmètre	change		1997	
Cursor <sup>(a)</sup>	-	844	-	(35)	809	(55)	117	(753)	118	19 ans
Shields	329	-	24	(10)	343	-	50	(11)	382	27 ans
Alliance Capital Management	166	(34)	11	(42)	101	-	14	(5)	110	27 ans
DLJ	274	10	20	(22)	282	368	40	(47)	643	27 ans
AXA Assurances IARD SA	734	-	-	(37)	697	-	-	(37)	660	18 ans
Boréal	173	-	13	(13)	173	-	15	(22)	166	7 ans
AXA Belgium	198	97	(2)	(14)	279	-	(3)	(14)	262	20 ans
Victoire Belgique	158	-	(2)	(18)	138	-	(2)	(17)	119	7 ans
AXA Equity & Law	286	-	-	(14)	272	-	-	(14)	258	19 ans
National Mutual	211	459	-	(33)	637	-	-	(34)	603	18 ans
Abeille Ré	275	-	-	(28)	247	-	-	(28)	219	8 ans
Lor Finance	-	-	-	-	-	186	-	(9)	177	19 ans
Axa Sime Investment Holding	45	-	-	-	45	99	-	(22)	122	5 ans
UAP	-	-	-	-	-	1.454	-	(48)	1.406	29 ans
Ecarts d'acquisition dont le montant net unitaire est inférieur à 100 MF :	718	34	9	(117)	644	-	(15)	202	457	
<b>TOTAL</b>	<b>3.567</b>	<b>1.410</b>	<b>73</b>	<b>(383)</b>	<b>4.667</b>	<b>2.052</b>	<b>246</b>	<b>(1.263)</b>	<b>5.702</b>	

<sup>(a)</sup> Dont amortissement exceptionnel de 725 millions de francs en 1997.

L'amortissement des écarts d'acquisition (positifs et négatifs) s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	Amortissement		
	1997	1996	1995
Ecarts d'acquisition positifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	(1.263)	(383)	(318)
Ecarts d'acquisition positifs relatifs aux sociétés mises en équivalence	(5)	(5)	(39)
Ecart d'acquisition négatif relatif à Equitable	205	410	493
Autres écarts d'acquisition négatifs relatifs à des filiales consolidées par intégration globale	12	141	7
Ecarts d'acquisition négatifs relatifs aux sociétés mises en équivalence	-	-	13
<b>TOTAL</b>	<b>(1.051)</b>	<b>163</b>	<b>156</b>

# Comptes consolidés

## 7 - 2 FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS

Les frais d'acquisition différés relatifs à l'assurance dommages, y compris la réassurance, s'élèvent à 4.830 millions de francs, 2.426 millions de francs et

1.741 millions de francs au 31 décembre des années 1997, 1996 et 1995.

Les frais d'acquisition différés comptabilisés dans les sociétés d'assurance vie se décomposent comme suit :

(en millions de francs au 31 décembre)	1997	1996	1995
SOLDE A L'OUVERTURE	22.112	19.509	21.209
Frais d'acquisition différés	23.692	20.678	22.304
Provision pour chargements non acquis	(1.580)	(1.169)	(1.095)
Capitalisation de l'exercice	11.342	4.007	2.492
Intérêts capitalisés	1.326	779	690
Amortissement net de l'exercice	(4.199)	(3.397)	(3.063)
Variation de la provision pour chargements non acquis	(2.922)	(331)	(166)
Autres variations	3.032	1.545	(1.653)
SOLDE A LA CLOTURE	30.691	22.112	19.509
Frais d'acquisition différés	35.412	23.692	20.678
Provision pour chargements non acquis	(4.721)	(1.580)	(1.169)

En 1997, les variations se décomposent comme suit :

(en millions de francs)	France	Etats-Unis	Royaume-Uni	Asie/Pacifique	Allemagne	Autres pays	Total
SOLDE A L'OUVERTURE	101	19.851	787	965	217	191	22.112
Frais d'acquisition différés	101	21.290	840	1.014	217	230	23.692
Provision pour chargements non acquis	-	(1.439)	(53)	(49)	-	(39)	(1.580)
Capitalisation de l'exercice	2.159	3.045	2.556	1.289	1.350	943	11.342
Intérêts capitalisés	128	873	150	100	44	31	1.326
Amortissement net de l'exercice	(124)	(2.849)	(634)	(369)	(174)	(49)	(4.199)
Variation de la provision pour chargements non acquis	(1.587)	(262)	(890)	4	-	(187)	(2.922)
Autres variations	7	2.863	90	76	(2)	(2)	3.032
SOLDE A LA CLOTURE	684	23.521	2.059	2.065	1.435	927	30.691
Frais d'acquisition différés	2.271	25.431	3.010	2.112	1.435	1.153	35.412
Provision pour chargements non acquis	(1.587)	(1.910)	(951)	(47)	-	(226)	(4.721)

### 7 - 3 VALEUR DE PORTEFEUILLE DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE VIE

(en millions de francs)	1997	1996	1995
SOLDE A L'OUVERTURE	6.832	8.056	-
Entrée de périmètre	12.382	34	8.057
Intérêts capitalisés	1.459	495	17
Amortissement de l'exercice	(2.420)	(904)	(39)
Autres variations	429	(849)	21
SOLDE A LA CLOTURE	18.682	6.832	8.056

En 1997, les variations se décomposent comme suit :

(en millions de francs)	France	Royaume-Uni	Asie/Pacifique	Allemagne	Autres pays	Total
Entrée de périmètre	3.011	5.571	-	1.446	2.354	12.382
Intérêts capitalisés	177	546	511	78	147	1.459
Amortissement de l'exercice	(288)	(828)	(949)	(138)	(217)	(2.420)
Autres variations	-	-	425	-	4	429
SOLDE A LA CLOTURE	2.900	5.289	6.804	1.386	2.303	18.682

L'amortissement de la valeur de portefeuille net des ajustements relatifs à l'actualisation est estimé à 764 millions de francs en 1998, et pour les quatre années suivantes 729 millions de francs, 664 millions de francs, 735 millions de francs et

695 millions de francs. La cadence d'amortissement retenue est fonction d'hypothèses émises quant à l'évolution future de la valeur de portefeuille et peut faire l'objet d'ajustements après chaque année écoulée.

# Comptes consolidés

## 8 - Actif investi

### 8 - 1 SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions de francs)	1996	Entrées de périmètre	Cessions	Autres mouvements	1997	Contribution au résultat consolidé 1997
Simco	-	2.292	-	1.421	3.713	64
UIF	-	1.363	-	(10)	1.353	30
Filiales de AXA Colonia :						
- Général Ré - CKAG	-	4.274	-	-	4.274	-
- Colonia Baltica	-	237	-	-	237	11
Filiales de NMLA :						
- Enemelay Investments	479	-	-	(479)	-	-
- National Commercial Union	368	-	-	85	453	87
- NM Home Loans Trust	484	-	-	21	505	-
- NM Property Trust	528	25	-	29	582	48
- Ticor	629	-	-	(306)	323	-
- Autres filiales	863	259	-	536	1.658	39
Autres filiales dont la valeur au bilan est inférieure à 200 MF	278	155	-	13	446	18
<b>TOTAL</b>	<b>3.629</b>	<b>8.605</b>	<b>0</b>	<b>1.310</b>	<b>13.544</b>	<b>297</b>

(en millions de francs)	1995	Entrées de périmètre	Cessions	Autres mouvements	1996	Contribution au résultat consolidé 1996
Filiales de NMLA :						
- Enemelay Investments	-	-	-	479	479	(2)
- National Commercial Union	321	-	-	47	368	74
- NM Home Loans Trust	-	263	-	221	484	-
- NM Property Trust	466	-	-	62	528	43
- Ticor	289	-	-	340	629	(10)
- Autres filiales	14	-	(28)	877	863	8
Autres filiales dont la valeur au bilan est inférieure à 200 MF	585	19	(135)	(191)	278	(172)
<b>TOTAL</b>	<b>1.675</b>	<b>282</b>	<b>(163)</b>	<b>1.835</b>	<b>3.629</b>	<b>(59)</b>

(en millions de francs)	1997	1996	1995
Dividendes reçus par AXA des sociétés mises en équivalence :			
- Dividendes versés en numéraire	155	6	20
- Dividendes versés en actions	-	-	84
<b>TOTAL</b>	<b>155</b>	<b>6</b>	<b>104</b>



## 8 - 2. ACTIF INVESTI EN TITRES

(en millions de francs au 31 décembre)	1997				
	Valeur nette comptable	Coût amorti	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Valeur de marché
Obligations :					
- de l'Etat français	188.929	188.844	11.531	237	200.223
- des Etats étrangers	68.772	68.501	2.981	149	71.604
- des collectivités locales françaises ou étrangères	18.812	18.818	1.023	35	19.800
- de l'ensemble des entreprises	410.335	408.377	22.412	1.613	431.134
- garanties par une hypothèque	13.793	13.798	308	16	14.085
- autres	7.547	7.524	176	131	7.592
- allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(17.754)	(16.534)	-	-	(17.754)
<b>Total de l'actif investi en obligations</b>	<b>690.434</b>	<b>689.328</b>	<b>38.431</b>	<b>2.181</b>	<b>726.684</b>
Actions et OPCVM <sup>(a)</sup> :					
- actions	194.192	162.450	22.347	2.427	214.112
- OPCVM (y compris participations)	58.204	58.776	7.742	102	65.844
- allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(85.575)	(57.137)	-	-	(85.575)
<b>Total de l'actif investi en actions</b>	<b>166.821</b>	<b>164.089</b>	<b>30.089</b>	<b>2.529</b>	<b>194.381</b>
Participations (hors OPCVM)	17.798				
<b>TOTAL DE L'ACTIF INVESTI EN ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE</b>	<b>184.619</b>				

<sup>(a)</sup> Les actions (y compris les actions allouées aux contrats "with-profits" britanniques) figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti".

(en millions de francs au 31 décembre)	1996				
	Valeur nette comptable	Coût amorti	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Valeur de marché
Obligations :					
- de l'Etat français	54.799	54.799	4.428	13	59.214
- des Etats étrangers	20.212	20.206	649	144	20.717
- des collectivités locales françaises ou étrangères	28.191	28.141	2.284	84	30.391
- de l'ensemble des entreprises	142.954	143.192	6.901	1.041	148.814
- garanties par une hypothèque	10.752	10.752	60	107	10.705
- autres	2.232	2.233	237	2	2.467
- allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(1.387)	(1.299)	-	-	(1.387)
<b>Total de l'actif investi en obligations</b>	<b>257.753</b>	<b>258.024</b>	<b>14.559</b>	<b>1.391</b>	<b>270.921</b>
Actions et OPCVM <sup>(a)</sup> :					
- actions	55.314	41.151	6.227	699	60.842
- OPCVM (y compris participations)	17.073	16.977	1.048	168	17.953
- allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(35.117)	(18.888)	-	-	(35.117)
<b>Total de l'actif investi en actions</b>	<b>37.270</b>	<b>39.240</b>	<b>7.275</b>	<b>867</b>	<b>43.678</b>
Participations (hors OPCVM)	6.382				
<b>TOTAL DE L'ACTIF INVESTI EN ACTIONS ET AUTRES TITRES A REVENU VARIABLE</b>	<b>43.652</b>				

<sup>(a)</sup> Les actions (y compris les actions allouées aux contrats "with-profits" britanniques) figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti".

# Comptes consolidés

La valeur nette comptable des actions et obligations allouées aux contrats "with-profits" britanniques est égale à leur valeur de marché.

La différence entre la valeur nette comptable et la valeur de marché représente les plus et moins-values

latentes. La réalisation de celles-ci donnerait naissance à des droits en faveur des assurés et des actionnaires minoritaires, ainsi qu'à des impositions.

La ventilation des obligations par échéance s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1997	
	Coût amorti	Valeur de marché
Echéance inférieure à un an	31.181	31.427
Echéance entre un et cinq ans	187.674	192.224
Echéance entre cinq et dix ans	273.488	288.146
Echéance supérieure à dix ans	196.416	214.841
Obligations garanties par une hypothèque	13.799	14.084
Autres	3.304	3.716
Obligations allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(16.534)	(17.754)
<b>TOTAL</b>	<b>689.328</b>	<b>726.684</b>

Les obligations ayant des échéances multiples ont été incluses ci-dessus sur la base de leur échéance la plus éloignée. En pratique, les dates d'échéance effectives peuvent différer des dates d'échéance contractuelles, les émetteurs ayant dans certains cas

le droit de rembourser les titres par anticipation, avec ou sans pénalités.

Environ 20 % des obligations proviennent d'émetteurs américains et 39 % d'émetteurs français.

## 8 - 3 TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 1997, les participations non consolidées s'analysent comme suit :

(en millions de francs)	Prix de revient net de provision	Capitaux propres	Résultat du dernier exercice	Date de clôture	% de contrôle
Sociétés :					
BNP	4.597	59.308	6.219	31/12/97	8,80 %
Banque Worms	1.144	1.542	74	31/12/97	100,00 %
Paribas	3.325	61.946	8.832	31/12/97	5,27 %
Schneider	1.447	24.387	2.243	31/12/97	4,05 %
Banco Bilbao Vizcaya	545	68.173	7.125	31/12/97	1,29 %
SCI Pichon Longueville	434	176	10	31/12/97	100,00 %
Cantenac Brown	223	63	3	31/12/97	100,00 %
Suduiraut	214	81	10	31/12/97	100,00 %
Sté Nationale d'Investissement	258	972	N.D.	31/12/97	N.D.
Schmidt Bank	215	1.488	114	31/12/97	5,39 %
RB Patrimonium	533	530	3	31/12/97	100,00 %
<b>Total</b>	<b>12.935</b>				
Titres dont le montant unitaire est inférieur à 100 MF	4.863				
<b>TOTAL</b>	<b>17.798</b>				

ND = Non Disponible.

# Comptes consolidés

## 8 - 4 ACTIF GÉRÉ AU BILAN

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997							
	Assurance		Services financiers <sup>(a)</sup>		Holdings		Total	
	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché
Titres mis en équivalence	5.058	5.058	5.239	4.852	3.247	3.247	13.544	13.157
Obligations	664.771	699.616	22.813	24.154	2.850	2.914	690.434	726.684
Actions et titres de participation	171.114	200.431	6.447	6.707	7.058	11.405	184.619	218.543
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	103.528	108.251	29.874	29.874	632	632	134.034	138.757
Immeubles de placement	82.998	84.578	16.485	14.743	573	424	100.056	99.745
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	116.216	116.216	-	-	-	-	116.216	116.216
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	452.364	452.364	-	-	-	-	452.364	452.364
Titres de transaction	28.923	28.923	100.086	100.086	-	-	129.009	129.009
Titres reçus en pension	-	-	151.270	151.270	-	-	151.270	151.270
<b>TOTAL DE L'ACTIF INVESTI</b>	<b>1.624.972</b>	<b>1.695.437</b>	<b>332.214</b>	<b>331.686</b>	<b>14.360</b>	<b>18.622</b>	<b>1.971.546</b>	<b>2.045.745</b>
Disponibilités	38.131	38.131	6.672	6.672	2.915	2.915	47.718	47.718
<b>TOTAL DE L'ACTIF GERE</b>	<b>1.663.103</b>	<b>1.733.568</b>	<b>338.886</b>	<b>338.358</b>	<b>17.275</b>	<b>21.537</b>	<b>2.019.264</b>	<b>2.093.463</b>

<sup>(a)</sup> Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.

(en millions de francs, au 31 décembre)	1996							
	Assurance		Services financiers <sup>(a)</sup>		Holdings		Total	
	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché
Titres mis en équivalence	3.435	3.435	194	194	-	-	3.629	3.629
Obligations	254.597	267.739	806	832	2.350	2.350	257.753	270.921
Actions et titres de participation	35.093	40.822	3.223	3.227	5.336	6.000	43.652	50.049
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	60.988	63.736	7.033	7.033	255	255	68.276	71.024
Immeubles de placement	36.332	37.862	13.940	14.225	464	448	50.736	52.535
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	43.094	43.094	-	-	-	-	43.094	43.094
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	227.457	227.457	-	-	-	-	227.457	227.457
Titres de transaction	26.349	26.349	83.141	83.141	-	-	109.490	109.490
Titres reçus en pension	-	-	113.092	113.092	-	-	113.092	113.092
<b>TOTAL DE L'ACTIF INVESTI</b>	<b>687.345</b>	<b>710.494</b>	<b>221.429</b>	<b>221.744</b>	<b>8.405</b>	<b>9.053</b>	<b>917.179</b>	<b>941.291</b>
Disponibilités	16.128	16.128	2.526	2.526	1.483	1.483	20.137	20.137
<b>TOTAL DE L'ACTIF GERE</b>	<b>703.473</b>	<b>726.622</b>	<b>223.955</b>	<b>224.270</b>	<b>9.888</b>	<b>10.536</b>	<b>937.316</b>	<b>961.428</b>

<sup>(a)</sup> Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.

# Comptes consolidés

## 8 - 4.1 ACTIF GÉRÉ - ASSURANCE

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997							
	Vie		Dommages		Réassurance		Total	
	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché
Titres mis en équivalence	3.567	3.567	1.491	1.491	-	-	5.058	5.058
Obligations	554.891	583.740	89.159	94.256	20.721	21.620	664.771	699.616
Actions et titres de participation	121.895	142.126	46.029	54.646	3.190	3.659	171.114	200.431
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	97.254	101.681	6.200	6.496	74	74	103.528	108.251
Immeubles de placement	69.684	69.653	13.151	14.703	163	222	82.998	84.578
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	116.216	116.216	-	-	-	-	116.216	116.216
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	452.364	452.364	-	-	-	-	452.364	452.364
Titres de transaction	28.923	28.923	-	-	-	-	28.923	28.923
<b>TOTAL DE L'ACTIF INVESTI</b>	<b>1.444.794</b>	<b>1.498.270</b>	<b>156.030</b>	<b>171.592</b>	<b>24.148</b>	<b>25.575</b>	<b>1.624.972</b>	<b>1.695.437</b>
Disponibilités	23.496	23.496	12.164	12.164	2.471	2.471	38.131	38.131
<b>TOTAL DE L'ACTIF GERE</b>	<b>1.468.290</b>	<b>1.521.766</b>	<b>168.194</b>	<b>183.756</b>	<b>26.619</b>	<b>28.046</b>	<b>1.663.103</b>	<b>1.733.568</b>

(en millions de francs, au 31 décembre)	1996							
	Vie		Dommages		Réassurance		Total	
	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché	Valeur nette comptable	Valeur de marché
Titres mis en équivalence	3.350	3.350	85	85	-	-	3.435	3.435
Obligations	213.290	224.299	25.106	26.888	16.201	16.552	254.597	267.739
Actions et titres de participation	20.820	24.707	11.464	13.000	2.809	3.115	35.093	40.822
Prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts	59.989	62.578	910	1.069	89	89	60.988	63.736
Immeubles de placement	32.590	32.932	3.648	4.818	94	112	36.332	37.862
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	43.094	43.094	-	-	-	-	43.094	43.094
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	227.457	227.457	-	-	-	-	227.457	227.457
Titres de transaction	26.349	26.349	-	-	-	-	26.349	26.349
<b>TOTAL DE L'ACTIF INVESTI</b>	<b>626.939</b>	<b>644.766</b>	<b>41.213</b>	<b>45.860</b>	<b>19.193</b>	<b>19.868</b>	<b>687.345</b>	<b>710.494</b>
Disponibilités	10.709	10.709	3.930	3.930	1.489	1.489	16.128	16.128
<b>TOTAL DE L'ACTIF GERE</b>	<b>637.648</b>	<b>655.475</b>	<b>45.143</b>	<b>49.790</b>	<b>20.682</b>	<b>21.357</b>	<b>703.473</b>	<b>726.622</b>

# Comptes consolidés

Au 31 décembre 1997 et 1996, AXA et ses filiales détenaient 6.408.185 et 13.860.780 actions AXA pour une valeur nette comptable de 2.098 millions de francs et 3.995 millions de francs, et une valeur de marché de 2.984 millions de francs et 4.574 millions de francs. Ces actions considérées comme titres de placement, figuraient au bilan en actifs investis. Par ailleurs, au cours de l'exercice 1997, une plus-value de 243 millions de francs a été enregistrée sur la cession de titres AXA à l'extérieur du groupe. En 1996, AXA a reconnu une moins-value de 89 millions de francs.

Au 31 décembre 1997, la valeur comptable des actifs investis, hors actions et titres de participation, n'ayant pas généré de revenus au cours des 12 mois précédant la date de clôture du bilan consolidé, représentait 959 millions de francs, dont 280 millions pour les obligations, 28 millions pour les prêts immobiliers et hypothécaires, et 651 millions pour les immeubles de placement.

Certaines obligations et certains prêts immobiliers et hypothécaires d'Equitable ont eu leurs termes modifiés ou restructurés. Ces actifs, valorisés au coût amorti, représentaient 2.275 millions de francs au 31 décembre 1997, et 3.874 millions de francs au

31 décembre 1996. Selon les modalités initiales, ils auraient dû générer 224 millions de francs d'intérêts en 1997, 396 millions en 1996 et 542 millions en 1995. Compte tenu de leur restructuration, les revenus réels comptabilisés en résultat de la gestion financière, se sont élevés à 171 millions de francs en 1997, 307 millions de francs en 1996 et 378 millions de francs en 1995.

La ligne "prêts immobiliers et hypothécaires et autres prêts" comprend les prêts immobiliers et hypothécaires, les avances sur contrats d'assurance, et l'ensemble des autres prêts. La valeur comptable respective de chacun de ces postes s'élevait à 70.095, 31.378, 32.561 millions de francs au 31 décembre 1997, contre 33.726, 24.511 et 10.039 millions de francs au 31 décembre 1996. A fin 1997, environ 39,4 % des prêts immobiliers et hypothécaires d'AXA avaient pour garantie des actifs immobiliers situés aux Etats-Unis.

Les prêts immobiliers et hypothécaires douteux d'Equitable ayant fait l'objet de provisions suivant la définition de la norme SFAS n°114, avaient un coût amorti de 2.443 millions de francs et 2.889 millions de francs aux 31 décembre 1997 et 1996. Les provisions correspondantes s'élevaient à 578 millions de



francs et 357 millions de francs. Les prêts douteux non provisionnés, qui totalisaient 26 millions de francs et 723 millions de francs à ces mêmes dates, avaient une valeur réelle de garantie ou une valeur présente au moins égale au montant figurant au bilan. Durant les exercices 1997, 1996 et 1995, la valeur nette comptable moyenne des prêts immobiliers et hypothécaires douteux d'Equitable a été respectivement de 2.675 millions de francs, 4.408 millions de francs et 3.692 millions de francs. Les produits d'intérêts correspondants se sont élevés à 187 millions de francs, 314 millions de francs et 188 millions de francs, dont 70 millions de francs, 158 millions de francs et 74 millions de francs ont été comptabilisés d'après les encaissements.

Les investissements immobiliers d'AXA sont détenus soit directement, soit par l'intermédiaire de sociétés immobilières. Les actifs immobiliers acquis par exercice d'hypothèque représentaient 5.902 millions de francs et 6.476 millions de francs aux 31 décembre 1997 et 1996. Ils étaient exclusivement détenus par Equitable.

La valeur comptable des actifs immobiliers d'AXA destinés à être cédés, est évaluée à 18.077 millions

de francs au 31 décembre 1997, contre 3.666 millions de francs au 31 décembre 1996.

Les immeubles sont amortis linéairement sur une durée comprise entre 20 et 50 ans. Le cumul des amortissements s'élevait à 8.539 millions de francs au 31 décembre 1997, contre 6.074 millions de francs au 31 décembre 1996. Les dotations de l'exercice 1997 ont représenté 1.836 millions de francs, contre 1.149 millions en 1996 et 808 millions en 1995.

Le coût des titres de transactions détenus par les sociétés du secteur services financiers s'élevait à 100.003 millions de francs au 31 décembre 1997 contre 83.299 millions de francs au 31 décembre 1996. La variation de la ou des plus ou moins-values latentes constatées en résultat était respectivement de 264 millions de francs, 360 millions de francs et 1.549 millions de francs aux 31 décembre 1997, 1996 et 1995.

Le coût des titres de transaction détenus par les sociétés d'assurance représentaient 26.938 millions de francs au 31 décembre 1997 et 23.369 millions de francs au 31 décembre 1996. Les plus-values latentes correspondantes constatées en résultat étaient de 1.369 millions de francs et 409 millions de francs.

# Comptes consolidés

## 8 - 5. PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE L'ACTIF INVESTI

(en millions de francs)	1996	Reprises (Fonds propres)	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations <sup>(c)</sup>	1997
Provisions sur obligations	82	-	-	(32)	5	55
Provisions sur prêts	878	-	671	(931)	745	1.363
Provisions sur immeubles de placement	1.745	-	3.054	(598)	392	4.593
Provisions sur actions et titres de participation	811	(21)	882	(487)	124	1.309
<b>TOTAL<sup>(a)</sup></b>	<b>3.516</b>	<b>(21)</b>	<b>4.607</b>	<b>(2.048)</b>	<b>1.266</b>	<b>7.320</b>

(en millions de francs)	1995	Reprises (Fonds propres)	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations <sup>(c)</sup>	1996
Provisions sur obligations	62	-	4	-	16	82
Provisions sur prêts	1.105	-	393	(658)	38	878
Provisions sur immeubles de placement	2.809	(3)	746	(2.014)	207	1.745
Provisions sur actions et titres de participation	1.316	(107)	612	(508)	(502)	811
<b>TOTAL<sup>(a)</sup></b>	<b>5.292</b>	<b>(110)</b>	<b>1.755</b>	<b>(3.180)</b>	<b>(241)</b>	<b>3.516</b>

(en millions de francs)	1994	Changement de méthode <sup>(b)</sup>	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations <sup>(c)</sup>	1995
Provisions sur obligations	103	-	32	(67)	(6)	62
Provisions sur prêts	1.641	-	524	(885)	(175)	1.105
Provisions sur immeubles de placement	2.218	901	727	(690)	(347)	2.809
Provisions sur actions et titres de participation	763	539	249	(430)	195	1.316
<b>TOTAL<sup>(a)</sup></b>	<b>4.725</b>	<b>1.440</b>	<b>1.532</b>	<b>(2.072)</b>	<b>(333)</b>	<b>5.292</b>

<sup>(a)</sup> Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

<sup>(b)</sup> Le Nouveau Plan Comptable de l'Assurance a introduit le principe de provisionnement ligne à ligne des actifs, dès lors que leur dépréciation présente un caractère durable.

<sup>(c)</sup> Principalement, changements de périmètre et variations de conversion.

Les dotations et reprises de provisions mentionnées dans les tableaux ci-dessus figurent pour partie dans le solde financier. Le solde concerne des provisions sur actifs liés à l'exploitation bancaire des services financiers et est enregistré à ce titre dans les

charges d'exploitation. En 1997, les reprises nettes ainsi constatées dans les éléments d'exploitation s'élèvent à 316 millions de francs, contre 123 millions de francs en 1996 et 83 millions de francs en 1995.

## 8 - 6 DÉTERMINATION DES VALEURS DE MARCHÉ

### 8 - 6.1 VALEURS MOBILIÈRES

La valeur de marché des valeurs mobilières faisant l'objet d'une cotation régulière sur un marché est déterminée à la date d'inventaire d'après le cours issu de ladite cotation.

Dans les autres cas, la valeur de marché est estimée à partir des informations de marché disponibles ou des prévisions de cash flows attendus compte tenu de l'intégration d'une prime de risque. Au 31 décembre 1997, les titres non cotés avaient un coût amorti de 105.558 millions de francs et une valeur de marché estimative de 108.868 millions de francs (respectivement 39.600 et 40.306 millions de francs au 31 décembre 1996).

### 8 - 6.2 IMMOBILIER

En France, les immeubles détenus directement ou indirectement par les compagnies d'assurance font l'objet d'une évaluation par expert indépendant conformément à l'article R 332-20-1 d) du Code des Assurances. Les immeubles des sociétés immobilières pour lesquels cette obligation légale n'est pas applicable font également l'objet d'une estimation.

La valeur vénale telle que déterminée par les experts indépendants intègre plusieurs critères d'évaluation, tels que l'approche comparative et la capitalisation du revenu.

Dans les autres pays, les immeubles font l'objet d'évaluations externes selon une fréquence et des modalités fixées par la réglementation locale en vigueur.

### 8 - 6.3 PRÊTS

La valeur de marché des prêts est évaluée sur la base des cash flows futurs actualisés estimés en utilisant les taux d'intérêts répondant aux conditions de marché du moment. Toutefois, pour les prêts douteux, la valeur de marché retenue correspond à la valeur réelle de la garantie, si celle-ci s'avère inférieure aux montants des cash flows futurs actualisés.

Les estimations décrites ci-dessus, concernant les valeurs mobilières, les immeubles et les prêts, ne tiennent pas compte des suppléments ou réductions de prix qui résulteraient éventuellement de la vente en un seul lot d'une catégorie d'actifs, ni de l'impact fiscal lié à la réalisation des plus ou moins-values latentes.

# Comptes consolidés

## 9 - Capitaux propres consolidés

### 9 - 1 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

(en millions de francs, excepté le nombre d'action exprimé en millions)	Capital social		Prime d'émission, de fusion et d'apport	Résultat de l'exercice et réserves consolidées	Total
	Nombre d'actions	Montant			
<b>Au 31 décembre 1994</b>	<b>160,65</b>	<b>9.639</b>	<b>5.772</b>	<b>18.347</b>	<b>33.758</b>
- Dividendes versés en actions	3,20	192	543	(735)	-
- Dividendes versés en numéraire	-	-	-	(149)	(149)
- Levées d'options	0,26	16	22	-	38
- Souscription d'actions par les salariés	0,32	19	23	-	42
- Changement de méthode lié au provisionnement des dépréciations à caractère durable	-	-	-	(1.089)	(1.089)
- Mise en place d'un nouveau régime professionnel de retraite supplémentaire dans l'assurance en France	-	-	-	(488)	(488)
- Variation de change sur les capitaux propres	-	-	-	(1.451)	(1.451)
- Résultat de l'exercice	-	-	-	2.730	2.730
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>164,43</b>	<b>9.866</b>	<b>6.360</b>	<b>17.165</b>	<b>33.391</b>
- Augmentation de capital	23,62	1.417	4.413	-	5.830
- Dividendes versés en actions	3,10	186	648	(834)	-
- Dividendes versés en numéraire	-	-	-	(323)	(323)
- Levées d'options	0,78	47	75	-	122
- Souscription d'actions par les salariés	0,30	19	59	-	78
- Conversion d'obligations	0,90	53	178	-	231
- Reprise de provisions pour dépréciations à caractère durable	-	-	-	102	102
- Variation de change sur les capitaux propres	-	-	-	1.597	1.597
- Résultat de l'exercice	-	-	-	3.809	3.809
<b>Au 31 décembre 1996</b>	<b>193,13</b>	<b>11.588</b>	<b>11.733</b>	<b>21.516</b>	<b>44.837</b>
- Augmentation de capital	122,70	7.362	11.814	13.954	33.130
- Dividendes versés en numéraire	-	-	-	(2.504)	(2.504)
- Levées d'options	1,55	93	131	-	224
- Conversion d'obligations	13,97	838	2.647	-	3.485
- Ecart d'acquisition UAP imputé sur les réserves <sup>(a)</sup>	-	-	-	(10.765)	(10.765)
- Reprise de provisions pour dépréciations à caractère durable	-	-	-	21	21
- Variation de change sur les capitaux propres	-	-	-	2.694	2.694
- Restructurations internes <sup>(b)</sup>	-	-	-	(426)	(426)
- Cession de participations consolidées <sup>(a)</sup>	-	-	-	54	54
- Résultat de l'exercice	-	-	-	7.920	7.920
<b>Au 31 décembre 1997</b>	<b>331,36</b>	<b>19.881</b>	<b>26.325</b>	<b>32.464</b>	<b>78.670</b>

<sup>(a)</sup> En application du décret du 17 février 1986 et de l'avis n° 97B du comité d'urgence du CNC (voir partie III, paragraphe 2-4).

<sup>(b)</sup> Incidence sur les capitaux propres part du groupe des opérations de restructuration en France, en Grande-Bretagne, en Allemagne et en Espagne (voir partie III, paragraphe 2-3).

## 9 - 2 RÉSULTAT PAR ACTION

La société calcule un résultat par action et un résultat par action totalement dilué.

Le résultat par action ne tient pas compte des actions potentielles. Il est établi sur la base du nombre

d'actions moyen pondéré à la date de clôture. Le résultat par action sur une base totalement diluée est établi en considérant que toutes les actions potentielles sont émises. Ces dernières sont intégrées dans le calcul uniquement lorsqu'elles créent une dilution du résultat.

Le détail des calculs du résultat par action et du résultat par action sur une base totalement diluée est présenté dans le tableau ci-dessous :

(en millions de francs)	1997		1996		1995	
(Le nombre d'actions est exprimé en millions et le résultat par action en francs.)	Actions ordinaires	Résultat net	Actions ordinaires	Résultat net	Actions ordinaires	Résultat net
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>325,35</b>	<b>7.920</b>	<b>187,10</b>	<b>3.809</b>	<b>161,91</b>	<b>2.730</b>
<b>RESULTAT PAR ACTION</b>		<b>24,34</b>		<b>20,36</b>		<b>16,86</b>
Intégration des actions potentielles						
Dilution liée à l'émission potentielle de titres par les filiales d'AXA	-	(138)	-	(40)	-	(35)
Options de souscription d'actions	2,53	-	2,37	-	2,64	-
Obligations convertibles 4,5 % 1995-1999	9,91	68	9,91	74	6,99	54
Obligations remboursables en actions 6 % 1997-2000	4,11	65	-	-	-	-
Obligations remboursables en actions 4,5 % 1995-2001	7,08	55	7,08	60	1,43	13
Obligations convertibles 6 % 1993-2001	-	-	13,98	133	14,21	139
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE</b>	<b>348,98</b>	<b>7.970</b>	<b>220,44</b>	<b>4.036</b>	<b>187,18</b>	<b>2.901</b>
<b>RESULTAT PAR ACTION SUR UNE BASE TOTALEMENT DILUEE</b>		<b>22,84</b>		<b>18,31</b>		<b>15,50</b>

# Comptes consolidés

## 9 - 3 VARIATION DE LA PART DES MINORITAIRES DANS LES CAPITAUX PROPRES

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996	1995
Part des minoritaires dans les fonds propres au 1 <sup>er</sup> janvier après résultat	20.546	18.385	11.955
Incidence de l'entrée du périmètre UAP	19.110	-	-
Dividendes versés par les filiales	(1.995)	(652)	(224)
Restructurations internes	426	-	-
Mise en place d'un nouveau régime professionnel de retraite supplémentaire dans l'assurance en France	-	-	(3)
Changement de méthode de provisionnement des dépréciations durables	-	-	(19)
Variation de change sur les capitaux propres d'ouverture des sociétés étrangères	2.552	1.071	(557)
Autres variations	603	(356)	6.216
<b>Part des minoritaires dans le résultat de l'exercice</b>	<b>5.264</b>	<b>2.098</b>	<b>1.017</b>
<b>PART DES MINORITAIRES DANS LES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>46.506</b>	<b>20.546</b>	<b>18.385</b>

## 10 - Autres fonds propres

Dans le cadre du financement de l'acquisition d'Abeille Réassurances, AXA a émis en 1995 un emprunt obligataire remboursable en actions d'un montant total de 2.100 millions de francs divisé en 105 obligations.

En 1996, AXA Assurances IARD Mutuelle et les filiales d'AXA ont racheté respectivement 8 et 42 obligations à la Compagnie Suez. L'emprunt est remboursable en totalité au 1<sup>er</sup> janvier 2001 à raison de 67.408,35 actions AXA pour une obligation.

Sa valeur au bilan au 31 décembre 1997 est de 1.260 millions de francs.

En 1997, AXA a émis à la suite du rapprochement entre AXA et l'UAP, 2.057 obligations remboursables en actions pour un montant total de 1.851 millions de francs. Ces obligations remboursables en actions (ORA) ont été remises en échanges d'ORA 6 % émises par l'UAP en 1994, et sont remboursables en totalité le 1<sup>er</sup> janvier 2000 à raison de 2000 actions AXA pour une obligation.

## 11 - Emprunts et titres subordonnés

Les emprunts et titres subordonnés s'élèvent à 15.185 millions de francs au 31 décembre 1997 contre 8.490 millions de francs fin 1996. Ils répondent aux conditions suivantes :

- Dans l'hypothèse de liquidation de l'entreprise débitrice, ils ne peuvent être remboursés qu'après règlement de toutes les autres dettes. Il n'est par

ailleurs pas prévu dans le contrat d'émission que ces dettes devront être remboursées avant l'échéance convenue.

- Le contrat d'émission ou d'emprunt doit prévoir une échéance de remboursement des fonds au moins égale à cinq ans ou à défaut, un préavis d'au moins cinq ans pour tout remboursement.

Ils se décomposent comme suit aux 31 décembre 1997 et 1996 :

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
AXA :		
Dette subordonnée perpétuelle, taux variable, durée indéterminée <sup>(a)</sup>	6.197	-
Equitable (holding) :		
Obligations subordonnées convertibles, 6,125 %, échéance 2024 <sup>(b)</sup>	-	1.776
Equitable Assurance :		
Surplus Notes, 6,95 %, échéance 2005 <sup>(c)</sup>	2.394	2.092
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015 <sup>(c)</sup>	1.197	1.046
Donaldson Lufkin & Jenrette :		
Obligations subordonnées échangeables, 9,58 %, échéance 2003 <sup>(d)</sup>	1.229	1.074
Titres privilégiés remboursables, échéance 2001 <sup>(e)</sup>	2.397	2.095
Banque IPPA :		
Obligations subordonnées renouvelables <sup>(f)</sup>	904	-
Autres dettes subordonnées d'un montant inférieur à 500 MF.	867	407
<b>TOTAL</b>	<b>15.185</b>	<b>8.490</b>

<sup>(a)</sup> La dette subordonnée perpétuelle émise par AXA en décembre 1997 est scindée en deux tranches : la première, libellée en US \$, est d'un montant total de 400 millions de US \$ (2.397 millions de francs). Elle est rémunérée sur la base du Libor USD 3 mois majorée d'une marge annuelle de 0,60 %. La seconde tranche, libellée en Francs français pour un montant total de 3.800 millions de francs, porte intérêt sur la base du taux Pibor 3 mois plus 0,60 % de marge annuelle. Ces rémunérations à taux variable seront fortement majorées à compter de décembre 2007. Les obligations ne sont remboursables qu'en cas de liquidation de l'émetteur sauf, à partir du 3 décembre 2007, remboursement anticipé au gré de l'émetteur dans les conditions contractuellement énumérées.

<sup>(b)</sup> Le 16 décembre 1994, Equitable Inc. a émis 364 millions de US \$ (2.182 millions de francs) d'obligations subordonnées convertibles à échéance 2024. Le 4 août 1997, Equitable Inc. a converti la totalité de ces obligations moyennant l'émission de 14,7 millions d'actions ordinaires au prix unitaire de 24,75 US \$.

<sup>(c)</sup> Le 18 décembre 1995, Equitable Life Assurance a opéré un placement privé de "surplus notes" pour un montant total de 600 millions de US \$ composé de deux tranches : 400 millions de US \$ (2.397 millions de francs) à échéance 2005 et portant un intérêt de 6,95 % ; 200 millions de US \$ (1.199 millions de francs) à échéance 2015 et portant un intérêt de 7,7 %. Tout versement d'intérêt ou remboursement de principal relatif à ces "surplus notes" doit être préalablement autorisé par le Département des Assurances de l'état de New York.

<sup>(d)</sup> En octobre 1993, DLJ a procédé à l'émission de titres privilégiés échangeables en obligations subordonnées 8,83 %. En octobre 1996, DLJ a exercé l'option prévue dans le contrat d'émission échangeant ces 2,05 millions de titres privilégiés échangeables, contre des obligations subordonnées échangeables ("Subordinated Exchangeable Notes") 9,58 %, à échéance 15 octobre 2003. DLJ se réserve le droit de rembourser à tout moment la totalité ou une partie seulement de ces obligations.

<sup>(e)</sup> Au cours du quatrième trimestre 1996, DLJ a émis par l'intermédiaire de DLJ Capital Trust I (filiale de DLJ détenue à 100 %), 200 millions de US \$ (1.199 millions de francs) de titres privilégiés remboursables, au dividende de 8,42 %. Le produit de cette émission a permis à DLJ Capital Trust I d'acquiescer 200 millions de US \$ d'obligations junior subordonnées 8,42 %, échéance 2046, émises par DLJ. Ces obligations pourront être remboursées en totalité ou en partie à compter du 31 août 2001. Le 19 Novembre 1996, DLJ a émis 4 millions de titres privilégiés cumulatifs Serie A à taux fixe révisable, remboursables au prix de 50 US \$ par action. La rémunération est payable trimestriellement au taux de 5,94 % l'an jusqu'au 30 novembre 2001. Après cette date, le taux appliqué sera indexé sur plusieurs indices et variera entre 6,44 % et 12,44 %. Les titres privilégiés pourront être remboursés par DLJ en totalité ou en partie à compter du 30 novembre 2001.

<sup>(f)</sup> La Banque IPPA, une filiale du groupe Royale Belge, a émis une dette subordonnée renouvelable de 6,6 milliards de francs belges (1,1 milliard de francs). L'échéance de cette dette s'échelonne entre 1997 et 2004 et son renouvellement est automatique. Les intérêts variant de 5,42 % à 9,875 % sont payables annuellement.

# Comptes consolidés

## 12 - Provisions pour risques et charges

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
Impôts différés	17.676	5.122
Engagements de retraite <sup>(a)</sup>	13.006	4.434
Provision pour restructuration (Equitable)	624	584
Provision pour restructuration UAP	2.055	-
Ecart d'acquisition négatif (Equitable)	-	205
Provisions pour éventualités diverses	1.466	1.552
Provisions à caractère immobilier	1.251	949
Autres provisions	3.732	959
<b>TOTAL</b>	<b>39.810</b>	<b>13.805</b>

<sup>(a)</sup> Concerne notamment Equitable (3.860 millions de francs en 1997) qui évalue ses engagements de retraite conformément aux SFAS n° 87, n° 106 et n° 112.

La Loi du 8 août 1994 soumettant les organismes de retraite complémentaire français à de nouvelles obligations, il a été décidé, dans l'assurance, de mettre en place un nouveau régime sous forme de fonds de pension. Les entreprises d'assurance françaises ont, le 2 février 1995, conclu un accord avec les syndicats de salariés, au terme duquel chaque employeur s'engage sur les 10 prochaines années, à effectuer des versements exceptionnels qui permettront de garantir les droits de retraite complémentaire acquis par les salariés au 31 décembre 1995, dans le cadre du régime antérieur. Les engagements supplémentaires à constituer par AXA et ses filiales s'élevaient ainsi à 730 millions de francs. Ils ont été

entièrement provisionnés en risques et charges par imputation sur les réserves consolidées d'ouverture de l'exercice 1995, pour leur montant net d'impôt différé, soit 487 millions de francs.

La totalité des engagements de retraite des sociétés du groupe AXA sont couverts et les engagements de retraite du personnel pour lesquels des primes d'assurance ont été versées à des sociétés du groupe sont comptabilisés en provisions techniques. Toutefois, en application des normes comptables américaines, l'enregistrement de certains engagements des fonds de pension des salariés d'Equitable non couverts par des actifs est sans incidence immédiate sur les résultats. Le montant après impôt de ces engagements, pour lesquels la charge n'a pas encore été constatée et qui ne sont pas inclus dans la provision pour engagements de retraite, s'élève à 159 millions de francs au 31 décembre 1997 et 102 millions de francs au 31 décembre 1996.

Les coûts relatifs aux restructurations jugées nécessaires lors du rapprochement entre AXA et l'UAP ont fait l'objet d'une provision dans les bilans au 1er janvier 1997 des entités d'origine UAP concernées. Cette provision se décompose comme suit au 31 décembre :

(en millions de francs)	1 <sup>er</sup> Janvier 1997	Dotations	Reprises	31 Décembre 1997
France	510	108	-	618
Royaume-Uni	-	200	-	200
Belgique	195	37	-	232
Allemagne	509	-	11	498
Italie	341	-	96	245
Autres pays	282	-	20	262
<b>TOTAL</b>	<b>1.837</b>	<b>345</b>	<b>127</b>	<b>2.055</b>



### 13 - Provisions techniques

(en millions de francs, au 31 décembre)	Vie		Dommages		Réassurance		Total	
	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996
Primes non acquises et provisions mathématiques brutes	871.283	351.251	25.489	9.155	5.549	4.639	902.321	365.045
Part des réassureurs	(12.109)	(4.632)	(2.248)	(557)	(903)	(424)	(15.260)	(5.613)
<b>Provisions de primes nettes</b>	<b>859.174</b>	<b>346.619</b>	<b>23.241</b>	<b>8.598</b>	<b>4.646</b>	<b>4.215</b>	<b>887.061</b>	<b>359.432</b>
Provisions de sinistres brutes	44.327	11.711	154.208	41.673	23.381	19.169	221.916	72.553
Part des réassureurs	(1.799)	(349)	(22.223)	(4.792)	(2.520)	(1.399)	(26.542)	(6.540)
<b>Provisions de sinistres nettes</b>	<b>42.528</b>	<b>11.362</b>	<b>131.985</b>	<b>36.881</b>	<b>20.861</b>	<b>17.770</b>	<b>195.374</b>	<b>66.013</b>
Provisions techniques afférentes aux contrats "with-profits" britanniques	116.502	43.094	-	-	-	-	116.502	43.094
Provisions techniques représentatives des contrats en unités de compte	452.002	228.840	-	-	-	-	452.002	228.840
<b>TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES</b>	<b>1.470.206</b>	<b>629.915</b>	<b>155.226</b>	<b>45.479</b>	<b>25.507</b>	<b>21.985</b>	<b>1.650.939</b>	<b>697.379</b>

Les provisions de primes de l'assurance vie correspondent à la ligne provisions mathématiques présentée au bilan.

# Comptes consolidés

## 13 - 1 PROVISIONS TECHNIQUES - ASSURANCE VIE

(en millions de francs, au 31 décembre)	France		Etats-Unis		Royaume-Uni	
	1997	1996	1997	1996	1997	1996
Primes non acquises et provisions mathématiques brutes	328.408	79.243	212.277	188.133	50.070	9.260
Part des réassureurs	(1.429)	(457)	(4.623)	(3.773)	(388)	(37)
<b>Provisions de primes nettes</b>	<b>326.979</b>	<b>78.786</b>	<b>207.654</b>	<b>184.360</b>	<b>49.682</b>	<b>9.223</b>
Provisions de sinistres brutes	32.616	6.843	4.214	3.314	484	344
Part des réassureurs	(1.693)	(311)	(43)	(22)	-	-
<b>Provisions de sinistres nettes</b>	<b>30.923</b>	<b>6.532</b>	<b>4.171</b>	<b>3.292</b>	<b>484</b>	<b>344</b>
Provisions techniques afférentes aux contrats "with-profits" britanniques	-	-	-	-	116.502	43.094
Provisions techniques représentatives des contrats en unités de compte	48.604	18.459	217.602	155.036	147.222	27.572
<b>TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES</b>	<b>406.506</b>	<b>103.777</b>	<b>429.427</b>	<b>342.688</b>	<b>313.890</b>	<b>80.233</b>

Asie / Pacifique		Allemagne		Autres pays		Total	
55.297	49.236	113.863	1.852	111.368	23.527	871.283	351.251
(3)	-	(4.251)	(32)	(1.415)	(333)	(12.109)	(4.632)
<b>55.294</b>	<b>49.236</b>	<b>109.612</b>	<b>1.820</b>	<b>109.953</b>	<b>23.194</b>	<b>859.174</b>	<b>346.619</b>
786	732	4.743	25	1.484	453	44.327	11.711
-	-	(26)	-	(37)	(16)	(1.799)	(349)
<b>786</b>	<b>732</b>	<b>4.717</b>	<b>25</b>	<b>1.447</b>	<b>437</b>	<b>42.528</b>	<b>11.362</b>
-	-	-	-	-	-	116.502	43.094
23.231	20.150	1.048	690	14.295	6.933	452.002	228.840
<b>79.311</b>	<b>70.118</b>	<b>115.377</b>	<b>2.535</b>	<b>125.695</b>	<b>30.564</b>	<b>1.470.206</b>	<b>629.915</b>

# Comptes consolidés

## 13 - 2 PROVISIONS TECHNIQUES - ASSURANCE DOMMAGES

(en millions de francs.) au 31 décembre)	France		Allemagne		Belgique		Autres pays		Activités transnationales		Total	
	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996	1997	1996
	Primes non acquises brutes	7.371	3.539	2.856	-	2.407	813	10.337	4.349	2.518	454	25.489
Part des réassureurs	(177)	(95)	(298)	-	(66)	(3)	(704)	(335)	(1.003)	(124)	(2.248)	(557)
Provisions de primes nettes	7.194	3.444	2.558	-	2.341	810	9.633	4.014	1.515	330	23.241	8.598
Provisions de sinistres brutes	40.664	15.457	29.108	-	26.498	7.808	30.557	8.150	27.381	10.258	154.208	41.673
Part des réassureurs	(2.029)	(400)	(6.042)	-	(1.247)	(719)	(3.984)	(1.225)	(8.921)	(2.448)	(22.223)	(4.792)
Provisions de sinistres nettes	38.635	15.057	23.066	-	25.251	7.089	26.573	6.925	18.460	7.810	131.985	36.881
<b>TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES</b>	<b>45.829</b>	<b>18.501</b>	<b>25.624</b>	<b>-</b>	<b>27.592</b>	<b>7.899</b>	<b>36.206</b>	<b>10.939</b>	<b>19.975</b>	<b>8.140</b>	<b>155.226</b>	<b>45.479</b>

## 14 - Dettes financières

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
Emprunts à moins d'un an <sup>(a)</sup>	4.911	1.076
Emprunts à long terme :	23.658	22.070
AXA :		
Obligations convertibles, 6 %, échéance 2001 <sup>(b)</sup>	-	3.699
Obligations convertibles, 4,5 %, échéance 1999 <sup>(c)</sup>	2.714	2.714
Emprunt obligataire, 6,5 %, échéance 1998 <sup>(d)</sup>	1.384	-
Bons à Moyen Terme Négociables, échéances 1999 à 2005	1.164	714
Finaxa Belgium :		
Emprunt bancaire, 6,62 %, échéance 2000	389	508
Equitable (holding) :		
Obligations "Senior", 9 %, échéance 2004 <sup>(e)</sup>	1.798	1.571
Obligations échangeables "Senior", 6,75 % / 7,30 %, échéances 2000 à 2003 <sup>(f)</sup>	1.462	1.409
National Mutual Holdings :		
Lignes de crédit bilatérales, 5,4 %, échéance 2000 <sup>(g)</sup>	1.090	1.443
Sun Life & Provincial Holdings :		
Emprunt syndiqué, taux variable, échéance 2001 <sup>(h)</sup>	3.031	-
Equitable Assurance :		
Emprunt zéro coupon, 11,25 %, échéance 1997	-	703
Emprunts hypothécaires, 5,87 % / 12 %, échéances jusqu'à 2006	6.789	5.819
National Mutual Life :		
Ligne de crédit subordonnée, 5,78 %, échéance 2001 <sup>(i)</sup>	1.211	1.162
Sociétés Immobilières :		
Emprunts hypothécaires, taux fixes et variables, échéances jusqu'à 2003	594	-
Autres emprunts à long terme (solde unitaire inférieur à 500 millions de francs)	2.032	2.328
<b>TOTAL</b>	<b>28.569</b>	<b>23.146</b>

<sup>(a)</sup> La Société dispose d'un programme de billets de trésorerie de 8 milliards de francs. Au 31 décembre 1997, l'encours émis de billets de trésorerie s'élevait à 970 millions de francs. Des lignes de crédit sont par ailleurs attribuées à la Société. Elles se décomposent en plusieurs lignes rémunérées sur la base du taux Pibor. Au 31 décembre 1997, le taux Pibor 3 mois était de 3,7 % et la société disposait de 13,5 milliards de francs de lignes de crédit, dont 80 millions étaient utilisés.

<sup>(b)</sup> En mars 1993, la Société a émis 3.654 millions de francs d'obligations convertibles 6 % au prix de 1.285 Francs l'unité. Suite au remboursement anticipé en février 1997 de 2.711 millions d'obligations (y compris celles détenues par les Mutuelles AXA), à raison de 5,15 actions pour 1 obligation, 14 millions d'actions nouvelles ont été émises. Les obligations non converties le 15 mai 1997 ont été remboursées en numéraire au pair, majoré de l'intérêt couru (soit 1.285 francs plus 9,29 francs).

<sup>(c)</sup> En avril 1995, la Société a émis 2.665 millions de francs d'obligations convertibles 4,5 %, au nominal de 270 Francs l'unité. Chaque obligation est convertible en 1,03 action ordinaire. Les obligations qui n'auraient pas été converties ou rachetées par AXA avant le 1er janvier 1999 seront remboursables à 110,19 % de leur valeur nominale.

<sup>(d)</sup> Cet emprunt obligataire à échéance 30 septembre 1998 a été émis en 1994 par la Compagnie UAP au profit du Konsortium Oppenheim. D'un montant nominal de 407 millions de Deutsch Marks (1.362 millions de francs), il porte intérêt au taux fixe de 6,5 % et arrive à échéance en septembre 1998.

<sup>(e)</sup> Le 8 décembre 1994, Equitable Inc. a émis un emprunt obligataire public de 300 millions de US \$ (1.798 millions de francs) à taux fixe de 9 % et à échéance 2004.

<sup>(f)</sup> En 1993, Equitable Inc a émis 125 millions de US \$ (749 millions de francs) d'obligations "Senior Série I" 6,75 %, à échéance 2000, et 179 millions de US \$ (1.073 millions de francs) d'obligations "Senior Série II" 7,30 %, à échéance 2003.

<sup>(g)</sup> En juin 1995, National Mutual Holdings a mis en place une série de lignes de crédit bilatérales d'une durée de cinq ans. L'accord porte sur un montant total de 375 millions de dollars australiens (1.603 millions de francs). Le taux d'intérêt est variable. Il est de 5,4 % au 31 décembre 1997.

<sup>(h)</sup> Le 20 décembre 1996, Sun Life & Provincial Holdings a contracté pour une durée de 5 ans, un prêt syndiqué à taux variable d'un montant de 300 millions de UKE (2.973 millions de francs) et portant intérêt au taux Libor majoré d'une marge annuelle. Un swap de taux d'intérêt mis en place sur la totalité de cet emprunt jusqu'en novembre 2001, fixe le taux d'intérêt moyen à 7,48 %.

<sup>(i)</sup> National Mutual Life a renégocié en octobre 1996, des lignes de crédit subordonnées pour une période de 5 ans renouvelables. Le taux d'intérêt appliqué est variable. Il s'élève à 5,78 % au 31 décembre 1997.

# Comptes consolidés

Au 31 décembre 1997, le remboursement prévu des dettes financières venant à maturité en 1998 et au cours des quatre années suivantes s'élevait à 6.776, 4.625, 2.207, 4.593 et 374 millions de francs puis à 5.083 millions de francs à partir de 2002.

## 15 - Dettes des services financiers liées à l'exploitation

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
Emprunts à moins d'un an <sup>(a)</sup>	21.125	9.944
Emprunts à long terme :	15.032	7.675
Donaldson Lufkin & Jenrette :		
Obligations "Senior", 6,875 %, échéance 2005 <sup>(b)</sup>	2.982	2.604
Bons à Moyen Terme Négociables, 5,625 %, échéance 2016 <sup>(c)</sup>	1.496	1.307
Crédit revolving subordonné, 6,688 %, échéance 2000 <sup>(d)</sup>	1.948	1.082
Bons à taux flottant négociables, 5,905 %, échéance 2002 <sup>(e)</sup>	2.085	-
Bons à moyen terme négociables, 6,28 % / 6,90 %, échéance 2007 <sup>(e)</sup>	1.485	-
Bons à moyen terme négociables, 6,01 % / 6,85 %, échéance jusqu'à 2002 <sup>(f)</sup>	1.198	-
Obligations structurées, échéance 2012 <sup>(g)</sup>	741	1.133
Autres sociétés financières :		
Compagnie Financière de Paris : emprunts taux variables, échéances jusqu'à 2003	749	710
AXA Banque : emprunts taux fixes et variables, échéances jusqu'à 2001	1.240	340
Autres emprunts à long terme (solde unitaire inférieur à 500 millions de francs)	1.108	499
<b>TOTAL</b>	<b>36.157</b>	<b>17.619</b>

<sup>(a)</sup> Les emprunts court terme au bilan de DLJ aux 31 décembre 1997 et 1996 s'élevaient à 1.418 millions de dollars (8.499 millions de francs) et 1.163 millions de US \$ (6.092 millions de francs). Ils ont été contractés dans le but de financer les titres en portefeuille et des opérations à terme effectuées par la clientèle, ou de faciliter le dénouement de transactions sur titres. Les taux appliqués sont proches des taux des bons du trésor américains. Les filiales américaines d'AXA ont, au 31 décembre 1997, un encours de 2.600 millions de US \$ (15.583 millions de francs) de lignes de crédit rémunérées à taux variable. Un programme de billets de trésorerie d'un montant de 750 millions de US \$ (4.495 millions de francs) finance par ailleurs leur besoin en fonds de roulement, et facilite le dénouement d'opérations sur titres. Aucune de ces lignes de crédit n'est utilisée au 31 décembre 1997 et le montant des billets de trésorerie émis s'élève à 731 millions de francs.

<sup>(b)</sup> En octobre 1995, DLJ a émis 500 millions de US \$ (2.997 millions de francs) d'obligations "Senior", portant un intérêt de 6,875 % et à échéance du 1<sup>er</sup> novembre 2005. Les charges d'intérêt sont payables semestriellement. Ces obligations ne sont pas remboursables par anticipation.

<sup>(c)</sup> En février 1996, DLJ a procédé à l'émission de 250 millions de US \$ (1.498 millions de francs) de Bons à moyen terme Négociables 5,625 % à échéance 2016. Ces bons seront partiellement ou totalement remboursables par DLJ à la demande de l'acquéreur, le 15 février 2001.

<sup>(d)</sup> En 1997, DLJ a employé 119 millions de US \$ (713 millions de francs) de lignes de crédit subordonnées renouvelables supplémentaires, utilisant ainsi le maximum autorisé soit 325 millions de US \$ (1.948 millions de francs). L'échéance est fixée au 30 janvier 2000, et le taux d'intérêt de 6,688 % au 31 décembre 1997, est calculé sur la base du Libor.

<sup>(e)</sup> En août 1997, DLJ a émis 500 millions de US \$ (2.997 millions de francs) de bons à moyen terme négociables dont l'échéance minimale est de 9 mois. Au 31 décembre 1997, 150 millions de US \$ (899 millions de francs) de bons à moyen terme négociables au taux fixe 6,90% sont en circulation. DLJ a également émis 350 millions de US \$ (2.097 millions de francs) de bons à taux flottant négociables à échéance septembre 2002. Le taux d'intérêt appliqué est le Libor plus 25 points de base. Ces bons sont partiellement ou totalement remboursables par DLJ à partir de septembre 2000. Enfin DLJ a émis 100 millions de US \$ (599 millions de francs) de bons à moyen terme en octobre 1997. Leur échéance est fixée au 29 octobre 2007 et le taux d'intérêt basé sur le Libor s'élevait à 6,28 % au 31 décembre 1997.

<sup>(f)</sup> DLJ a émis en avril 1997, un programme de bons à moyen terme négociables. Au 31 décembre 1997, 200 millions de dollars (1.198 millions de francs) de bons au taux de 6,48 % sont en circulation.

<sup>(g)</sup> Les intérêts relatifs aux obligations structurées émises par DLJ sont indexés sur la valeur de certains actifs financiers. La plupart de ces obligations sont à coupon zéro et leurs échéances s'échelonnent jusqu'en 2012.

DLJ mis en place en 1997, un programme d'émission ponctuelle d'obligations subordonnées ou préférentielles pour un montant total de 300 millions de dollars (1.798 millions de francs). Il n'existait aucun encours au 31 décembre 1997.

Au 31 décembre 1997, le remboursement prévu des dettes d'exploitation venant à maturité en 1998 et au cours des quatre années suivantes s'élevait à 472, 1.006, 3.217, 1.061 et 2.485 millions de francs puis à 6.791 millions de francs à partir de 2002.

## 16 - Instruments financiers à terme et autres engagements hors bilan

### 16 - 1 INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

#### 16 - 1.1 ACTIVITÉ DE TRANSACTION (TRADING)

Les services financiers d'AXA, principalement à travers DLJ, interviennent dans le cadre de leur activité "produits dérivés" sur tout un ensemble d'instruments financiers à terme tels que options, contrats à terme ferme traités de gré à gré ("forwards") ou négociés sur un marché organisé ("futures") et divers instruments de taux d'intérêt. Tous ces instruments sont soumis au risque de marché (risque que des évolutions futures de cours entraînent une diminution de valeur ou au contraire renchérissent le prix des contrats mis en place). L'exposition au risque de marché de ces activités est gérée à l'intérieur de limites fixées par la Direction. Le respect de ces limites peut conduire les responsables opérationnels à acheter, à vendre ou à solder certaines positions.

#### • Les ventes d'options

Afin de répondre aux besoins de sa clientèle, les sociétés de services financiers d'AXA bâtissent sur mesure et vendent des contrats d'options. La grande majorité des options vendues le sont par DLJ. En tant que vendeur d'options de gré à gré, DLJ encaisse des primes en début de contrat et supporte en contrepartie le risque de voir le prix de l'actif sous-jacent évoluer de manière défavorable pour elle. En revanche, les options vendues par DLJ ne l'exposent pas à un risque de contrepartie dans la mesure où l'obligation de faire (d'assurer une certaine perfor-

mance) incombe à DLJ elle-même et non pas à sa contrepartie. En principe, DLJ couvre le risque de marché résultant des ventes d'options, soit en détenant les liquidités nécessaires à l'achat éventuel de titres, soit en achetant ou vendant d'autres instruments financiers dérivés. Ces opérations d'achat ou de vente peuvent également inclure des achats ou ventes d'obligations, d'actions, de contrats forwards ou futures, voire même d'autres contrats d'options. DLJ suit alors attentivement la qualité financière des contreparties concernées.

Pour ce type d'opérations (opérations de couverture), DLJ s'assure qu'au niveau de l'actif sous-jacent le degré de risque pris avec chaque contrepartie est bien approprié.

Lorsqu'une option est vendue, les flux financiers futurs sont égaux à la valeur de marché de l'option. Les options vendues ont des durées habituellement inférieures à 13 mois. Elles apparaissent dans le bilan pour leur valeur de marché.

La valeur nominale (ou contractuelle : prix d'exercice) des options vendues dans le cadre de l'activité de trading représente ainsi 32.365 millions de francs au 31 décembre 1997 contre 45.047 millions de francs au 31 décembre 1996.

Le tableau présenté ci-après détaille les différents instruments financiers achetés ou vendus à titre de couverture des options susvisées. Selon le cas, le montant indiqué représente la valeur nominale ou contractuelle des instruments dérivés ou la valeur de marché des instruments de trésorerie.

# Comptes consolidés

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
Obligations américaines, titres adossés à des prêts immobiliers et hypothécaires (mortgage-backed securities) et options portant sur ce type de titres	22.613	24.509
Titres de dettes souveraines (risque pays)	438	12.885
Contrats de futures	1.313	1.603
Actions et autres instruments	8.031	6.113
<b>TOTAL</b>	<b>32.395</b>	<b>45.110</b>

Les revenus issus de l'activité de trading sur options (déduction faite des charges d'intérêt correspondantes) s'élevaient respectivement à 509 millions de francs, 373 millions de francs et 470 millions de francs en 1997, 1996 et 1995.

Deux éléments permettent de déterminer la juste valeur d'une option : le montant non amorti de la prime relative à l'option et la valeur intrinsèque de cette dernière calculée à partir de diverses sources de référence (pricing).

La valeur de marché annuelle moyenne des options s'élevait à 1.338 millions de francs en 1997 et 905 millions de francs en 1996. Aux clôtures 1997 et 1996, la valeur de marché des options inscrites au passif du bilan était respectivement de 1.177 millions de francs et 1.267 millions de francs.

## • Opérations de "trading" sur forwards et futures

Les services financiers d'AXA, principalement à travers la Société DLJ, interviennent également sur :

- des contrats d'achat ou de vente à terme traités de gré à gré (forwards), portant soit sur des titres adossés à des prêts immobiliers et hypothécaires (mortgage-backed securities), soit sur des devises,
- des contrats d'achat ou de vente à terme négociés sur des marchés réglementés (futures), portant soit sur des indices boursiers, soit également sur des devises ou sur d'autres instruments financiers,
- des options sur "futures".

Ces opérations recouvrent par ailleurs certaines transactions réalisées à titre de couverture. Le risque de marché sur un contrat à terme ferme traité de gré à gré (forward) ou négocié sur un marché réglementé (futures) correspond à l'incidence de la variation de cours sur le montant notionnel du contrat. Dans le cas d'un contrat à terme ferme négocié sur un marché réglementé (futures), le seul flux financier intervenant lors de la mise en place du contrat se rapporte au dépôt de garantie. Dans le cas d'un contrat à terme ferme traité de gré à gré (forwards), aucun flux financier n'intervient généralement à la mise en place du contrat.

Les flux financiers échangés sont : dans le cas d'un contrat à terme ferme traité de gré à gré, la valeur nominale du contrat versée à l'échéance de celui-ci ; dans le cas d'un contrat à terme ferme traité sur un marché organisé, les appels de marge journaliers enregistrés. Pour des contrats à terme ferme traités de gré à gré (forwards), le résultat de l'opération dépend également de la solidité financière de la contrepartie et expose AXA à un risque de crédit. AXA gère le risque de crédit lié à ce type de contrat en n'effectuant des transactions qu'avec certaines contreparties, en réexaminant périodiquement les limites de crédit fixées, et en respectant les procédures internes d'augmentation de ces mêmes limites. Les contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures) ainsi que les options sur ce même type de contrats (options sur futures) sont négociés par l'intermédiaire d'une chambre de



compensation, et ne présentent en général pas de risque de contrepartie (notamment en raison des appels de marge quotidiens effectués par cette dernière). En conséquence, le risque de crédit sur ce

type de contrat est limité à la seule évolution favorable des cours sur la dernière journée de cotation. La valeur nominale (ou contractuelle) ou la valeur de marché de ces contrats au 31 décembre est la suivante :

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997		1996	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes
Contrats à terme ferme de gré à gré (forwards en valeur nominale)	118.991	170.907	73.699	93.849
Contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures estimés à leur valeur de marché)	5.922	16.584	7.438	14.530

La valeur de marché moyenne de la période est calculée à partir des valeurs de fin de mois. La valeur de marché des contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures) est déterminée directement à partir du cours du marché. La valeur de marché des contrats à terme ferme traités de gré à gré (forward) est déterminée à partir de propositions de cotations faites par certains opérateurs du marché, à partir de modèles d'évaluation (pricing models) ou par référence à la valeur de marché

d'instruments cotés ayant des caractéristiques semblables. En général, les contrats à terme ferme de gré à gré (forwards) ou négociés sur un marché réglementé (futures) ont une durée totale de vie qui ne dépasse pas 90 jours. La durée résiduelle des contrats d'options, de forwards et de futures en cours à la date de clôture est inférieure à 13 mois.

Le tableau suivant récapitule l'impact de ces contrats dans les états financiers consolidés au 31 décembre :

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
Contrats à terme ferme de gré à gré (forwards) :		
Valeur de marché moyenne sur la période	12	(52)
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	336	230
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	300	241
Contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé (futures) :		
Valeur de marché moyenne sur la période	6	10
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	-	31
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	14	-

Les gains (ou pertes) nets de transactions réalisés sur les contrats à terme ferme de gré à gré se sont élevés à - 31 millions de francs, 204 millions de francs et 730 millions de francs en 1997, 1996 et

1995. Ils étaient de - 144 millions de francs, 41 millions de francs et 284 millions de francs, pour ces mêmes années, sur les contrats à terme ferme négociés sur un marché réglementé.

# Comptes consolidés

## • Swaps de devises

Les swaps de devises permettent l'échange, entre deux contreparties, de capitaux libellés dans des devises différentes moyennant l'engagement de les restituer à une date ultérieure préalablement déterminée.

Tout swap en cours générant des plus-values latentes expose AXA au risque de crédit. Ces plus-values latentes ne sont constatées en résultat qu'à la date de leur réalisation. En revanche, les moins-values latentes sont comptabilisées dès leur constatation.

En 1996, la valeur de marché moyenne des swaps spéculatifs de devises en cours était de 153 millions de francs, et la plus-value comptabilisée correspondante de 188 millions de francs. Aucun de ces swaps n'était actif à la fin des exercices 1996 et 1997.

## • Instruments financiers entraînant des risques de hors bilan

Dans le cadre de son activité, DLJ effectue, dénoue et finance un certain nombre de transactions sur titres et instruments financiers pour ses opérations de négociation et de compensation réalisées pour le compte de sa clientèle, de ses correspondants ou pour son propre compte, ce qui l'expose à un risque de contrepartie. DLJ se couvre en exigeant de ses clients ou contreparties la mise en place de garanties (margin collateral) qui respectent en la matière les dispositions des autorités de contrôle et les règles internes que s'est fixé le groupe. DLJ doit aussi, dans le cadre de ses activités de règlement/livraison sur titres, apporter des garanties sous forme de titres et est de ce fait, exposée au risque que la contrepartie ne les lui restitue pas en fin d'opérations. Pour faire face à ses engagements premiers, DLJ se verrait alors contrainte de racheter ces mêmes titres sur le marché, au prix en vigueur à ce moment là. Ce risque est contrôlé en suivant de

façon journalière la valeur de marché des titres donnés en garantie, et en exigeant un ajustement du niveau de la garantie en cas d'une surexposition au risque de marché.

## • Risque de crédit

En tant que négociateur et compensateur sur actions, DLJ s'engage dans d'importantes transactions pour le compte de sociétés basées aux Etats-Unis et à l'extérieur des Etats-Unis, de gouvernements, d'investisseurs institutionnels et de particuliers. Ces transactions sont généralement garanties. Le risque de crédit auquel DLJ est exposée dans la mesure où la contrepartie ne respecterait pas son engagement, est directement lié à la volatilité des cours des titres concernés, des taux de refinancement et des cours de change.

DLJ procède périodiquement à un réexamen des limites fixées par contrepartie et par type d'opération afin de s'assurer qu'elles sont raisonnables. Pour certaines opérations, une analyse spécifique est effectuée pour déterminer le risque de perte maximale encouru par la contrepartie concernée et sa capacité à le supporter. En plus du risque de crédit, DLJ suit également attentivement l'évolution du marché, évolution qui peut venir affecter son niveau d'exposition au risque. DLJ considère que quatre facteurs peuvent affecter la détermination des cours et donc son propre système de fixation de limites : la manière dont la transaction pourra être dénouée ; le temps nécessaire à ce dénouement (c'est-à-dire, l'échéance de la transaction) ; la faible ou forte volatilité des titres (partie prenante à l'opération) ; enfin, l'importance (volume) de l'opération.

Outre la fixation de limites d'intervention par contrepartie, DLJ tente de mieux maîtriser son risque de crédit :

- en concluant des accords compensatoires

globaux (master netting agreements) lorsque cela est possible,

- en suivant de manière permanente la capacité de crédit des contreparties et les limites internes qui leur sont fixées,
- en réclamant un complément de garantie (collatéral) lorsque la situation l'exige,
- en diversifiant et en limitant les expositions au risque par contrepartie et par zone géographique,
- enfin, en limitant la durée même d'exposition au risque.

Dans certains cas, DLJ peut être amenée à solder une position ou à l'assigner auprès d'une troisième contrepartie lorsque cela apparaît nécessaire, ou plus approprié pour atténuer le risque initial.

Les opérations sur titres réalisées par DLJ pour le compte de sa clientèle peuvent être au comptant ou à terme. Dans le cas d'opérations à terme, ces dernières doivent être couvertes par un "deposit" réalisé en espèces ou en titres dont le montant est fixé de manière à respecter à la fois les dispositions réglementaires et propres au groupe. DLJ contrôle le risque lié aux opérations pour compte de la clientèle en demandant à ses clients de maintenir un niveau de "deposit" respectant ces deux types de limites. DLJ suit sur une base journalière le niveau des "deposits" et demande aux clients d'ajuster leur position.

## 16 - 1.2 GESTION DES RISQUES

Les autres secteurs d'activité, y compris celui de l'assurance, ont recours aux produits dérivés dans le cadre de leur gestion actif/passif ou pour couvrir certains actifs de leur portefeuille. Les produits dérivés sont principalement utilisés pour réduire l'exposition au risque de taux. Les swaps de taux d'intérêt permettent à AXA de lever des capitaux à taux variable et d'échanger ces derniers contre des taux fixes inférieurs à ceux qui auraient été obtenus en émettant directement des emprunts à taux fixe.

Au travers d'un contrat de swap de taux d'intérêt, AXA échange des flux d'intérêts portant sur un montant notionnel de référence et calculés à partir de taux fixes ou variables préalablement déterminés avec la contrepartie. La valeur notionnelle de référence ne fait pas l'objet d'un échange. AXA n'est exposé au risque de crédit que dans la mesure où le contrat est gagnant et où la contrepartie ne peut respecter son engagement.

Les pertes et les gains constatés sur les swaps qualifiés de couverture de certains titres font l'objet d'un étalement sur la durée de vie résiduelle desdits titres dont ils viennent modifier le rendement actuariel. Ces pertes et ces gains sont alors enregistrés dans le résultat de la gestion financière. La valeur nominale des swaps de taux en cours à la date de clôture, qui sont considérés comme adossés à un élément d'actif ou de passif, s'élevait à 92.821 millions de francs au 31 décembre 1997 et à 23.718 millions de francs au 31 décembre 1996. La durée de vie moyenne résiduelle de ces contrats de swaps variait de moins d'une année à 5 ans à la clôture des exercices 1997 et 1996.

S'il avait été décidé de solder toutes les positions perdantes concernant les swaps adossés, la perte aurait été de 573 millions de francs à la clôture de l'exercice 1997. Corrélativement, les plus-values latentes sur ce même portefeuille de swaps adossés s'élevaient à 1.039 millions de francs au 31 décembre 1997. AXA n'a pas l'intention de dénouer ces contrats avant l'échéance finale. En 1997, 1996 et 1995, l'activité sur swaps de taux d'intérêt a généré des gains nets (pertes nettes), respectivement de -101 millions de francs, 57 millions de francs et -3 millions de francs.

Equitable Life a mis en place un programme de plusieurs caps destinés à couvrir des engagements de garantie de taux, donnés sur certains contrats

# Comptes consolidés

d'assurance particulièrement sensibles. Les caps et les floors sont des contrats ayant des caractéristiques proches des contrats d'options, dans lesquels, en échange d'une prime, le vendeur accepte de payer à l'acheteur un différentiel de taux, appliqué au montant notionnel de référence du contrat et correspondant à l'écart de taux existant entre un index pris comme référence et le taux garanti par le cap ou le floor. La valeur nominale des contrats en cours aux 31 décembre 1997 et 1996 s'élevait à respectivement 43.453 et 26.452 millions de francs pour les contrats achetés, et 5.244 et 2.619 millions de francs pour les contrats vendus. Pour ces contrats, Equitable Life a payé une prime nette de 291 millions de francs. Cette prime est amortie prorata temporis sur la durée des contrats, durée qui varie de 1 à 5 ans. Les pertes et les gains relatifs à ce programme sont enregistrés en tant qu'ajustement du taux d'intérêt technique alloué aux assurés concernés.

Les compagnies d'assurance françaises utilisent les produits dérivés dans le cadre de stratégies alternatives à des opérations physiques, afin de gérer plus efficacement leurs portefeuilles d'actifs et d'en réduire les risques. Au 31 décembre 1997, la valeur nominale des caps achetés par les compagnies d'assurance françaises s'élevait à 42.765 millions de francs. Le montant correspondant des primes à payer était de 114 millions de francs. Leur durée de vie à l'origine varie entre 7 et 10 ans. Les primes sont amorties prorata temporis en compte de résultat sur la durée de vie du contrat. Les compagnies d'assurance françaises utilisent aussi les options pour

protéger le niveau de rendement de leur portefeuille d'obligations.

Parallèlement à l'émission en décembre 1997 de la dette subordonnée perpétuelle présentée en note 11 de l'annexe aux comptes consolidés, la Société a mis en place un cap lui permettant de se couvrir contre la hausse des taux d'intérêt. Le montant de la prime annuelle payée est de 27 millions de francs et sera amortie linéairement sur une période de 10 ans environ. La valeur notionnelle de ce cap est de 3.800 millions de francs.

La valeur nominale des options d'achat (call) ou de vente (put) achetées de gré à gré ou sur un marché organisé en 1997 et 1996 par les compagnies d'assurance et les services financiers d'AXA s'élevait respectivement à environ 10.816 millions de francs et 3.479 millions de francs. Celle des options vendues représentait 8.301 millions de francs en 1997 et 3.473 millions de francs en 1996. Le montant net correspondant des primes reçues (payées) s'élevait à 29 millions de francs en 1997 et - 1 million de francs en 1996.

National Mutual utilise les contrats "forwards" sur devises afin de couvrir ses participations dans les filiales étrangères contre les variations des taux de change. National Mutual s'engage par l'intermédiaire de ces contrats à vendre ou à acheter une devise à un taux et une date prédéterminés. Aux 31 décembre 1997 et 1996, le montant notionnel de ces contrats s'élevait respectivement à 3.116 millions de francs et 1.197 millions de francs.

## 16 - 2 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN

(en millions de francs)	1997	
	Reçus	Donnés
- Engagements de financement		
Vis à vis des établissements de crédit	10.918	2.697
Vis à vis de la clientèle	313	5.881
- Engagements de garanties		
Cautions, avals, garanties d'ordre donnés vis à vis des établissements de crédit	1.374	1.180
Garanties d'ordres vis à vis de la clientèle	4.872	2.375
- Autres engagements		
Titres nantis	1.083	13.778
Suretés réelles	11.761	9
Lettres de crédit	466	5.571
Engagements de vente en l'état futur d'achèvement	-	9
Engagements de construire	21	1.283
Autres engagements	316	6.021
- Certificats de valeur garantie	-	9.602
<b>TOTAL</b>	<b>31.124</b>	<b>48.406</b>

Dans le cadre de son rapprochement avec l'UAP, AXA a émis le 22 janvier 1997, 128 millions de Certificats de Valeur Garantie (CVG) dont 118 millions ont été attribués aux détenteurs des titres UAP apportés aux offres d'échange présentées en novembre 1996. Les titulaires de certificats recevront, pour chaque certificat détenu le 1<sup>er</sup> juillet 1999 et dans la limite de 80 francs par certificat, une somme en Francs français égale à la différence, si celle-ci est positive, entre 392,50 francs et le cours de référence. Ce dernier est égal à la moyenne des cours de bourse de l'action AXA à l'ouverture de la Bourse de Paris, pour les 30 jours de bourse précé-

dant le 1<sup>er</sup> juillet 1999 au cours desquels l'action aura été cotée. Au 31 décembre 1997, les titres AXA à la Bourse de Paris cotant à un prix supérieur à 392,50 francs, les certificats n'avaient aucune valeur intrinsèque. Leur valeur de marché était de 5,9 francs. Sur cette base, le montant total des engagements aux porteurs de certificats extérieurs à AXA s'élève à 737 millions de francs.

Ne figurent pas dans le tableau ci-dessus présenté, les engagements hors bilan suivants :

- Equitable est amenée à apporter des garanties à ses filiales, des investisseurs ou d'autres tiers. C'est

# Comptes consolidés

ainsi qu'elle s'est engagée à contribuer, à concurrence de 1.214 millions de francs, au capital de sociétés immobilières affiliées. Au 31 décembre 1996, elle s'est également engagée, à hauteur de 2.170 millions de francs, à effectuer des apports en capitaux dans certaines sociétés à responsabilité limitée, afin de permettre le maintien de prêts existants ou l'octroi de nouveaux prêts. Elle garantit par ailleurs, à hauteur de 1.199 millions de francs, l'octroi de prêts bénéficiant d'une sûreté réelle et s'engage au sein d'un syndicat de prêteurs, à accorder des prêts à des emprunteurs faiblement notés auprès d'agences de rating (au 31 décembre 1997, l'engagement portait sur 3.236 millions de francs). En partenariat avec les banques d'affaires, elle s'est engagée à fournir des capitaux à hauteur de 5.308 millions de francs. Il n'existe pas, à la connaissance de la société, de risque de pertes significatives sur ces différents engagements.

- En contrepartie de l'encaissement d'une prime unique, Equitable s'est engagée, par le passé, à payer un certain nombre d'annuités à des assurés. Bien que le versement ait depuis été transféré et soit désormais effectué par des sociétés d'assurance hors groupe, mais antérieurement filiales d'Equitable, la responsabilité de celle-ci reste engagée dans l'hypothèse où ses anciennes filiales ne pourraient honorer leurs obligations. Ce risque est cependant jugé très improbable.

- Dans le cadre de ses activités courantes, AXA, principalement à travers ses services financiers, émet des lettres de crédit afin de faciliter certaines transactions financières et couvrir des appels de marge liés à des opérations effectuées sur les marchés financiers. AXA accorde par ailleurs des garanties financières aux clients et institutions financières.

AXA a, dans le passé, assuré et réassuré des risques liés à l'amiante et à la pollution. Des sociétés d'assurance du groupe sont toujours parties prenantes à des actions judiciaires en cours, portant sur l'interpré-

tation juridique de leurs engagements dans le cadre de sinistres liés à ces deux risques. AXA a reçu et continue de recevoir, en tant qu'assureur ou réassureur, des avis de sinistres. Par expérience, les avis de sinistres liés à l'environnement sont souvent transmis aux assureurs et réassureurs par pure précaution. En effet, compte tenu des incertitudes existantes, il est difficile aux sociétés d'assurance et de réassurance d'évaluer les pertes futures sur ce type de contrats. En outre, la résolution des litiges actuels permettra de savoir dans quelle mesure les risques sont couverts par des polices d'assurance. Enfin, une évolution de la position des autorités américaines pourrait remettre en cause les engagements respectifs des assurés et des assureurs concernés.

Dans le cadre de ces contrats d'assurance et de réassurance liés à l'environnement, AXA avait, au 31 décembre 1997, effectué au total un versement de 487 millions de francs au titre de sinistres et de frais légaux (227 millions de francs fin 1996 et 215 millions de francs à fin 1995). Les provisions de sinistres s'élevaient à 927 millions de francs (294 millions de francs à fin 1996), auxquels s'ajoutaient 1.880 millions de francs de provisions pour sinistres survenus mais non encore manifestés (871 millions de francs à fin 1996).

## 17 - Contrats de location et de crédit-bail

AXA a souscrit plusieurs types de contrat de location (simples ou en crédit-bail), en particulier sur des immeubles et du mobilier de bureau, ainsi que sur des équipements informatiques. Les loyers minima prévus sur les contrats non résiliables sont estimés à 2.026 millions de francs pour 1998, 1.781 millions de francs pour 1999, 1.603 millions de francs pour 2000, 1.489 millions de francs pour 2001, 761 millions de francs pour 2002, et à 8.969 millions pour

les années postérieures. Certains de ces contrats non résiliables donnent lieu à des sous-locations : les revenus correspondants sont estimés à 50 millions de francs en 1998, 38 millions de francs en 1999, 29 millions de francs en 2000, 19 millions de francs en 2001, et à 14 millions de francs en 2002 et 122 millions pour les années postérieures.

Les revenus minima provenant de la location, sous forme de contrats non résiliables de biens immobiliers détenus par le groupe AXA, sont estimés à 2.414 millions de francs pour 1998, 2.080 millions de francs pour 1999, 1.826 millions de francs pour 2000, 1.612 millions de francs pour 2001, 1.381 millions de francs pour 2002, et à 3.586 millions de francs pour les années suivantes.

## 18 - Opérations avec des entreprises liées

Dans le cadre de Groupements d'Intérêt Economique (GIE), AXA et ses filiales ont conclu avec les Mutuelles AXA des accords en matière de répartition des frais généraux. Les GIE centralisent les dépenses, telles que les charges de personnel, les frais de formation, les frais liés à l'informatique, les frais de développement ou de publicité, et les répartissent ensuite en fonction des services effectifs dont a bénéficié effectivement chacun des membres, ou, si une telle répartition s'avère impossible, en proportion du chiffre d'affaires brut ou des charges d'exploitation respectives des différentes sociétés. En 1997, les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales, par l'intermédiaire des GIE, ont représenté 3.617 millions de francs contre 3.441 millions de francs en 1996 et 3.246 millions de francs en 1995.

La gestion de la trésorerie de la Société, de ses filiales françaises, et des Mutuelles AXA, est également prise en charge par un GIE. Au 31 décembre 1997, ce GIE gérait un total de liquidités au titre des

Sociétés Anonymes de 22.844 millions de francs contre 10.079 millions de francs au 31 décembre 1996.

En France, les résultats techniques d'assurance dommages du réseau de courtiers, sont répartis entre AXA Courtage IARD SA et AXA Courtage IARD Mutuelle, par l'intermédiaire d'un GIE régi par un accord de co-assurance. Les résultats techniques sont répartis entre les sociétés membres en fonction de leurs primes émises. Le chiffre d'affaires total rentrant dans le cadre de cet accord s'est établi à 2.031 millions de francs en 1997 (dont 1.219 millions de francs sont revenus à la société anonyme), et à 2.161 millions de francs (dont 1.297 millions de francs pour la société anonyme) en 1996 contre 6.070 millions de francs (dont 3.642 millions de francs pour la société anonyme) en 1995.

En 1996, l'actif net apporté par les Mutuelles AXA aux filiales d'AXA dans le cadre des transferts des portefeuilles dommages Corporels et Grands Risques Maritime Aviation Transports s'élève à 26 millions de francs. La valeur réévaluée des actifs apportés représente environ 2 milliards de francs. Aucune acquisition en provenance des Mutuelles n'a été réalisée au cours de l'exercice 1997.

Dans le cadre de ses opérations habituelles, la Société et ses filiales avaient acheté des actifs aux Mutuelles AXA pour 175 millions de francs en 1995 et leur a vendu pour 166 millions de francs d'actifs en 1997. Aucune cession significative des Sociétés Anonymes vers les Mutuelles n'a été enregistrée en 1995 et 1996. L'ensemble de ces opérations a été conclu à des conditions normales de marché.

FINAXA a consenti à AXA une licence non exclusive de toutes les marques AXA, dans l'ensemble des pays où ces dernières sont déposées. AXA a la possibilité d'établir des contrats de sous-licence au profit des sociétés qu'elle contrôle.

# Comptes consolidés

## 19 - Tableau explicatif de la variation de trésorerie

(en millions de francs)	1997	1996	1995
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>7.920</b>	<b>3.809</b>	<b>2.730</b>
Opérations d'exploitation :			
Plus et moins-values réalisées	(16.095)	(5.768)	(4.052)
Intérêts minoritaires dans le résultat	5.264	2.098	1.017
Variation des amortissements et des provisions	5.477	2.098	2.275
Variation des provisions techniques	64.379	27.385	24.724
Variation des dettes et créances liées à l'activité d'intermédiation bancaire	(28.888)	(12.417)	53
Variation des valeurs données ou reçues en pension	27.702	1.043	(2.119)
Autres	13.017	5.775	6.500
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>78.776</b>	<b>24.023</b>	<b>31.128</b>
Opérations d'investissement :			
Cessions d'actifs :			
- Obligations	307.426	115.160	98.974
- Actions	150.144	107.633	21.449
- Immobilier	10.393	7.907	7.506
- Prêts et autres actifs	22.824	9.221	11.516
Acquisitions d'actifs :			
- Obligations	(395.958)	(164.600)	(119.727)
- Actions	(142.284)	(110.933)	(24.664)
- Immobilier	(4.700)	(4.119)	(6.310)
- Prêts et autres actifs	(13.103)	(5.494)	(7.935)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'investissement</b>	<b>(65.258)</b>	<b>(45.225)</b>	<b>(19.191)</b>
Opérations de financement :			
Variation des dettes à court terme	1.860	152	(3.941)
Augmentation des dettes à long terme	5.220	5.923	6.746
Remboursement des dettes à long terme	(9.313)	(6.861)	(7.422)
Augmentation des autres fonds propres	-	-	2.100
Augmentation des emprunts et titres subordonnés	6.197	1.074	3.203
Augmentations de capital	350	7.095	1.285
Dividendes versés à l'extérieur du Groupe	(4.490)	(1.781)	(1.119)
<b>Flux de trésorerie provenant du financement</b>	<b>(176)</b>	<b>5.602</b>	<b>852</b>
Variation de trésorerie résultant de la variation de change	977	1.715	(698)
Variation de trésorerie résultant des changements de périmètre	13.262	1.210	7.355
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>27.581</b>	<b>(12.675)</b>	<b>19.446</b>
Trésorerie d'ouverture	20.137	32.812	13.366
Trésorerie de clôture	47.718	20.137	32.812



## 20 - Règles en matière de distribution de dividendes et de ratio de solvabilité

La Société n'est soumise à aucune restriction légale en matière de distribution de dividendes, dans la limite toutefois de son résultat et de ses réserves distribuables. En revanche, la distribution de dividendes par certaines de ses filiales, principalement des sociétés d'assurance, est soumise à des limites spécifiques.

Dans la plupart des cas, les montants distribuables par les filiales d'assurance de la société 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, de dispositions spécifiques inscrites dans les statuts des sociétés ou de l'accord de l'actuaire de la société.

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 constituée par le capital, les réserves de la société, les plus-values latentes nettes sur valeurs mobilières et les plus-values latentes nettes 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, ainsi que DLJ, sont également soumises à des contraintes de solvabilité définies par les régulateurs locaux. Au 31 décembre 1997, toutes les filiales d'AXA respectent leurs contraintes de solvabilité réglementaires.

## 21 - Principales différences entre les normes comptables françaises et américaines

### 21 - 1 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Les critères de consolidation en normes françaises sont définis au paragraphe 2-3 du chapitre III de la présente annexe.

Selon les principes comptables américains (normes US GAAP) :

- sont consolidées par intégration globale les sociétés dont AXA a le contrôle et dont elle détient directement ou indirectement plus de 50 % des droits de vote,
- sont consolidées par mise en équivalence, les sociétés sur lesquelles AXA exerce une influence significative (en général, lorsque le pourcentage de contrôle est compris entre 20 % et 50 %). Les sociétés consolidées en normes françaises selon la méthode de l'intégration proportionnelle sont par conséquent mises en équivalence dans les comptes américains,
- sont également consolidés les OPCVM français. Les actifs investis par ces OPCVM sont comptabilisés en valeur de marché et la variation de celle-ci est constatée en résultat. Toutefois, avant 1996, les actifs investis par les OPCVM dont l'actionnariat hors groupe n'était pas significatif, suivaient les mêmes règles de comptabilisation que les titres détenus directement par AXA.

### 21 - 2 DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION

Selon les normes US GAAP, tous les actifs et passifs identifiables y compris les actifs incorporels sont réévalués à la date d'acquisition d'une société. Ces écarts d'acquisition ne sont jamais imputés sur les réserves consolidées.

# Comptes consolidés

Les règles applicables dans les comptes aux normes françaises sont présentées au paragraphe 2.4 du chapitre III du présent document.

## **21 - 3 RÈGLES D'ÉVALUATION DES VALEURS MOBILIÈRES**

Les règles applicables en France aux sociétés d'assurance prévoient que les obligations et les actions sont comptabilisées en coût amorti, net de provisions. En outre, une provision supplémentaire (provision pour risque d'exigibilité) est enregistrée lorsque la valeur réévaluée globale des portefeuilles immobiliers et actions de l'ensemble des sociétés européennes d'AXA est inférieure à sa valeur comptable, nette de provisions ligne à ligne. En normes américaines, cette provision additionnelle est éliminée. Les règles applicables dans les comptes aux normes françaises sont décrites au paragraphe 2.5 du chapitre III de la présente annexe.

Par ailleurs, dans les comptes consolidés américains :

- les valeurs mobilières destinées à être conservées jusqu'à leur échéance sont comptabilisées en coût amorti,
- les titres de transaction apparaissent au bilan en valeur de marché, la variation de cette dernière étant constatée en résultat,
- les titres disponibles à la revente sont comptabilisés en valeur de marché, les plus ou moins-values latentes étant inscrites en fonds propres dans un poste spécifique.

Pour ces trois catégories de titres, des dépréciations sont constatées en résultat dès lors qu'elles ont un caractère durable.

## **21 - 4 RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS**

En France, les plus ou moins-values réalisées à l'occasion d'opérations de cession-bail sont reconnues en consolidation. La règle américaine étale leur enregistrement sur la durée de vie du contrat.

Il en est de même pour les résultats sur cessions d'immeubles de même nature générés dans le cadre d'opérations d'échange avec des tiers : la plus ou moins-value n'est constatée que lors de la cession du bien reçu en échange, alors qu'en normes françaises, sa comptabilisation est immédiate.

Dans les comptes français, les immeubles font l'objet de provisions dès lors qu'ils présentent une dépréciation à caractère durable. Dans les comptes américains, la norme SFAS n° 121 (voir paragraphe 2-2-1 du chapitre III de la présente annexe) sert de référence au calcul des réductions de valeur.

## **21 - 5 FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS**

Les normes américaines régissant les frais d'acquisition différés sont, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1997, semblables aux principes comptables français décrits aux paragraphes 2-7.2.4 et 2-7.3.4 du chapitre III de la présente annexe. Les différences constatées en résultat depuis 1997 concernent les coûts activés au titre des acquisitions de contrats antérieures à 1997.

## **21 - 6 PROVISIONS POUR ÉGALISATION**

Les provisions pour égalisation ne sont pas admises dans les comptes consolidés américains.

## 21 - 7 PROVISIONS MATHÉMATIQUES

En normes françaises, à l'exception des filiales non européennes et du cas particulier des contrats britanniques (voir note 21-11), les provisions mathématiques sont calculées conformément aux principes comptables en vigueur dans chaque pays, sur la base d'estimations actuarielles. Les normes US GAAP sont généralement appliquées par les sociétés non européennes.

En normes américaines, les provisions mathématiques relatives aux contrats d'assurance vie traditionnelle sont évaluées sur la base d'hypothèses actuarielles sur la mortalité, les taux d'intérêt, et de données historiques de la société, auxquelles est appliquée une marge de prudence. Les hypothèses sont déterminées lors de l'émission du contrat et ne peuvent être modifiées par la suite. Lorsque les provisions mathématiques majorées de la valeur présente des primes futures attendues se révèlent insuffisantes pour couvrir les paiements et charges à venir, une provision complémentaire est constituée.

Les principales différences entre les normes françaises, appliquées par les filiales européennes du groupe à l'exception des filiales du Royaume-Uni, et les normes américaines ont trait aux hypothèses sur les taux d'intérêt et sur les taux de chutes.

En comptabilité française, les contrats sont supposés rester en vigueur jusqu'à leur échéance ou, le cas échéant, jusqu'au décès de l'assuré. En comptabilité américaine, il est tenu compte des rachats potentiels. Par ailleurs, les filiales d'assurance vie du groupe qui se révèlent être les plus sensibles aux

hypothèses de taux d'intérêt, n'utilisent pas les mêmes taux dans les deux référentiels : ils varient entre 4 % et 9 % en normes américaines et de 4 % à 6,75 % en normes françaises.

En 1996, la norme SFAS n° 120 sur le traitement comptable de certains contrats à longue durée avec participation des assurés aux bénéfices a été adoptée par les filiales américaines d'AXA dans les comptes publiés aux Etats-Unis et par conséquent, dans les comptes consolidés aux normes françaises.

Cette norme n'a pas été retenue pour la présentation des comptes en normes US GAAP. En conséquence, pour les comptes américains, afin d'assurer l'homogénéité des principes comptables utilisés à l'intérieur du groupe, la norme SFAS n° 60 continue d'être appliquée à l'ensemble des filiales d'AXA, y compris Equitable.

## 21 - 8 IMPÔT DIFFÉRÉ

La loi de Finance française pour l'année 1995 a institué une contribution exceptionnelle provisoire égale à 10 % de l'impôt. Cette mesure ne devant normalement s'appliquer que jusqu'au 31 décembre 1997, seules des différences temporaires arrivant à échéance avant cette date avaient donné lieu, dans les comptes français en 1996, à constatation d'un supplément d'impôt de 10 %. Compte tenu du nouveau taux d'imposition institué en 1997 (36,2/3 % majoré d'une contribution temporaire de 15 % ; voir note 5 du présent document), le supplément d'impôt sur les différences temporaires dont l'échéance était postérieure au 31 décembre 1997, a été intégré dans les comptes consolidés aux normes

# Comptes consolidés

françaises en 1997. Aucune différence ne subsiste désormais entre les traitements comptables français et américains.

Etabli selon les normes US GAAP, l'impôt différé passif sur les différences temporaires s'élevait à 113 millions de francs en 1995 et 136 millions de francs en 1996, et n'a pas été comptabilisé en 1995.

## 21 - 9 OPÉRATIONS INTRA-GROUPE

Les principes américains rendent généralement obligatoire l'élimination des plus ou moins-values de cessions internes. En France, la réglementation de l'assurance prévoit en revanche que les plus ou moins-values sur cessions internes d'actifs (autres que celles portant sur des titres consolidés) ne sont pas retraitées dès lors que l'acheteur ou le vendeur est une société d'assurance ou de réassurance, ou qu'elles génèrent des pertes internes à caractère durable. Par ailleurs, lorsque des actifs sont cédés à des OPCVM ou à des sociétés immobilières supports de contrats ACAV et ACAVI, les plus ou moins-values sont conservées alors qu'elles sont éliminées dans les comptes américains.

## 21 - 10 AUTOCONTRÔLE

Dans les comptes américains, le prix de revient des actions AXA en portefeuille est déduit des fonds propres consolidés. Ces derniers sont à nouveau majorés lorsque les titres sont cédés : le montant effectif de la vente est porté en réserves et aucune plus ou moins-value n'est constatée en résultat.

## 21 - 11 PLUS-VALUES LATENTES SUR LES PLACEMENTS REPRÉSENTATIFS DES PROVISIONS TECHNIQUES AFFÉRENTES AUX CONTRATS "WITH-PROFITS" BRITANNIQUES

En normes françaises, les actifs alloués aux contrats "with-profits" sont comptabilisés en valeurs de marché, et les variations de celles-ci sont constatées en résultat. En normes américaines, les actifs immobiliers alloués à ces contrats sont enregistrés au coût historique, net d'amortissement et de provisions ; les obligations et actions, qui sont considérées comme disponibles à la revente, figurent en revanche au bilan en valeur de marché. La règle américaine prévoit toutefois que les variations des valeurs de marché des titres disponibles à la revente ne transitent pas par le résultat.

En normes françaises, la variation des valeurs de marché des actifs n'a pas d'incidence directe sur le résultat car les provisions techniques évoluent elles-mêmes en fonction de ces valeurs de marché : les charges et produits se compensent donc. Toutefois, le résultat se trouve affecté par d'autres éléments, tels que les frais de gestion, l'impôt ou les anticipations de participations aux bénéfices allouées en fin de contrat ("bonus"). Ces derniers sont déterminés par la Direction en fonction de la rentabilité, de la situation financière et concurrentielle des filiales britanniques, des profits générés par les autres activités et des attentes des assurés. Ils sont fixés de manière à éviter d'importantes variations d'une année sur l'autre.

En dehors des placements représentatifs des provisions techniques des contrats en unités de compte

(autres que ceux à taux garanti) et des titres de transaction, les principes américains interdisent néanmoins l'enregistrement au compte de résultat des variations de valeur de marché des actifs, même si ceux-ci sont alloués à des contrats d'assurance. En conséquence, le résultat consolidé d'AXA en normes américaines exclut les variations de valeur de marché des actifs alloués aux contrats "with-profits", mais intègre l'incidence de l'augmentation ou de la diminution des provisions techniques correspondantes. Pour AXA, cette méthode conduit à ne plus pouvoir compenser de façon appropriée les produits et les charges.

Dans les comptes consolidés américains, lorsque la valeur de marché des actifs s'accroît, les engagements techniques sont revus à la hausse, afin de refléter l'augmentation attendue des "bonus", bien que les plus-values latentes ne soient pas enregistrées en produits. De ce fait, la hausse des valeurs de marché des actifs entraîne une diminution du résultat net consolidé. A contrario, une baisse des valeurs de marché réduit le montant des provisions techniques et a ainsi une incidence positive sur le résultat.

Pour cette raison, AXA estime que la non-constatation en résultat des variations des valeurs de marché des actifs britanniques ne donne pas une image économique des contrats "with-profits". C'est pourquoi le tableau de réconciliation des résultats aux normes françaises et aux normes américaines présente également un résultat selon les normes américaines, ajusté après prise en compte des variations des valeurs de marché des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques.

## **21 - 12 PROVISIONS DE SINISTRES DE L'ACTIVITÉ DE RÉASSURANCE**

Dans le secteur de la réassurance, certaines filiales qui, jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 1995, ont procédé à la "neutralisation" des derniers exercices de souscription dans la mesure où ils dégageaient des résultats techniques positifs comptabilisent désormais leur résultat bénéficiaire au prorata de l'acquisition des primes conformément aux principes généralement admis en France et aux Etats-Unis.

## **21 - 13 PRIX D'ACQUISITION DE L'UAP**

Selon les principes comptables français et américains, le prix d'acquisition d'une société est généralement égal à la valeur de marché des actifs remis en rémunération de cette acquisition.

Dans le cadre de l'acquisition de l'UAP, la valeur d'acquisition retenue, dans les comptes aux normes françaises, correspond à celle qui a été retenue lors des augmentations de capital consécutives à l'OPE et à la fusion. En conséquence, et en raison des autres différences relatives au calcul de la différence de première consolidation, l'écart d'acquisition sur l'UAP établi aux normes américaines est supérieur de 2.653 millions de francs à celui reconnu dans les comptes français. En US GAAP, cet écart ne fait pas l'objet d'une imputation sur les réserves consolidées mais est constaté à l'actif du bilan consolidé et fait l'objet d'un amortissement sur 30 ans.

La méthode de comptabilisation de l'écart d'acquisition en normes françaises est décrite en annexe 2-4.

# Comptes consolidés

Les différences d'évaluation et de comptabilisation de l'écart d'acquisition sont détaillées dans le tableau suivant :

(en millions de francs)	Normes Françaises	Normes Américaines
Prix d'acquisition		
Augmentation de capital	33.129	38.160
Titres d'autocontrôle AXA remis	3.768	3.972
<b>Total</b>	<b>36.897</b>	<b>42.132</b>
Capitaux propres acquis	24.678	23.894
Titres d'autocontrôle UAP	-	3.366
<b>Ecart d'acquisition</b>	<b>12.219</b>	<b>14.872</b>
Imputé sur les capitaux propres	10.765	-
Porté à l'actif du bilan	1.454	14.872

## 21 - 14 STOCK OPTIONS

En normes américaines, les programmes de stock options sont comptabilisés selon la méthode de la valeur intrinsèque et une charge est constatée à la date d'attribution de l'option si la valeur de l'action sous-jacente excède le prix d'exercice de l'option. Selon les normes françaises, aucune charge n'est constatée au titre des stock options excepté pour les filiales non européennes d'AXA et les programmes entraînant un versement de trésorerie.

## 21 - 15 AUTRES DIFFÉRENCES

Jusqu'au 31 décembre 1995, les frais de lancement et de constitution de portefeuille étaient immobilisés et amortis sur cinq ans dans les comptes consolidés français. En comptabilité américaine, ils sont immédiatement constatés en charges. Cette règle s'applique désormais également aux comptes français à compter de l'exercice 1996. En conséquence, le stock de frais activés existant au 1<sup>er</sup> janvier 1996 en normes françaises, 230 millions de francs après impôt, a été entièrement amorti au cours de cet exercice.

Dans ses comptes américains, AXA applique la norme SFAS n° 87 relative à la comptabilisation des

engagements de retraite. Un actif figure au bilan, représentatif de l'écart entre les sommes effectivement versées dans le cadre des fonds de pension d'AXA Equity & Law et les montants découlant de l'adoption de la norme. Cet actif est amorti sur quinze ans, ce qui correspond à la durée moyenne des carrières des salariés.

## 21 - 16 RAPPROCHEMENT DES RÉSULTATS SELON LES NORMES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

### Exercice clos au 31 décembre 1997.

Le montant du résultat net part du groupe déterminé selon les normes françaises s'élève à 7.920 millions de francs contre 2.032 millions de francs selon les normes américaines pour l'exercice clos au 31 décembre 1997. Le résultat net part du groupe déterminé selon les normes américaines est inférieur de 5.888 millions de francs au résultat net part du groupe déterminé selon les normes françaises, principalement en raison de l'impact négatif sur le résultat déterminé selon les normes américaines de la différence de traitement des contrats "with-profits" britanniques (6.254 millions de francs). Le résultat net déterminé selon les règles américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with-profits" s'élève à 8.286 millions de francs.

L'écart, net d'impôt, entre le résultat aux normes américaines et le résultat aux normes françaises provient principalement des différences relatives au périmètre de consolidation (environ 1.117 millions de francs) qui correspondent à la consolidation des OPCVM contrôlés par le groupe et de l'impact positif des provisions d'égalisation (532 millions de francs). Ces incidences favorables sont toutefois compensées par l'élimination dans les normes américaines des plus-values internes et sur titres d'autocontrôle (- 385 millions de francs), par les amortissements des écarts d'évaluation et d'acquisition (- 713 millions de francs, différences dues à l'amortissement de l'écart d'acquisition de l'UAP et à l'absence d'écart d'acquisition négatif sur Equitable) et par les effets du passage au taux de change moyen (- 145 millions de francs).

Pour l'exercice clos au 31 décembre 1997, l'assurance vie, l'assurance dommages, la réassurance, les services financiers et les holdings représentent respectivement 49,6 %, 29,8 %, 10,3 %, 30,5 % et - 20,2 % du résultat net part du groupe d'AXA déterminé selon les normes françaises. L'assurance vie, l'assurance dommages, la réassurance, les services financiers et les holdings représentent respectivement 50,5 %; 34,2 %; 9,9 %; 26,7 % et - 21,3 % du résultat net part du groupe d'AXA déterminé selon les normes américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with-profits" britanniques. Le résultat net de l'assurance vie déterminé selon les normes américaines avant comptabilisation des contrats "with-profits" britanniques est légèrement supérieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison principalement de la consolidation des OPCVM contrôlés par le groupe (462 millions de francs). En incluant le traitement des contrats britanniques "with-profits" le résultat net de l'assurance vie selon les normes américaines s'élève à - 2.066 millions de francs.

Le résultat net de l'assurance dommages déterminé selon les normes américaines est supérieur à celui déterminé selon les normes françaises, principalement en raison de l'incidence des provisions d'égalisation (environ 494 millions de francs). Le résultat net des services financiers selon les normes américaines est inférieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison principalement de l'incidence du changement du taux d'imposition en France sur la fiscalité différée qui est plus élevée selon les normes américaines (- 153 millions de francs environ). Le résultat net des holdings selon les normes américaines est inférieur à celui déterminé selon les normes françaises en raison de l'élimination de plus-values sur titres d'autocontrôle (- 120 millions de francs environ)

#### **Exercice clos au 31 décembre 1996.**

Pour l'exercice clos au 31 décembre 1996, l'assurance vie, l'assurance dommages, la réassurance, les services financiers et les holdings représentent respectivement 42,3 %, 13,8 %, 15,2 %, 24,9 % et 3,8 % du résultat net part du groupe d'AXA déterminé selon les normes françaises. L'assurance vie, l'assurance dommages, la réassurance, les services financiers et les holdings représentent respectivement 15,7 %, 28,8 %, 26,6 %, 29,6 % et - 0,7 % du résultat net part du groupe d'AXA déterminé selon les normes américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with-profits" britanniques. Le résultat net de l'assurance vie est inférieur selon les normes américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with-profits" britanniques, principalement en raison de l'impact négatif sur le résultat net déterminé selon les normes américaines des différences dans l'évaluation des provisions mathématiques (environ 2.047 millions de francs). Cet écart provient principalement des activités au Royaume-Uni qui bénéficient dans les comptes aux normes françaises de modifications

# Comptes consolidés

des hypothèses de calcul de certaines catégories de contrats. Ces modifications ne sont pas reprises dans l'établissement du résultat selon les normes américaines. Le résultat net de l'assurance dommages déterminé selon les normes américaines est supérieur à celui déterminé selon les normes françaises, principalement en raison de l'incidence de la différence liée au traitement des frais de développement et de constitution de portefeuille

(environ 136 millions de francs) et de la différence sur le traitement des titres d'autocontrôle (environ 89 millions de francs).

Le résultat net de la réassurance déterminé selon les normes américaines est supérieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison principalement de l'impact positif de l'élimination des provisions d'égalisation (environ 258 millions de francs).

## 21 - 17. INCIDENCE DES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

(en millions de francs, au 31 décembre)	1997	1996
<b>Capitaux propres consolidés part du groupe (normes françaises)</b>	<b>78.670</b>	<b>44.837</b>
Sources d'écart (nettes d'impôts) :		
Périmètre de consolidation	1.237	(234)
Ecarts d'acquisition et d'évaluation	12.195	(2.756)
Actifs investis	18.902	6.474
Coûts d'acquisition différés	2.963	3.481
Provisions pour égalisation	1.627	1.043
Provisions mathématiques	(136)	(1)
Impôts différés	(411)	(484)
Elimination des opérations intra-groupe	(1.773)	(1.966)
Titres d'autocontrôle	(2.135)	(4.077)
Plus-values latentes des actifs immobiliers alloués aux contrats "with-profits" britanniques, nettes d'impôts différés	(1.148)	(1.128)
Autres éléments	(135)	287
<b>Capitaux propres consolidés part du groupe (normes américaines)</b>	<b>109.856</b>	<b>45.476</b>
Plus-values latentes des actifs immobiliers alloués aux contrats "with-profits" britanniques, nettes d'impôts différés	1.148	1.128
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE AJUSTÉS DE LA VARIATION DES PLUS-VALUES LATENTES DES ACTIFS ALLOUÉS AUX CONTRATS "WITH-PROFITS" BRITANNIQUES</b>	<b>111.004</b>	<b>46.604</b>



(en millions de francs)	1997	1996	1995
<b>Résultat net consolidé part du groupe (normes françaises)</b>	<b>7.920</b>	<b>3.809</b>	<b>2.730</b>
Sources d'écart (avant impôts) :			
Périmètre de consolidation	1.834	472	(247)
Ecart d'acquisition et d'évaluation	(618)	(363)	(811)
Actifs investis	144	179	(155)
Frais d'acquisition différés	37	756	839
Provisions pour égalisation	946	432	428
Provisions mathématiques	56	(3.041)	291
Impôt différés	(7)	218	(256)
Elimination des opérations intra-groupe	(183)	329	334
Titres d'autocontrôle	(243)	140	-
Variation des plus-values latentes des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques	(9.064)	(1.587)	(3.221)
Détermination du résultat de la réassurance	-	-	(163)
Frais de lancement et frais de constitution de portefeuille	-	278	(95)
Autres éléments	(596)	(82)	(20)
Impôt correspondant aux éléments ci-dessus	1.806	614	670
<b>Résultat net consolidé part du groupe (normes américaines)</b>	<b>2.032</b>	<b>2.154</b>	<b>324</b>
Variation des plus-values latentes des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques, nette d'impôts différés	6.254	1.081	2.157
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE (normes américaines) AJUSTÉ DE LA VARIATION DES PLUS-VALUES LATENTES DES ACTIFS ALLOUÉS AUX CONTRATS "WITH-PROFITS" BRITANNIQUES</b>	<b>8.286</b>	<b>3.235</b>	<b>2.481</b>

## 22 - Etats financiers aux normes américaines

Les états financiers aux normes américaines présentés ci-après intègrent l'effet des principales différences avec les règles comptables françaises (voir Note 21-16), y compris celles liées au périmètre de consolidation (voir Note 21-1). En 1995 et 1996, National Mutual était consolidé par mise en équivalence dans les comptes américains, et intégré globalement dans les comptes français.

En normes américaines, les produits bruts d'exploitation ne tiennent pas compte des cotisations

des contrats d'assurance vie à versements libres ou dont le risque de mortalité/morbidité n'est pas significatif. Les cotisations se rapportant à ce type de contrat sont directement créditées aux provisions techniques. Parallèlement, les paiements effectués par la société d'assurance s'imputent sur les provisions, au lieu de transiter par les charges techniques. Les éléments constatés en résultat correspondent donc uniquement aux frais prélevés sur les contrats, aux résultats de la gestion financière liés à l'investissement des primes encaissées, aux intérêts crédités aux assurés et éventuellement aux paiements excédant les montants des provisions constituées.

# Comptes consolidés

## 22 - 1. BILAN CONSOLIDÉ

ACTIF (en millions de francs, au 31 décembre)	Bilan consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées <sup>(a)</sup>	Normes françaises
Actifs investis	1.502.341	1.504.664	1.519.182
Disponibilités	46.881	46.881	47.718
Frais d'acquisition différés	37.556	37.556	35.521
Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	19.095	19.095	18.682
Créances sur les réassureurs	41.177	41.177	-
Compte de règlements de l'activité bancaire	168.922	168.922	168.922
Autres actifs	182.530	182.530	171.606
Actifs du "Closed Block" d'Equitable	51.311	51.311	-
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	448.108	448.108	452.364
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2.497.921</b>	<b>2.500.244</b>	<b>2.413.995</b>

<sup>(a)</sup> Bilan aux normes américaines hors plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.

PASSIF (en millions de francs, au 31 décembre)	Bilan consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées <sup>(a)</sup>	Normes françaises
Provisions techniques	1.178.094	1.178.094	1.198.937
Dettes financières et dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	83.621	83.621	64.726
Valeurs données en pension	219.883	219.883	219.883
Compte de règlements de l'activité bancaire	156.198	156.198	156.198
Provisions pour risques et charges et autres dettes	189.480	190.200	178.777
Passifs du "Closed Block" d'Equitable	55.599	55.599	-
Provisions techniques des contrats en unités de compte	448.033	448.033	452.002
<b>Sous-total</b>	<b>2.330.908</b>	<b>2.331.628</b>	<b>2.270.523</b>
Intérêts minoritaires	57.157	57.612	46.506
Autres fonds propres	-	-	3.111
Emprunts et titres subordonnés	-	-	15.185
Fonds propres part du groupe :			
Capital	19.960	19.960	19.881
Primes d'émission, de fusion et d'apport	26.450	26.450	26.325
Titres d'autocontrôle	(2.135)	(2.135)	-
Plus et moins-values latentes nettes d'impôt	33.044	18.955	-
Réserve minimum pour engagements de retraite	(48)	(48)	-
Réserves consolidées	32.585	47.822	32.464
Total fonds propres part du groupe	109.856	111.004	78.670
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>2.497.921</b>	<b>2.500.244</b>	<b>2.413.995</b>

<sup>(a)</sup> Bilan aux normes américaines hors plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.

<b>ACTIF</b> (en millions de francs, au 31 décembre)	<b>Bilan consolidé 1996</b>		
	<b>Normes américaines</b>	<b>Normes américaines ajustées<sup>(a)</sup></b>	<b>Normes françaises</b>
Actifs investis	603.403	605.088	689.722
Disponibilités	17.103	17.103	20.137
Frais d'acquisition différés	28.262	28.262	24.538
Valeur de portefeuille des sociétés d'assurance vie	684	684	6.832
Créances sur les réassureurs	11.220	11.220	-
Compte de règlements de l'activité bancaire	87.274	87.274	87.274
Autres actifs	55.076	55.076	69.769
Actifs du "Closed Block" d'Equitable	45.010	45.010	-
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	205.317	205.317	227.457
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1.053.349</b>	<b>1.055.034</b>	<b>1.125.729</b>

<sup>(a)</sup> Bilan aux normes américaines hors plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.

<b>PASSIF</b> (en millions de francs, au 31 décembre)	<b>Bilan consolidé 1996</b>		
	<b>Normes américaines</b>	<b>Normes américaines ajustées<sup>(a)</sup></b>	<b>Normes françaises</b>
Provisions techniques	377.891	377.891	468.539
Dettes financières et dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	46.769	48.029	40.765
Valeurs données en pension	154.003	154.003	154.003
Compte de règlements de l'activité bancaire	103.438	103.438	103.438
Provisions pour risques et charges et autres dettes	53.779	53.076	55.011
Passifs du "Closed Block" d'Equitable	49.083	49.083	-
Provisions techniques des contrats en unités de compte	206.461	206.461	228.840
<b>Sous-total</b>	<b>991.424</b>	<b>991.981</b>	<b>1.050.596</b>
Intérêts minoritaires	16.449	16.449	20.546
Autres fonds propres	-	-	1.260
Emprunts et titres subordonnés	-	-	8.490
Fonds propres part du groupe :			
Capital	11.588	11.588	11.588
Primes d'émission, de fusion et d'apport	11.939	11.939	11.733
Titres d'autocontrôle	(4.077)	(4.077)	-
Plus et moins-values latentes nettes d'impôt	14.998	5.981	-
Réserve minimum pour engagements de retraite	(40)	(40)	-
Réserves consolidées	11.068	21.213	21.516
Total fonds propres part du groupe	45.476	46.604	44.837
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1.053.349</b>	<b>1.055.034</b>	<b>1.125.729</b>

<sup>(a)</sup> Bilan aux normes américaines hors plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.

# Comptes consolidés

## 22 - 2. COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1997		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées <sup>(a)</sup>	Normes françaises
Produits bruts d'exploitation	260.540	273.220	448.664
Charges d'exploitation et autres charges	(250.311)	(250.330)	(427.980)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>10.229</b>	<b>22.890</b>	<b>20.684</b>
Impôt sur les bénéfices	(5.439)	(9.364)	(7.797)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(2.988)	(5.470)	(5.264)
Résultat des sociétés mises en équivalence	230	230	297
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>2.032</b>	<b>8.286</b>	<b>7.920</b>
Résultat net par action (FF)	6,42	26,19	24,34
Résultat net par action totalement dilué (FF)	5,91	24,51	22,84

<sup>(a)</sup> Résultat aux normes américaines ajusté des 6.254 millions de francs de plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.

(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1996		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées <sup>(a)</sup>	Normes françaises
Produits bruts d'exploitation	99.313	100.901	202.377
Charges d'exploitation et autres charges	(94.864)	(94.864)	(193.511)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>4.449</b>	<b>6.037</b>	<b>8.866</b>
Impôt sur les bénéfices	(1.443)	(1.949)	(2.900)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1.064)	(1.065)	(2.098)
Résultat des sociétés mises en équivalence	212	212	(59)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>2.154</b>	<b>3.235</b>	<b>3.809</b>
Résultat net par action (FF)	11,99	18,01	20,36
Résultat net par action totalement dilué (FF)	11,32	16,41	18,31

<sup>(a)</sup> Résultat aux normes américaines ajusté des 1.081 millions de francs de plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.

(en millions de francs)	Compte de résultat consolidé 1995		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées <sup>(a)</sup>	Normes françaises
Produits bruts d'exploitation	92.892	96.115	158.152
Charges d'exploitation et autres charges	(89.425)	(89.425)	(152.294)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>3.467</b>	<b>6.690</b>	<b>5.858</b>
Impôt sur les bénéfices	(2.030)	(3.094)	(2.016)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1.050)	(1.052)	(1.017)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(63)	(63)	(95)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>324</b>	<b>2.481</b>	<b>2.730</b>
Résultat net par action (FF)	1,95	14,95	16,86
Résultat net par action totalement dilué (FF)	1,70	14,59	15,50

<sup>(a)</sup> Résultat aux normes américaines ajusté des 2.157 millions de francs de plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.

# Comptes consolidés

Befec - Price Waterhouse  
34, Place des Corolles  
92908 Paris La Défense 2

Mazars & Guérard  
125, rue de Montreuil  
75011 Paris

## Rapport des Commissaires aux Comptes sur les Comptes Consolidés

Exercice clos le 31 décembre 1997

Aux Actionnaires

### **AXA-UAP**

9, place Vendôme  
75001 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-UAP, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 1997 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.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession ; 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 sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note III.2.2.2 de l'annexe qui expose les changements de présentation des comptes intervenus durant l'exercice 1997.

Par ailleurs, nous avons procédé 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.

Paris, le 19 mars 1998

Les Commissaires aux comptes

Befec - Price Waterhouse  
G. Dantheny C. Pariset

Mazars & Guérard  
P. de Cambourg C. Vincensini

## Comptes sociaux

<b>Commentaires</b>	<b>250</b>
<b>Résultats</b>	<b>250</b>
<b>Bilan de la société</b>	<b>251</b>
<b>Affectation du résultat</b>	<b>252</b>
<b>Compte de résultat</b>	<b>256</b>
<b>Tableau de financement</b>	<b>257</b>
<b>Tableau des filiales et participations au 31 décembre 1997</b>	<b>258</b>
<b>Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices</b>	<b>262</b>

# Comptes sociaux

## Commentaires

### *1 - Résultats*

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 1997 s'élève à 4.353 millions de francs, résultat non comparable avec celui du 31 décembre précédent compte tenu de la fusion avec la Compagnie UAP.

Les dividendes reçus des participations s'élèvent à 3.304 millions de francs dont 1.394 millions versés par les sociétés françaises d'assurance et de réassurance, 1.702 millions de francs versés par les sociétés étrangères et 208 millions de francs au titre des services financiers et de l'activité immobilière.

Les revenus des placements nets de charges financières, font ressortir un résultat financier négatif de 483 millions de francs.

Les revenus nets des placements, 394 millions de francs, comprennent, 167 millions de francs de revenus sur prêts (dont 81 millions de francs au titre du financement de sociétés immobilières du groupe), 100 millions de francs au titre du dénouement d'un swap adossé au financement de filiales ainsi que 70 millions de francs de revenus tirés du portefeuille obligataire.

Les charges financières, 880 millions de francs, correspondent principalement aux intérêts sur les obligations remboursables en actions (166 millions de francs), aux Bons à Moyen Terme Négociables (167 millions de francs), aux obligations émises (232 millions de francs), à des dettes vis à vis de compagnies d'assurances du groupe (86 millions de francs) et sur les billets de trésorerie pour 55 millions de francs.

Les charges d'exploitation, 671 millions de francs, comprennent principalement des charges externes pour 587 millions de francs, 48 millions de francs d'amortissement de charges à étaler ainsi que diverses autres charges de fonctionnement.

La hausse des frais généraux provient de la prise en compte d'une partie des frais généraux autrefois supportés par la Compagnie UAP, de l'accroissement de certaines dépenses liées à la mise en oeuvre de la réorganisation des filiales et de la réalisation d'une importante campagne de promotion de la marque AXA.

Le résultat des opérations en capital, 312 millions de francs, comprend 810 millions de francs au titre



de moins value nettes sur cessions d'actifs qui ont été partiellement compensées par une utilisation de la provision pour risques constituée au 31 décembre 1996 dans les livres de la Compagnie UAP, provision constituée à l'époque afin de tenir compte du changement d'horizon de détention des participations financières. Le solde de cette provision, 916 millions de francs, devenu sans objet compte tenu de la remontée des cours de bourse, a été repris en résultat.

L'engagement de reconstitution des fonds propres des sociétés SOFFIM et SOFAPI pris vis à vis de la Compagnie Financière de Paris est provisionné pour 305 millions de francs.

La convention d'intégration fiscale prévoit que les économies d'impôts sont directement comptabilisées dans les comptes de la société mère du groupe fiscal. L'impact sur les comptes de l'exercice est un profit d'environ 2 milliards de francs. Le risque de restitution aux filiales déficitaires des économies d'impôt des lors qu'il existe une probabilité importante que ces filiales redeviennent fiscalement bénéficiaires, a fait l'objet d'une provision à hauteur de 257 millions de francs.

## *2 - Bilan de la société*

Le total du bilan arrêté au 31 décembre 1997 s'élève à 100.400 millions de francs contre 54.217 millions au 31 décembre précédent.

Les capitaux propres, avant affectation du résultat de l'exercice, s'élèvent à 79.256 millions de francs. Ils ont ainsi augmenté de 38.442 millions de francs dont 32.881 millions de francs suite à l'Offre Publique d'Echange et à la fusion d'AXA et de la Compagnie UAP et 3.485 millions de francs, suite à l'exercice de l'option de conversion des obligations convertibles AXA 6 % 1993-2001.

### **Actif**

L'actif net immobilisé progresse de 42.820 millions de francs dont 48.510 millions de francs suite à la fusion avec la Compagnie UAP.

Les souscriptions aux augmentations de capital des filiales se sont élevées à 1.396 millions de francs (Opérations d'assurance directe 430 millions de francs - AXA China 150 millions de francs - AXA UK 202 millions de francs) et les rachats de participations (Royale Belge et filiales italiennes) auprès des filiales du groupe (UAP Vie et GUI) totalisent 2.596 millions de francs.

La valeur nette comptable des titres de participation cédés est de 10.795 millions de francs dont 5.687 millions sur les titres BNP, 2.923 millions sur les actions CIPM (Compagnie des Immeubles de la Plaine Monceau) cédées en espèces, 747 millions de francs sur Banque Worms et 545 millions de francs sur Schneider.

# Comptes sociaux

L'augmentation de l'actif circulant, 3.364 millions de francs, provient des effets de la fusion pour 501 millions de francs, de la créance restant à encaisser sur la cession des titres CIPM pour 1.089 millions de francs et de la forte hausse de 730 millions de francs des créances d'impôts à recevoir des filiales.

## Passif

Les autres fonds propres, 10.148 millions de francs, comprennent les obligations remboursables en actions pour 3.951 millions de francs et la dette subordonnée perpétuelle émise en décembre 1997 pour 6.197 millions de francs.

Les provisions pour risques et charges comprennent essentiellement 805 millions de francs au titre de provisions à caractère immobilier, 632 millions de francs de provisions pour risques généraux divers et 340 millions de francs de provisions pour restitution aux filiales déficitaires des économies d'impôts réalisées dans le cadre de l'intégration fiscale.

En incluant la dette apportée par la Compagnie UAP, 6.822 millions de francs, les dettes financières diminuent de 8.623 millions de francs.

Cette diminution provient de la conversion de l'emprunt obligataire 6 % 1993 pour 3.485 millions de francs, du remboursement de Bons à Moyen Terme Négociables parvenus à échéance pour 1.600 millions de francs et du remboursement du prêt, 2.703 millions de francs, consenti en 1996 par les compagnies d'assurances françaises d'origine UAP, pour financer l'acquisition de titres Sun Life & Provincial Holdings par la Compagnie UAP.

## 3 - Affectation du résultat

Le montant disponible pour l'affectation du résultat s'élève à 4.355.109.014,11 francs, soit :

- Résultat net de l'exercice .....4.353.081.486,61 francs
- Report à nouveau comprenant le montant du dividende correspondant aux actions détenues par la société, soit un report à nouveau antérieur de .....2.027.527,50 francs

Il sera proposé à l'approbation des actionnaires, réunis en assemblée générale le 6 mai 1998, l'affectation suivante :

- dotation à la réserve légale .....217.654.074,33 francs
- réserve spéciale des plus values à long terme .....117.028.168,00 francs
- réserve pour éventualités diverses .....3.417.426.771,78 francs
- dividende ..... 603.000.000,00 francs

Il sera également proposé à l'approbation des actionnaires de prélever 2.890.746.882 francs sur la réserve spéciale des plus values à long terme taxées à 19 %.

- Ce prélèvement serait affecté :
- au paiement d'un dividende complémentaire de  
.....2.379.215.538,00 francs
  - à la réserve pour éventualités diverses  
.....511.531.344,00 francs

Il serait ainsi distribué aux 331.357.282 actions de 60 francs nominal portant jouissance du 1<sup>er</sup> janvier

1997, sous déduction des actions détenues par la société, un dividende net de 9 francs, qui augmenté de l'avoir fiscal de 4,50 francs, forme un revenu global de 13,50 francs. Celui-ci sera mis en paiement le 11 mai 1998.

Le montant du précompte de l'exercice antérieur, 135.450.000 francs, serait affecté à la réserve pour éventualités diverses.

# Comptes sociaux

## Bilan

ACTIF (en francs)	au 31 décembre 1997				
	brut	amortissements et provisions	net	net 1996	
<b>Actif immobilisé</b>					
Immobilisations corporelles					
Terrains	87.623.349		87.623.349	95.713.895	
Constructions et autres immobilisations	267.825.766	26.689.206	241.136.560	234.836.799	
Immobilisations financières					
Participations : titres et créances rattachées	90.136.492.161	914.462.723	89.222.029.438	45.407.917.730.	
Autres immobilisations financières					
Titres immobilisés et créances	487.347.807	117.816.800	369.531.007	2.593.306.860	
Prêts	4.990.282.143		4.990.282.143	3.759.539.127	
<b>I</b>	<b>95.969.571.226</b>	<b>1.058.968.729</b>	<b>94.910.602.497</b>	<b>52.091.314.414</b>	
<b>Actif circulant</b>					
Créances d'exploitation					
Etat	348.758.776		348.758.776		
Créances diverses et compte courant des filiales	3.118.280.573	12.465.237	3.105.815.336	1.285.681.378	
Valeurs mobilières de placement	630.444.516		630.444.516	57.297.047	
Disponibilités	1.281.462.650		1.281.462.650	698.839.413	
Comptes de régularisation					
Charges à étaler	115.315.534	31.326.296	83.989.238	75.580.516	
Charges constatées d'avance	3.791.755		3.791.755	4.985.931	
Ecart de conversion actif	30.183.317		30.183.317	3.248.466	
Primes de remboursement	14.123.766	9.651.353	4.472.413		
<b>II</b>	<b>5.542.360.887</b>	<b>53.442.886</b>	<b>5.488.918.001</b>	<b>2.125.632.753</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>I + II</b>	<b>101.511.932.113</b>	<b>1.112.411.615</b>	<b>100.399.520.498</b>	<b>54.216.947.167</b>

PASSIF (en francs)	au 31 décembre	
	1997	1996
<b>Capitaux propres</b>		
Capital		
Capital social	19.881.436.920	11.587.972.080
Prime d'émission, de fusion, d'apport		
Prime d'émission	21.098.419.682	7.210.406.059
Prime de fusion, d'apport	4.522.342.974	4.522.342.974
Réserves :		
Réserve légale	1.062.846.370	986.582.148
Réserve spéciale des plus-values à long terme	26.255.373.751	13.505.478.266
Réserve pour éventualités diverses	2.081.069.809	978.491.337
Report à nouveau	2.027.528	498.015.312
Résultat de l'exercice	4.353.081.487	1.525.284.436
Provisions règlementées		
	<b>I</b>	<b>40.814.572.614</b>
<b>Autres fonds propres</b>	<b>II</b>	<b>2.100.000.000</b>
ORA	3.951.300.000	2.100.000.000
Dette subordonnée (TSDI)	6.197.400.000	
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>III</b>	<b>1.429.782.218</b>
<b>Dettes</b>		
Dettes financières		
Emprunts et dettes financières divers	6.910.206.860	8.711.466.505
Dettes d'exploitation		
Dettes fiscales	135.474.064	323.721.288
Dettes sociales	8.398.919	
Dettes diverses		
Dettes sur immobilisations, comptes rattachés	680.401.015	437.783.263
Autres dettes	1.045.641.721	399.621.278
Comptes de régularisation		
Produits constatés d'avance	8.589.805	
Ecart de conversion passif	43.754.355	
	<b>IV</b>	<b>9.872.592.335</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>I + II + III + IV</b>	<b>54.216.947.167</b>

# Comptes sociaux

## Compte de résultat

(en francs)	Exercice 1997	Exercice 1996	Exercice 1995
<b>1. Résultat courant</b>			
Produits financiers et d'exploitation			
Revenus des immeubles	13.535.543	17.357.157	21.390.271
Revenus des titres de participation	3.304.432.689	1.091.049.734	1.353.114.011
Revenus des placements à court terme	847.725.375	808.897.951	536.005.065
Reprises de provisions et transfert de charges	8.954.458	497.684	439.572
Autres produits	3.031.559	2.038.464	2.265.800
<b>I</b>	<b>4.177.679.624</b>	<b>1.919.840.991</b>	<b>1.913.214.719</b>
Charges d'exploitation			
Charges externes et autres charges	(586.979.147)	(223.951.703)	(183.819.906)
Impôts, taxes et versements assimilés	(2.101.931)	(2.405.130)	(2.929.741)
Salaires, traitements et charges sociales	(35.404.774)	(38.973.313)	(24.067.199)
Intérêts et charges assimilées	(1.282.426.270)	(891.946.780)	(699.636.178)
Dotations :			
aux amortissements sur immeubles et charges à étaler	(48.482.093)	(37.096.871)	(22.893.635)
aux provisions sur créances	(293.684)		
Autres charges		(16.854.986)	(3.550.145)
<b>II</b>	<b>(1.955.687.897)</b>	<b>(1.211.228.786)</b>	<b>(936.896.804)</b>
<b>Excédent d'exploitation (III = I + II)</b>	<b>2.221.991.726</b>	<b>708.612.205</b>	<b>976.317.915</b>
<b>Quote part des opérations faites en commun IV</b>	<b>7.134.718</b>	<b>27.994</b>	<b>507.858</b>
Opérations sur titres de placement			
Produits nets sur cessions	2.342.911	21.247.551	27.678.074
Reprises de provisions pour dépréciation	12.537.290		
Reprises de provisions pour risques et charges			
Charges nettes sur cessions	(67.127.422)		
Dotations aux provisions aux dépréciation			(12.800)
Dotations aux provisions pour risques et charges			
<b>Résultat sur gestion des titres de placement V</b>	<b>52.247.221</b>	<b>21.247.551</b>	<b>27.665.274</b>
<b>Résultat courant avant impôt (VI = III + IV + V)</b>	<b>2.176.879.223</b>	<b>729.887.750</b>	<b>1.004.491.047</b>
<b>2. Résultat sur opération en capital</b>			
Produits sur cession d'actifs immobilisés	11.929.947.420	1.120.480.545	4.677.542.783
Reprises de provisions pour risques et charges	3.044.100.339	106.206.117	252.010.436
Reprises de provisions sur titres	5.027.924.302	672.056.341	87.590.337
Résultat de change	19.946.868	205.664.645	(49.212.383)
Valeur nette comptable sur cession d'actifs immobilisés	(17.581.737.580)	(1.242.021.188)	(4.572.157.381)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(353.856.316)	(330.912.946)	(279.686.960)
Dotations aux provisions sur titres	(5.843.915)	(2.573.391)	(302.650.450)
Produits et charges nets exceptionnels	(1.768.701.465)	66.122.912	53.346.570
<b>VII</b>	<b>311.779.654</b>	<b>595.023.035</b>	<b>(133.217.048)</b>
<b>Impôt sur les sociétés VIII</b>	<b>1.824.422.610</b>	<b>200.373.651</b>	<b>355.606.305</b>
<b>3. RÉSULTAT DE LA PÉRIODE VI + VII + VIII</b>	<b>4.353.081.487</b>	<b>1.525.284.437</b>	<b>1.226.880.303</b>

## Tableau de financement

(en francs)	Du 01/01/1997 au 31/12/1997	Du 01/01/1996 au 31/12/1996	Du 01/01/1995 au 31/12/1995
Résultat courant après impôt	2.176.879.223	729.887.750	1.004.491.046
Résultat sur opérations en capital après impôt	2.176.202.264	795.396.685	222.525.029
Variation des provisions et amortissements	(7.556.611.804)	(327.679.249)	265.190.701
<b>Capacité d'autofinancement de l'exercice</b>	<b>(3.203.530.317)</b>	<b>1.197.605.186</b>	<b>1.492.206.776</b>
Augmentation des capitaux propres	225.001.158	7.094.536.213	839.626.474
Souscription d'emprunts	6.770.550.000		7.613.405.630
Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé			
Immobilisations corporelles	52.888.253	83.301.557	53.912.441
Immobilisations financières	18.709.468.512	307.623.961	6.525.611.551
<b>Total ressources (a)</b>	<b>22.554.377.606</b>	<b>8.683.066.917</b>	<b>16.524.762.871</b>
<b>Emplois</b>			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	2.504.195.595	1.222.313.664	882.945.514
Remboursements des dettes financières	5.556.533.213	2.873.211.355	
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé			
Immobilisations corporelles	46.322.673	14.973.738	2.039.504
Immobilisations financières	11.776.625.161	4.029.667.772	14.956.160.026
<b>Total emplois (b)</b>	<b>19.893.676.642</b>	<b>8.140.166.529</b>	<b>15.841.145.044</b>
<b>Variation fonds de roulement (a) - (b)</b>	<b>2.660.700.964</b>	<b>542.900.388</b>	<b>683.617.827</b>
Contrepartie à court terme			
Variation :			
de créances d'exploitation	1.857.058.712	471.223.403	310.679.704
de dettes d'exploitation	244.766.453	10.482.806	(291.206.103)
des disponibilités et valeurs mobilières de placement	1.048.408.705	61.194.179	664.144.226
<b>TOTAL</b>	<b>2.660.700.964</b>	<b>542.900.388</b>	<b>683.617.827</b>

# Comptes sociaux

**Tableau des filiales et participations**  
(articles 247 et 295 du décret sur les sociétés commerciales)

Sociétés ou Groupe de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital	quote part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus	
				Brute	Nette
<b>(en francs)</b>					
A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital d'AXA					
<b>1) Filiales (50 % au moins détenu)</b>					
<b>Compagnie Financière de Paris «CFP»</b> 372, rue Saint Honoré 75040 Paris Cedex 01	558.031	884.337	96,89 %	1.779.941	1.779.941
<b>Société de Gestion Civile Immobilière «SGCI»</b> 37, rue de la Victoire 75009 Paris	286.984	555.284	53,58 %	515.734	515.734
<b>AXA Assicurazioni</b> Via Consolata 3 - 10122 Turin	171.985	758.095	99,99 %	444.899	444.899
<b>Société Beaujon</b> 14, rue de Londres 75008 Paris	12.870	454.973	99,78 %	233.312	233.312
<b>AXA Holding UK</b>	211.286	(3.171)	100,00 %	212.277	208.223
<b>AXA Assistance</b> 9, avenue Edouard Belin - 92500 Rueil Malmaison	196.000	(2.226)	100,00 %	195.999	195.999
<b>AXA Canada</b> 20, rue Université - Montreal - Quebec H 3A 2A5	840.578	592.907	100,00 %	1.171.163	1.171.163
<b>UAP Italiana</b> Via Leopardi 15 - 20123 Milan	122.080	922.857	95,88 %	1.229.537	1.229.537
<b>FINAXA Belgium</b> Avenue de la toison d'or, 87 - 1060 Bruxelles	249.797	270.890	100,00 %	471.381	471.381
<b>AXA Direct Holding</b> Parc des Fontaines - 163-167, av. Georges Clémenceau 92000 Nanterre	1.184.000	(151.777)	100,00 %	1.183.999	1.183.999
<b>SOFINAD</b>	150.000	(70.745)	100,00 %	400.998	72.155
<b>Equity and Law</b> Amersham Road, High Wycombe Bucks, HP13 SAL	39.482	3.693.690	99,92 %	4.622.931	4.622.931
<b>Financière Mermoz</b> 48 bis, avenue Montaigne 75008 Paris	21.717	2.607.848	100,00 %	2.428.926	2.428.926
<b>AXA Assurance France</b> Tour Assur - 92083 PARIS La Défense	2.260.929	17.308.720	100,00 %	19.571.056	19.571.056
<b>UAP International</b> 9, place Vendôme 75001 Paris	950.250	1.279.191	50,10 %	1.454.291	1.454.291
<b>Lor Finance</b> 21-23, avenue Matignon 75008 Paris	544.317	2.355	99,16 %	872.016	872.016
<b>AXA Cessions</b> 21, rue Châteaudun - 75009 Paris	250.000	4.794	100,00 %	759.323	283.841
<b>AXA Japan</b> Yebisu Garden Place Tower 18 F,4-20-3 Ebisu, Shibuya - ku, Tokyo, Japan 150	644.812	(479.544)	100,00 %	745.981	745.981



Prêts et avances- consentis par la sté et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé (1)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)	dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations (date de clôture)
		638.224	86.156	-	31 décembre 1997
			(103.822)	-	31 décembre 1997
		1.844.867	(38.225)	61.115	31 décembre 1997
		948	(21.599)	-	31 décembre 1997
			(98.885)	-	
		232.779	(12.067)	-	31 décembre 1997
		3963.423	168.143	143.117	31 décembre 1997
		2.768.177	(202.996)	-	31 décembre 1997
		99.779	94.692	24.600	31 décembre 1997
		14.949	(116.998)	-	31 décembre 1997
			(26.897)	-	31 décembre 1997
		126.653	4.183.702	291.005	31 décembre 1997
		-	6.032	-	31 décembre 1997
		486.272	512.347	358.090	31 décembre 1997
		38.194	(437.078)	-	31 décembre 1997
		15.625	13.793	10.069	31 décembre 1997
		853.339	29.056	-	31 décembre 1997
		249.216	(136.877)	-	31 décembre 1997

# Comptes sociaux

Sociétés ou Groupe de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital	quote part du capital détenue en %	Valeur comptable des titres détenus	
				Brute	Nette
<b>(en francs)</b>					
<b>AXA Life Hong Kong</b> 38, Gloucester Road Wanchai/Hong Kong	51.254	16.304	100,00 %	590.402	590.402
<b>VINCI B.V.</b>	3.083.635	14.428.389	94,76 %	18.321.240	18.321.240
<b>AXA Ré France</b> 39, rue du Colisée 75008 Paris	1.310.800	4.452.884	85,29 %	4.978.003	4.978.003
<b>AXA Insurance Investment Holding</b> 1 Temasek Avenue #21-01 Millenia tower Singapore 039	292.714	1.774	100,00 %	473.652	473.652
<b>Mofipar</b> 23, avenue Matignon 75008 Paris	64.569	235.967	100,00 %	300.235	300.235
<b>2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)</b>					
<b>AXA Belgium</b> 102, rue da loi 1040 Bruxelles	724.516	528.439	27,19 %	603.369	603.369
<b>AXA Aurora</b> Plaza de Federico Moyua n°4, Bilbao	1.874.011	501.795	30,00 %	1.499.166	1.499.166
<b>Equitable Companies Incorp.</b> 787 Seventh avenue N.Y. , New York 10019	21.754.607	9.852.115	41,96 %	5.279.452	5.279.452
<b>National Mutual Holdings</b> 447 Collins Street Melbourne Victoria 3000	3.719.676	13.719.491	42,10 %	3.443.115	3.443.115
<b>Compagnie Foncière Matignon</b> 16, avenue Matignon 75008 Paris	450.113	(28.760)	16,50 %	264.763	264.763
<b>Societe Générale d'Assistance</b> 98, rue du Trône - Boîte 9 - 1050 Bruxelles	906.441	(387.920)	20,00 %	195.357	195.357
<b>Royale Vendôme</b>	5.786.861	1.485.264	49,90 %	4.047.918	4.047.918
<b>Sun Life &amp; Provincial Holdings</b>	10.077.140	3.422.426	43,89 %	6.007.204	6.007.204

B. Renseignements globaux concernant  
les autres filiales ou participations

<b>1) Filiales non reprises au paragraphe A</b>					
a) filiales françaises (ensemble)				163.756	160.623
b) filiales étrangères (ensemble)				387.399	387.399
<b>2) Participations non reprises au paragraphe A</b>					
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				2.233.854	2.165.807
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				2.772.124	2.737.221

Prêts et avances- consentis par la sté et non encore remboursés	Montant des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé (1)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos	dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice	Observations (date de clôture)
		285.244	34.299	-	31 décembre 1997
		96.088	83.466	68.259	31 décembre 1997
		5.264.754	785.204	290.682	31 décembre 1997
			(493)	1.128	31 décembre 1997
		14.761	6.359	4.520	31 décembre 1997
		3.454.781	246.361	33.447	31 décembre 1997
		104.861	74.218	41.603	31 décembre 1997
		57.933.770	3.362.353	99.515	31 décembre 1997
		1.096.899	754.983	255.442	30 septembre 1997
		32.687	(2.091)	-	31 décembre 1997
		3.501.296	(177.874)	4.488	31 décembre 1997
		479.820	504.994	236.787	31 décembre 1997
		297.555	1.154.188	351.635	31 décembre 1997

# Comptes sociaux

## Résultats financiers de la société au cours des cinq derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS	01/01/1993 31/12/1993	01/01/1994 31/12/1994	01/01/1995 31/12/1995	01/01/1996 31/12/1996	01/01/1997 31/12/1997
<b>1 - Situation financière en fin d'exercice</b>					
a) Capital social	9.589.688.400 (1)	9.639.016.980 (2)	9.865.821.480 (4)	11.587.972.080 (5)	19.881.436.920 (7)
b) Nombre d'actions émises	31.965.628	160.650.283 (3)	164.430.358	193.132.868	331.357.282
c) Nombre d'obligations convertibles en actions	2.843.179	2.842.631	12.712.777	12.335.716	9.617.997
<b>2 - Resultat global des opérations effectives</b>					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2.259.842.457	3.279.159.372	1.910.509.348	1.917.304.843	4.165.693.607
b) Bénéfice courant avant impôts, amortissements et provisions	1.544.073.082	2.588.397.450	1.026.957.910	766.486.937	2.204.163.252
Bénéfice avec plus ou moins values sur actif immobilisé avant impôts, amortissements et provisions	1.650.805.528	2.302.809.608	1.136.477.499	916.733.852	(5.196.381.504)
c) Impôt sur les bénéfices	(245.764.655)	(54.262.801)	(355.606.305)	(200.373.650)	(1.864.422.610)
d) Bénéfice courant après impôts, amortissements et provisions	1.533.573.693	2.585.532.575	1.004.491.046	729.887.750	2.176.879.223
Bénéfice avec plus ou moins values sur actif immobilisé après impôts, amortissements et provisions	2.139.848.501	1.928.089.412	1.226.880.303	1.525.284.436	4.353.081.487
e) Montant des bénéfices distribués	799.140.700	883.576.557	1.222.313.664	2.368.745.595 (6)	2.982.215.538
<b>3 - Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
a) Bénéfice courant après impôts mais avant amortissements et provisions	40,62	16,45	8,41	5,01	12,28
b) Bénéfice courant après impôt, amortissements et provisions	47,98	16,09	6,11	3,78	6,57
c) Dividende versé à chaque action	25,00	5,50	6,50	7,50	9,00 (6)
<b>4 - Personnel</b>					
a) Nombre de salariés	-	-	-	-	-
b) Montant de la masse salariale	-	-	-	-	-
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc...)	-	-	-	-	-

(1) Augmentation de capital de 208.495.800 francs par création de 694.986 actions

- Conversion du dividende en actions : 556.445 actions
- Souscription par les salariés : 88.000 actions
- Options de souscription : 49.810 actions
- Conversion d'obligations : 731 actions

(2) Augmentation de capital de 49.328.580 francs par création de 822.143 actions

- Conversion du dividende en actions : 277.063 actions
- Souscription par les salariés : 281.704 actions
- Options de souscription : 260.636 actions
- Conversion d'obligations : 2.740 actions

(3) Division du nominal de l'action AXA par 5

(4) Augmentation de capital de 226.804.500 francs par création de 3.780.075 actions

- Conversion du dividende en actions : 3.199.546 actions
- Souscription par les salariés : 318.097 actions

- Options de souscription : 261.722 actions

- Conversion d'obligations : 710 actions

(5) Augmentation de capital de 1.417.073.880 francs par création de 23.617.898 actions

- Conversion du dividende en actions : 3.100.743 actions

- Souscription par les salariés : 317.928 actions

- Options de souscription : 779.822 actions

- Conversion d'obligations : 886.119 actions

(6) Proposition à l'assemblée générale du 6 mai 1998

(7) Augmentation de capital de 6.667.515.240 francs par création de 111.125.254 actions

(OPE)

- Augmentation de capital de 694.538.400 francs par création de 11.575.640 actions (fusion)

- Options de souscription : 1.553.982 actions

- Conversion d'obligations : 13.969.538 actions

## Renseignements de caractère général

<b>Informations juridiques</b>	<b>264</b>
Information sur le capital et les titres :	
- Evolution du capital	267
- Répartition du capital et des droits de vote	268
- Marché des titres	273
- Dividendes	277
- Autorisations financières	277
<b>Faits exceptionnels et litiges</b>	<b>279</b>
<b>Relations avec les actionnaires</b>	<b>279</b>
<b>Intérêts des dirigeants et du personnel dans le capital</b>	<b>280</b>
<b>Responsables du document de référence</b>	<b>285</b>

# Renseignements de caractère général

## *Informations juridiques*

### **Dénomination sociale**

AXA - UAP

Siège social : 9, place Vendôme - 75001 PARIS

### **Forme, nationalité et législation**

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance régie par la législation française, notamment par la loi n° 66-537 du 24 juillet 1966 et par le Code des Assurances.

### **Constitution et durée**

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

### **Objet social résumé (article 3 des statuts)**

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

- en particulier dans ce cadre, la prise et la gestion de participations sous toutes leurs formes, directement ou indirectement dans toutes sociétés

ou entreprises d'assurances françaises ou étrangères,

### **Registre du commerce et des sociétés**

RCS PARIS 572 093 920

Code APE : 741 J

### **Lieu où peuvent être consultés les documents relatifs à la Société**

Les documents relatifs à la Société peuvent être consultés à la Direction Juridique Centrale - 21, avenue Matignon - 75008 PARIS.

### **Exercice social**

Du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre.

### **Répartition des bénéfices (article 23 des statuts)**

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice diminué des pertes antérieures et des sommes portées en réserve en application de la loi et augmenté le cas échéant du report bénéficiaire. Ce bénéfice est à la disposition de l'assemblée générale ordinaire annuelle qui décide souverainement de son affectation et qui peut décider, en outre, la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves

dont elle a la disposition. En ce cas, sa décision indique expressément les postes de réserves sur lesquels les prélèvements sont effectués.

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

## **Assemblées d'actionnaires et droit de vote**

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

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

Ces formalités doivent être accomplies 5 jours au moins avant la réunion. Toutefois, le directoire peut abréger ou supprimer ce délai, à condition que ce soit au profit de tous les actionnaires.

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

Chaque membre de l'assemblée a autant de voix qu'il possède ou représente d'actions. Cependant, les propriétaires d'actions entièrement libérées et inscrites sous la forme nominative depuis deux ans au moins à la fin de l'année civile précédant la date de réunion de l'assemblée considérée, disposent d'un droit de vote double. En cas d'augmentation de

capital par incorporation de réserves, bénéfiques, primes d'émission ou de fusion, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

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

## **DÉCLARATION DE FRANCHISSEMENT DE SEUILS STATUTAIRES**

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

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

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

# Renseignements de caractère général

## **Propriété de la marque AXA par FINAXA**

Finaxa, en qualité de propriétaire, a fait protéger le terme "AXA" en tant que marque. En 1996, la Société et Finaxa ont conclu un contrat de licence par lequel Finaxa a accordé à la Société une licence non exclusive d'utilisation de la marque AXA dans les pays dans lesquels la Société et ses filiales opèrent actuellement. Le contrat de licence accordé à la Société le droit, sous réserve d'un accord écrit préalable de Finaxa, d'accorder des sous-licences

aux sociétés qu'elle contrôle, directement ou indirectement. Au 1<sup>er</sup> mars 1998, la Société a consenti trois sous-licences.

En vertu de ce contrat de licence, la Société est tenue de verser à Finaxa une redevance annuelle de 5 millions de francs auxquels s'ajoutent 50 % des redevances nettes que la Société serait amenée à recevoir de ses licenciées.



## Evolution du capital

Année	Nature des opérations	Nombre d'actions émises	Nominal	Prime d'émission	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération	
1993	Paiement du dividende 1992 en actions	556.445	166.933.500	444.043.110	31.827.087	9.548.126.100	
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	88.000	26.400.000	61.336.000	31.915.087	9.574.526.100	
	Levées d'options de souscription	49.810	14.943.000	17.639.110	31.964.897	9.589.469.100	
	Conversion d'obligations en actions	731	219.300	720.035	31.965.628	9.589.688.400	
1994	Levées d'options de souscription	3.595	1.078.500	1.467.684	31.969.223	9.590.766.900	
	Conversion d'obligations en actions	8	2.400	7.880	31.969.231	9.590.769.300	
	Division du nominal de 300 francs à 60 francs	-	-	-	159.846.155	9.590.769.300	
	Paiement du dividende 1993 en actions	277.063	16.623.780	49.040.151	160.123.218	9.607.393.080	
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	281.704	16.902.240	43.664.120	160.404.922	9.624.295.320	
	Conversion d'obligations en actions	2.700	162.000	531.900	160.407.622	9.264.457.320	
	Levées d'options de souscription	242.661	14.559.660	13.375.583	160.650.283	9.639.016.980	
1995	Paiement du dividende 1994 en actions	3.199.546	191.972.760	542.954.090	163.849.829	9.830.989.740	
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	318.097	19.085.820	47.396.453	164.167.926	9.850.075.560	
	Levées d'options de souscription	261.722	15.703.320	22.324.476	164.429.648	9.865.778.880	
	Conversion d'obligations en actions	710	42.600	146.955	164.430.358	9.865.821.480	
	Levées d'options de souscription	12.937	776.220	257.067	164.443.295	9.866.597.700	
1996	Conversion d'obligations en actions	881.996	52.919.760	176.982.815	165.325.291	9.919.517.460	
	Augmentation de capital en numéraire	23.617.898	1.417.073.880	4.487.400.620	188.943.189	11.336.591.340	
	Levées d'options de souscription	709.579	42.574.740	67.850.843	189.652.768	11.379.166.080	
	Paiement du dividende 1995 en actions	3.100.743	186.044.580	648.055.287	192.753.511	11.565.210.660	
	Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe	317.928	19.075.680	58.816.680	193.071.439	11.584.286.340	
	Conversion d'obligations en actions	4.123	247.380	800.040	193.075.562	11.584.533.720	
	Levées d'options de souscription	57.306	3.438.360	7.638.559,42	193.132.868	11.587.972.080	
	Levées d'options de souscription	6.260	375.600	1.096.755,68	193.139.128	11.588.347.680	
	Conversion d'obligations en actions	896.506	53.790.360	169.863.890	194.035.634	11.642.138.040	
	Augmentation de capital <sup>(1)</sup>	111.125.254	6.667.515.240	23.336.303.340 <sup>(3)</sup>	305.160.888	18.309.653.280	
1997	Conversion d'obligations en actions	1.387.743	83.264.580	262.979.955	306.548.631	18.392.917.860	
	Levées d'options de souscription	148.906	8.934.360	14.242.726,04	306.697.537	18.401.852.220	
	Augmentation de capital <sup>(2)</sup>	11.575.640	694.538.400	- <sup>(3)</sup>	318.273.177	19.096.390.620	
	Conversion d'obligations en actions	11.685.289	701.117.340	2.214.415.350	329.958.466	19.797.507.960	
	Levées d'options de souscription	1.398.816	83.928.960	115.786.636	331.357.282	19.881.436.920	
	<b>Au 1<sup>er</sup> mars</b>						
	1998	Levées d'options de souscription	10.800	648.000	2.592.000	331.368.082	19.882.084.920
		Conversion d'obligations en actions	300.249	18.014.940	60.691.140	331.668.331	19.900.099.860

<sup>(1)</sup> Consécutive à l'Offre Publique d'Echange sur la Compagnie UAP.

<sup>(2)</sup> Consécutive à la fusion-absorption de la Compagnie UAP.

<sup>(3)</sup> Reconstitution de la réserve spéciale des plus values à long terme.

# Renseignements de caractère général

## Répartition du capital et des droits de vote

Sur les 331.668.331 actions composant le capital, 61.097.077 actions jouissaient d'un droit de vote double le 1<sup>er</sup> mars 1998.

A la connaissance de la Société, au 1<sup>er</sup> mars 1998 le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

	Capital	Droits de vote
<b>Mutuelles AXA</b> <sup>(1)</sup>	24,6 %	34,7 %
Dont : - Mutuelles AXA	3,3 %	4,6 %
- Finaxa <sup>(1)</sup>	21,3 %	30,1 %
<b>Autocontrôle</b>	2,0 %	-
<b>Public</b>	73,4 %	65,3 %
<b>Total</b>	100,0 %	100,0 %

<sup>(1)</sup> Directement et indirectement.

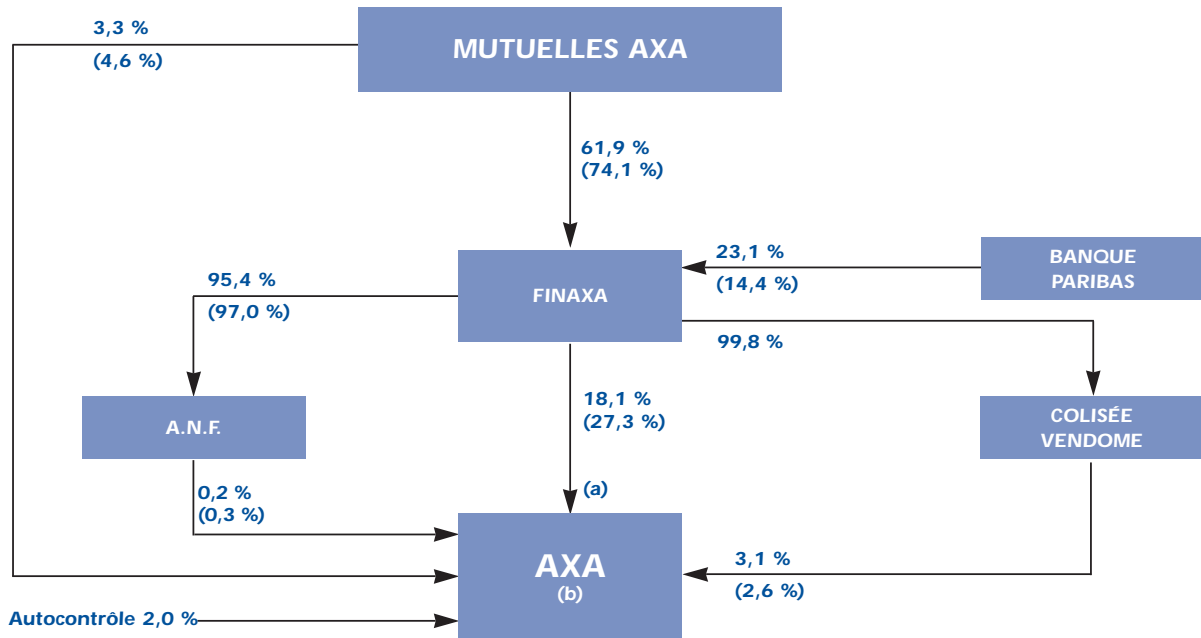
A la connaissance du directoire, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital social.

## Participation des Mutuelles AXA dans le capital de la société

Au total, les Mutuelles AXA contrôlaient ensemble, au 1<sup>er</sup> mars 1998, directement et indirectement, 24,6 % du capital et 34,7 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société, principalement par l'intermédiaire de la holding Finaxa (société cotée).

A cette date, Finaxa contrôlait directement et indirectement 21,3 % du capital et 30,1 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société. Finaxa contrôlait 95,4 % du capital et 97,0 % des droits de vote d'ANF, holding qui détenait 0,2 % du capital et 0,3 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société. Colisée Vendôme, filiale à 99,8 % de Finaxa, contrôlait au 1<sup>er</sup> mars 1998, 3,1 % du capital et 2,6 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société.

## Structure de l'actionariat au 1<sup>er</sup> mars 1998



( ) : En droit de vote.

(a) Directement et indirectement.

(b) Nouvelle dénomination sociale, sous réserve de l'approbation des actionnaires lors de l'Assemblée Générale du 6 mai 1998.

A la connaissance de la Société, la répartition du capital et des droits de vote contrôlés par les

Mutuelles AXA dans la holding Finaxa au 1<sup>er</sup> mars 1998 était la suivante :

Mutuelles AXA	Capital	Droits de vote
AXA Assurances IARD Mutuelle	35,5 %	42,2 %
AXA Assurances Vie Mutuelle	4,8 %	5,9 %
AXA Courtage Assurance Mutuelle	15,1 %	18,6 %
Alpha Assurances Vie Mutuelle	6,5 %	7,4 %
<b>TOTAL</b>	<b>61,9 %</b>	<b>74,1 %</b>

Les Mutuelles AXA détenant ensemble le contrôle de Finaxa sont liées entre elles par une convention d'actionnaires soumettant leurs titres Finaxa à un droit mutuel de préemption.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de pacte d'actionnaire relatif aux titres de la Société.

# Renseignements de caractère général

## Autocontrôle

Au 1<sup>er</sup> mars 1998, l'autocontrôle représentait 2,0 % du capital de la Société.

Le nombre approximatif d'actionnaires au 1<sup>er</sup> mars 1998 était d'environ 515.000.

## Evolution de la répartition du capital durant les trois dernières années

L'évolution de la répartition du capital de la Société entre le 31 décembre 1996 et le 1<sup>er</sup> mars 1998 a été marquée par les événements suivants :

- l'augmentation de capital consécutive à l'offre publique d'échange sur les titres de la Compagnie UAP qui a donné lieu à la création de 111 millions d'actions nouvelles de la Société.
- l'augmentation de capital consécutive à la fusion absorption de la Compagnie UAP par la Société le 12 mai 1997, qui a donné lieu à la création de 11.575.640 actions nouvelles de la Société.

Au 1<sup>er</sup> mars 1998, les membres du conseil de surveillance détenaient 114.523 actions, soit 0,03 % du capital de la Société.

Au 1<sup>er</sup> mars 1998, les salariés du Groupe détenaient à travers neuf fonds communs de placement 3.533.673 actions de la Société, soit 1,1 % du capital.

Le capital social au 1<sup>er</sup> mars 1998 est de 19.900.099.860 francs divisé en 331.668.331 actions de 60 francs nominal.

	31/12/1995	31/12/1996	31/12/1997
Mutuelles AXA <sup>(1)</sup>	51,3 %	41,1 %	24,7 %
dont : Mutuelles AXA	4,6 %	5,5 %	3,3 %
Finaxa <sup>(1)</sup>	4,4 %	35,6 %	21,4 %
Midi Participations <sup>(2)</sup>	42,3 %	-	-
Autocontrôle	0,4 %	7,4 %	2,0 %
Public	48,3 %	51,5 %	73,3 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

<sup>(1)</sup> Directement et indirectement.

<sup>(2)</sup> Holding détenue à 60 % par Finaxa et à 40 % par le Groupe Generali qui a regroupé les participations de Finaxa et du Groupe Generali dans la Société avant son absorption par cette dernière.

## Autres titres donnant accès au capital

### EMPRUNT OBLIGATAIRE CONVERTIBLE D'AVRIL 1995

Nombre d'obligations	: 9.870.724
Montant nominal de chaque obligation	: 270 francs
Montant nominal total	: 2.665.095.480 francs
Jouissance	: 18 avril 1995
Durée	: 3 ans, 8 mois et 14 jours
Taux d'intérêt nominal	: 4,5 %
Amortissement normal	: en totalité au 1 <sup>er</sup> janvier 1999 au prix de 297,5 francs par obligation, soit 110,19 % du montant nominal
Taux de conversion	: 1,03 action de 60 francs nominal pour une obligation
Nombre d'obligations converties en 1997	: 2.356
Nombre d'obligations converties entre le 01/01 et le 01/03/1998	: 291.504
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/1998	: 9.326.493

### OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS ÉMISES LE 17 OCTOBRE 1995 (PLACEMENT PRIVÉ SANS COTATION)

Nombre d'obligations	: 105
Montant nominal de chaque obligation	: 20.000.000 francs
Montant nominal total	: 2.100.000.000 francs
Jouissance	: 17 octobre 1995
Durée	: 5 ans, 2 mois et 15 jours
Taux d'intérêt nominal	: 4,5 %
Amortissement normal	: en totalité au 1 <sup>er</sup> janvier 2001 à raison de 67.408,35 actions AXA de 60 francs nominal pour une obligation
Amortissement anticipé	: au gré de l'émetteur, en espèces, à compter du 20 décembre 2000 à hauteur de 50 obligations remboursables en actions.
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/1998	: 105

### OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS ÉMISES LE 22 JANVIER 1997 (PLACEMENT PRIVÉ SANS COTATION)

Nombre d'obligations	: 2 057
Montant nominal de chaque obligation	: 900.000 francs
Montant nominal total	: 1.851.300.000 francs
Jouissance	: 22 janvier 1997
Durée	: 2 ans, 11 mois et 10 jours
Taux d'intérêt nominal	: 6 %
Amortissement normal	: en totalité au 1 <sup>er</sup> janvier 2000 à raison de 2 000 actions AXA de 60 francs nominal pour une obligation
Amortissement anticipé	: Au gré des détenteurs, en espèces, à compter du 22 janvier 1997
Nombre d'obligations en circulation au 01/03/1998	: 2.057

# Renseignements de caractère général

## Capital potentiel au 1<sup>er</sup> mars 1998

Le tableau ci-après permet d'apprécier ce que serait l'évolution théorique du capital social de la Société compte tenu de la création potentielle d'actions maximale résultant de la conversion

d'obligations convertibles, du remboursement en actions des obligations remboursables en actions et de l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions.

	Nombre de titres en circulation	Nombre maximum d'actions créées
Actions ordinaires émises au 1/03/1998	331.668.331	331.668.331
Obligations convertibles 1995-1999	9.326.493	9.606.287
Obligations remboursables en actions 1995-2001	105	7.077.877
Obligations remboursables en actions 1997-2000	2.057	4.114.000
Options de souscription d'actions	7.076.308	7.076.308
Nombre maximum d'actions au total	-	359.542.803

## Marché des titres

### Actions

L'action AXA est cotée à la bourse de Paris sur le premier marché à règlement mensuel (continu A).

Code Sicovam : 12062

Les actions créées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1998 par conversion d'obligations convertibles ou levées

d'options de souscription sont cotées sur le premier marché au comptant jusqu'à leur assimilation après détachement du dividende de l'exercice 1997, prévu le 11 mai 1998.

#### TRANSACTIONS DES ACTIONS AXA SUR 18 MOIS (AU SEUL RÈGLEMENT MENSUEL) À LA BOURSE DE PARIS

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut	Cours plus bas
<b>1996</b>			
Septembre	29.974	312,00	277,20
Octobre	9.398	323,70	307,10
Novembre	23.082	324,90	290,00
Décembre	23.766	334,80	290,50
<b>1997</b>			
Janvier	26.557	367,70	324,10
Février	20.799	383,40	363,60
Mars	17.321	382,50	363,00
Avril	15.238	369,50	351,50
Mai	25.120	381,90	342,10
Juin	26.564	374,00	337,40
Juillet	25.120	411,00	365,20
Août	16.491	420,50	384,00
Septembre	17.105	403,50	382,20
Octobre	29.165	415,50	365,00
Novembre	18.179	428,90	395,00
Décembre	26.997	473,00	428,20
<b>1998</b>			
Janvier	17.073	512,00	444,00
Février	19.786	608,00	504,00

# Renseignements de caractère général

Depuis le 25 juin 1996, les actions AXA sont cotées à la Bourse de New York sous forme

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

## TRANSACTIONS DES ADS AXA SUR 18 MOIS À LA BOURSE DE NEW-YORK

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut (en US \$)	Cours plus bas (en US \$)
<b>1996</b>			
Septembre	299	29,75	27,625
Octobre	196	31,25	30,125
Novembre	301	31,625	29,375
Décembre	176	31,875	28,25
<b>1997</b>			
Janvier	165	33,50	31,25
Février	156	33,875	32,50
Mars	141	33,625	31,75
Avril	144	32,875	30,50
Mai	905	35,125	30
Juin	2.430	32,25	29,25
Juillet	1.530	33,25	30,75
Août	1.230	34	31,687
Septembre	722	34,50	31,75
Octobre	710	35,25	31,875
Novembre	663	36,50	33,50
Décembre	1.350	39,875	36,125
<b>1998</b>			
Janvier	1.730	42	36,1875
Février	1.790	49,875	41,50



## Certificats de valeur garantie

La Société a émis le 22 janvier 1997, 128.012.454 certificats de valeur garantie qui ont été attribués aux détenteurs de titres UAP apportés aux offres d'échange présentées en novembre 1996.

Les certificats de valeur garantie sont cotés au premier marché au comptant de la bourse de Paris.

### TRANSACTIONS DES CERTIFICATS DE VALEUR GARANTIE AXA

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut (en francs)	Cours plus bas (en francs)
<b>1997</b>			
Janvier <sup>(1)</sup>	3.746	27,60	22,25
Février	10.465	23,20	18,00
Mars	10.059	23,90	18,50
Avril	6.586	28,00	20,05
Mai	8.981	28,30	17,10
Juin	8.603	30,90	20,40
Juillet	6.686	22,90	10,95
Août	5.268	17,35	9,20
Septembre	6.285	17,85	12,60
Octobre	5.394	19,45	10,60
Novembre	4.270	14,05	8,60
Décembre	10.507	9,80	5,35
<b>1998</b>			
Janvier	8.379	9,00	3,62
Février	16.747	4,10	1,55

<sup>(1)</sup> A partir du 24 janvier 1997.

# Renseignements de caractère général

## Obligations convertibles

AXA a émis des obligations convertibles en avril 1995.

Les obligations convertibles sont cotées au premier marché au comptant de la bourse de Paris.

### TRANSACTIONS DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES AXA 4,5 % 1995/1999

Mois	Total titres échangés (en milliers)	Cours plus haut (en francs)	Cours plus bas (en francs)
<b>1996</b>			
Septembre	414	351,00	325,00
Octobre	400	360,00	345,00
Novembre	684	363,00	330,00
Décembre	571	373,00	338,00
<b>1997</b>			
Janvier	1.182	390,00	349,00
Février	533	399,00	380,00
Mars	183	400,00	378,00
Avril	225	390,00	361,00
Mai	497	423,00	372,00
Juin	482	400,00	370,00
Juillet	663	438,00	389,00
Août	371	455,00	400,00
Septembre	808	430,00	395,00
Octobre	924	435,00	390,00
Novembre	476	450,00	415,00
Décembre	1.051	496,00	447,00
<b>1998</b>			
Janvier	241	521,00	440,00
Février	703	618,00	515,00

## Dividendes

Exercice	Distribution en millions de francs	Nombre d'actions	Dividende par action en francs	Avoir fiscal par action en francs	Revenu global par action en francs
31/12/1993 <sup>(1)</sup>	799	159.828.140	5,00	2,50	7,50
31/12/1994	884	160.650.283	5,50	2,75	8,25
31/12/1995	1.222	188.048.256	6,50	3,25	9,75
31/12/1996	2.368	315.832.746	7,50	3,75	11,25
31/12/1997 <sup>(2)</sup>	2.982	331.357.282	9,00	4,50	13,50

<sup>(1)</sup> En tenant compte de la division par 5 du nominal de l'action, approuvée par l'assemblée du 8 juin 1994.

<sup>(2)</sup> Proposition faite à l'assemblée du 6 mai 1998.

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

## Autorisations financières

### Autorisations d'émettre des actions et autres valeurs mobilières

Les autorisations d'émettre des actions et d'autres valeurs mobilières consenties au Directoire sont les suivantes :

#### EMISSIONS AVEC DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Titres	Montant nominal maximum d'émission en milliards de francs	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en milliards de francs	Durée	Expiration
Actions	-	3	26 mois	11/07/1999
Valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre, à des titres de capital	10	3	26 mois	11/07/1999
Bons autonomes de souscription d'actions	-	3	26 mois	11/07/1999

# Renseignements de caractère général

## EMISSIONS SANS DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION

Titres	Montant nominal maximum d'émission en milliards de francs	Montant nominal maximum d'augmentation de capital en milliards de francs	Durée	Expiration
Actions	-	3	26 mois	11/07/1999
Valeurs mobilières donnant droit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou autre, à des titres de capital	10	3	26 mois	11/07/1999
Bons autonomes de souscription d'actions	-	3	26 mois	11/07/1999
Actions en conséquence de l'émission d'obligations à bons de souscription d'actions et de valeurs mobilières composées par les filiales du Groupe	-	2	2 ans	11/05/1999
Actions réservées aux salariés	-	0,2	26 mois	11/07/1999
Actions issues d'options de souscription	-	1 % du capital	26 mois	11/07/1999

Le montant nominal global des augmentations de capital réalisées par émission de titres représentant une quote-part de capital, hors actions réservées aux salariés et actions issues d'options de souscription, ne peut être supérieur à 5 milliards de francs.

### Achat et vente d'actions en vue de la régularisation des cours

L'assemblée générale du 12 mai 1997 a autorisé le Directoire à opérer en bourse sur les actions de la Société en vue d'en régulariser le cours, dans les conditions suivantes :

Prix maximum d'achat  
.....450 francs

Prix minimum de vente  
.....270 francs

Nombre maximal d'actions pouvant être achetées ou vendues .....15.000.000

Cette autorisation valable jusqu'à l'assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice 1997 a été utilisée, à la date du 1<sup>er</sup> mars 1998, comme suit :

Dans le cadre de l'offre publique d'échange sur sa filiale AXA Belgium, la Société a remis 4.362 actions le 22 mai 1997. Par ailleurs, 102.575 actions ont été cédées le 9 juillet 1997.

Il sera proposé à l'assemblée générale du 6 mai 1998 d'autoriser le Directoire à opérer dans les conditions suivantes :

Prix maximum d'achat  
.....800 francs

Prix minimum de vente  
.....450 francs

Nombre maximal d'actions pouvant être achetées ou vendues .....15.000.000

## *Faits exceptionnels et litiges*

Aucun événement exceptionnel de nature à influencer significativement sur les comptes de la Société n'est intervenu depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1998.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun litige pouvant avoir une incidence significative sur l'activité, le patrimoine et la situation financière consolidée de la Société.

## *Relations avec les actionnaires*

Le Groupe AXA mène une politique d'information active auprès de ses actionnaires individuels et investisseurs institutionnels.

Afin de renforcer encore ses relations avec ses actionnaires individuels, le Groupe AXA a créé le Cercle des Actionnaires de la Société dans lequel sont intégrés de fait, les actionnaires détenant leurs titres au nominatif et tous les actionnaires au porteur qui en font la demande.

Faire partie du Cercle leur permet de recevoir une information régulière sur le Groupe AXA et de disposer d'un contact privilégié avec les services de Communication et de Relations avec les actionnaires de la Société et d'AXA Banque.

La Société utilise les outils de communication suivants :

### • les supports écrits :

- lettre d'information du Cercle des Actionnaires de la Société : elle présente des informations générales sur le Groupe, l'actionnariat, la fiscalité... Elle fait l'objet de numéros spéciaux à l'occasion de la publication des résultats annuels et semestriels et lors d'événements spécifiques (importantes acqui-

sitions, opérations financières...). Y sont également publiés les comptes-rendus des assemblées générales et des réunions du Comité Consultatif des Actionnaires Individuels ;

- guide des actionnaires, détaillant notamment les modes de détention, l'évolution du dividende et du titre AXA, les notions de fiscalité, proposant également un lexique de mots-clés, etc ;
- documents détaillés pour les analystes financiers et investisseurs ;

### • les outils multimédia :

- numéro Vert Communication Actionnaires : 0800.03.26.48 ;
- serveur Minitel AXA - 36 16 AXA ;
- serveur Minitel "Banque des communiqués" de la Commission des Opérations de Bourse - 36 15 COB ;
- service téléphonique de relations avec les actionnaires chez AXA Banque pour les actionnaires nominatifs ;
- serveur Internet AXA : [http : // www. axa. com](http://www.axa.com).

### • les réunions :

- réunions d'information annuelles en province, notamment sur la gestion du patrimoine ;
- présentation des résultats et réunions régulières avec les analystes financiers et investisseurs institutionnels, tant en France que dans les autres pays européens et en Amérique du Nord et en Asie/Pacifique ;
- séminaires de travail sur des thèmes spécifiques avec les analystes financiers.

Par ailleurs, La Société dispose d'un Comité Consultatif d'Actionnaires Individuels.

Ce Comité est consulté sur la politique d'information et de communication du Groupe à l'égard des actionnaires individuels et formule des propositions afin d'en améliorer la forme et le contenu. Il rencontre également lors de chacune de ses réunions les dirigeants du Groupe AXA.

# Renseignements de caractère général

## *Intérêts des dirigeants et du personnel dans le capital*

### **RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS**

Le montant global des rémunérations versées par la Société et ses filiales en 1997 aux personnes physiques membres du conseil de surveillance de la Société (22 personnes) du directoire (3 personnes) et du comité exécutif du Groupe (16 personnes) qui ont exercé leurs fonctions en 1997 (soit 40 personnes au total, les membres du directoire faisant partie du comité exécutif et deux membres ne faisant plus partie de ce comité exécutif) s'élève à 232.350.269 francs, dont 2.851.462 francs versés au titre des jetons de présence aux personnes physiques membres du conseil de surveillance de la Société en 1997 pour les mandats détenus au sein de la Société et de la Compagnie UAP au cours de l'exercice 1996.

En octobre 1994, le conseil d'administration de la Société a demandé aux administrateurs personnes physiques de détenir des actions AXA représentant l'équivalent des jetons de présence qu'ils perçoivent au cours d'une année. Cette règle a été confirmée pour les membres du conseil de surveillance de la Société.

### **CONVENTION AVEC LES MANDATAIRES SOCIAUX**

Aucune opération n'a été conclue par la société avec ses mandataires sociaux.

Aucun prêt ou garantie n'a été accordé ou constitué par la société en faveur d'un membre des organes d'administration ou de direction.

### **AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX SALARIÉS DU GROUPE**

L'assemblée générale mixte du 12 mai 1997 a conféré au directoire les pouvoirs d'augmenter, en numéraire, le capital social d'un montant nominal maximum de 200 millions de francs avec suppression du droit préférentiel des actionnaires, en faveur des salariés du Groupe AXA, dans le cadre de l'ordonnance du 21 octobre 1986.

Au 1<sup>er</sup> mars 1998, les salariés du Groupe détenaient à travers neuf fonds communs de placement 3.533.673 actions de la Société, soit 1,1 % du capital.

### **OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS**

Des options de souscription d'actions ont été consenties, au bénéfice des mandataires et de certains membres du personnel salarié du Groupe, au sein de la Société et de ses filiales Lor Finance, et Mofipar.

## I - AXA - UAP

En vertu des pouvoirs conférés par diverses assemblées générales extraordinaires et à la suite de la reprise des options consenties dans des sociétés

absorbées, le conseil d'administration puis le directoire de la Société ont consenti des options de souscription d'actions de la Société selon les conditions suivantes :

<b>Date des conseils ayant attribué les options de souscription</b>	11/01/1989	29/06/1989	24/10/1991	29/01/1992	27/10/1992	1/12/1992	19/10/1993
<b>Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration</b>	11/01/1989 (1)	11/01/1989 (1)	19/06/1991 (2)	19/06/1991 (2)	19/06/1991 (2)	21/02/1990 (3)	21/02/1990 (3)
<b>Attribution d'origine <sup>(4)</sup></b>	685.248	112.339	48.339	777.013	1.608.475	30.920	88.560
<b>dont :</b>							
- nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	415.594	-	-	154.500	1.545.000	840	3.000
- nombre de dirigeants concernés	1	-	-	5	1	2	3
<b>Point de départ d'exercice des options</b>	12/01/1991	30/06/1991	24/10/1992	29/01/1993	27/10/1993	1/12/1992	19/10/1995
<b>Date d'expiration</b>	10/01/1999	28/06/1999	23/10/2001	28/01/2002	26/10/2002	30/11/1997	18/10/1998
<b>Nombre d'actions souscrites au 1<sup>er</sup> mars 1998 <sup>(4)</sup></b>	551.722	79.360	34.365	389.776	1.194.007	29.780	840
<b>Nombre d'options périmées au 1<sup>er</sup> mars 1998 <sup>(4)</sup></b>	10.310	0	6.250	60.130	25.000	1.140	1.200
<b>Options restant à lever au 1<sup>er</sup> mars 1998 <sup>(4)</sup></b>	123.216	32.979	7.724	327.107	389.468	0	86.520
<b>Prix de souscription <sup>(5)</sup></b>	114,15	141,21	163,69	149,36	128,35	307,30	462,18

# Renseignements de caractère général

Date des conseils et directoire ayant attribué les options de souscription	13/04/1994	4/11/1994	29/03/1995	14/05/1996	10/07/1996	22/01/1997	30/09/1997
Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	19/06/1991 (2)	21/02/1990 (3)	8/06/1994 (2)	26/06/1995 (3)	8/06/1994 (2)	8/06/1994 (2)	12/05/1997
Attribution d'origine (4)	2 251.083	483.000	1.268.234	281.680	975.672	1.300.000	50.000
dont :							
- nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	173.040	127.200	296.125	96.000	85.000	620.000	50.000
- nombre de dirigeants concernés	3	4	5	5	4	11	2
Point de départ d'exercice des options	13/04/1996	4/11/1996	29/03/1997	14/05/1998	10/07/1998	22/01/2002	30/09/1997
Date d'expiration	12/04/2004	3/11/2001	28/03/2005	13/05/2003	9/07/2006	21/01/2007	29/09/2007
Nombre d'actions souscrites au 1 <sup>er</sup> mars 1998 (4)	158.837	56.778	36.379	800	0	0	0
Nombre d'options périmées au 1 <sup>er</sup> mars 1998 (4)	91.418	5.960	82.703	4.000	58.500	5.000	0
Options restant à lever au 1 <sup>er</sup> mars 1998 (4)	2.000.828	420.262	1.149.152	276.880	917.172	1.295.000	50.000
Prix de souscription (5)	235,34	300,00	219,90	262,50	268,00	322,00	394,11

(1) Origine Patrimoine Participations.

(2) Origine AXA.

(3) Origine UAP, montants ajustés.

(4) Montants ajustés pour tenir compte de la division du nominal de l'action AXA réalisée en juin 1994 et de l'ajustement rendu nécessaire par l'augmentation de capital de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription réalisée en janvier-février 1996.

(5) Prix ajustés.

## MODALITÉS D'EXERCICE

En dehors de cas exceptionnels, des plans d'origine UAP et du plan de janvier 1997 qui permet la levée de 100 % des options consenties par ce conseil à partir du 22 janvier 2001, la levée des options est fractionnée dans le temps comme suit :

25 % du total attribué peut être levé à partir de la fin de la deuxième année suivant la date d'attribution ;

50 % du total attribué peut être levé à partir de la fin de la troisième année suivant la date d'attribution ;

75 % du total attribué peut être levé à partir de la fin de la quatrième année suivant la date d'attribution ;

100 % du total attribué peut être levé à partir de la fin de la neuvième année suivant la date d'attribution.



## II - LOR FINANCE

Lor Finance est une société anonyme au capital de 462.687.360 francs créée en 1992.

Lor Finance, filiale de la Société à plus de 99 %, détient comme principal actif 14.000.000 actions ordinaires d'Equitable Companies Inc, filiale d'AXA cotée au New York Stock Exchange.

En octobre 1992 et en septembre 1997, deux plans d'options de souscription d'actions portant sur 34 % du capital de Lor Finance ont été mis en place au sein de cette société au profit des salariés et des mandataires sociaux du Groupe AXA.

Ces plans permettent aux bénéficiaires d'options d'être associés indirectement à l'appréciation de l'action ordinaire d'Equitable Companies Inc en bourse.

Date du conseil ayant attribué les options de souscription	27/10/1992	10/09/1997
Date de l'assemblée ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	20/10/1992	20/10/1992
Attribution d'origine	3.295.000	50.000
dont :		
- nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	800.000	-
- nombre de dirigeants concernés	5	-
Point de départ d'exercice des options	01/10/1996 <sup>(1)</sup>	10/09/1999
Date d'expiration	31/12/2002	09/09/2007
Nombre d'actions souscrites au 1 <sup>er</sup> mars 1998	2.015.500	-
Nombre d'options périmées au 1 <sup>er</sup> mars 1998	441.000	-
Options restant à lever au 1 <sup>er</sup> mars 1998	1.043.500	50.000
Prix de souscription	43,84	246,79

<sup>(1)</sup> Hors cas exceptionnels, tel que départ à la retraite.

### MODALITÉS D'EXERCICE

La levée des options du plan du 27 octobre 1992 peut être effectuée selon les modalités suivantes :

-- 60 % des options attribuées peuvent être exercées à partir du 1<sup>er</sup> octobre 1996 ;

-- 80 % des options attribuées peuvent être exercées à partir du 28 février 1997 ;

-- 100 % des options attribuées peuvent être exercées à partir du 1<sup>er</sup> juillet 1999 à la condition qu'aucune somme ne soit due par la Société au titre des certificats de valeur garantie.

# Renseignements de caractère général

## III - MOFIPAR

Mofipar est une société anonyme au capital de 64.569.400 francs créée en 1993.

En août 1996, un plan d'options de souscription d'actions portant sur 33 % du capital de Mofipar a été mis en place au sein de cette société au profit des

salariés et des mandataires sociaux du Groupe AXA.

Ce plan unique permet aux bénéficiaires d'options d'être associé indirectement à l'appréciation de l'action ordinaire de National Mutual Holdings en bourse.

Date du conseil ayant attribué les options de souscription	05/08/1996
Date de l'assemblée ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	29/07/1996
Attribution d'origine	2.152.310
dont :	
- nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	300.000
- nombre de dirigeants concernés	5
Point de départ d'exercice des options	05/08/2001 <sup>(1)</sup>
Date d'expiration	04/08/2006
Nombre d'actions souscrites au 1 <sup>er</sup> mars 1998	0
Nombre d'options périmées au 1 <sup>er</sup> mars 1998	40.000
Options restant à lever au 1 <sup>er</sup> mars 1998	2.112.310
Prix de souscription	46,50

<sup>(1)</sup> Hors cas exceptionnels, tel que départ à la retraite.

## *Responsables du document de référence*

### **1 - Personnes qui assument la responsabilité du document de référence**

A notre connaissance, les données du présent document sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de la Société ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Le Président du Directoire  
Claude BEBEAR

### **2 - Attestation des contrôleurs légaux**

#### **COMPTES ANNUELS 1995, 1996 ET 1997**

"Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables relatives aux exercices 1995, 1996 et 1997 données dans le présent document en effectuant les diligences que nous avons estimé nécessaires selon les normes de la profession.

Les comptes annuels et consolidés des exercices susvisés ont fait l'objet d'un audit par nos soins.

Par ailleurs, nous avons procédé à la vérification des informations relatives à ces exercices dans le rapport de gestion de la Société.

Enfin, dans la section "Activités du Groupe", seules les informations relatives aux contributions au chiffre d'affaires et au résultat consolidés par pays concernant les exercices 1995, 1996 et 1997 ont été vérifiées par nos soins.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité de ces informations financières et comptables."

BEFEC PRICE WATERHOUSE  
représenté par  
Mme Catherine PARISET  
et M. Gérard DANTHENY

Cabinet Robert MAZARS (Comptes 1995)  
MAZARS & GUERARD (Comptes 1996 et 1997)  
représenté par MM. Patrick de CAMBOURG  
et Charles VINCENSINI

### **3 - Responsable de l'information**

Monsieur Gérard de LA MARTINIÈRE  
AXA - UAP  
23, avenue Matignon  
75008 PARIS  
Tél : 01.40.75.57.09

# Sommaire COB

Sections	Rubriques	Pages
1.1	NOMS ET FONCTIONS DES RESPONSABLES DU DOCUMENT	285
1.2	ATTESTATION DES RESPONSABLES	285
1.3	NOMS ET ADRESSES DES CONTRÔLEURS LÉGAUX	12
1.4	RESPONSABLE DE L'INFORMATION	285
3.1	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ	264
3.2	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	267
3.3	RÉPARTITION ACTUELLE DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	268
3.4	MARCHÉ DES TITRES DE LA SOCIÉTÉ	273
3.5	DIVIDENDES	277
4.1	PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ ET DU GROUPE	22
4.2	CONTRATS SIGNIFICATIFS	266
4.3	FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES	279
4.4	EFFECTIFS	19
4.5 - 4.6	POLITIQUE D'INVESTISSEMENT	84
5.1	ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DES COMPTES SOCIAUX	250
5.2	COMPTES CONSOLIDÉS DE LA SOCIÉTÉ	104
5.4	FILIALES ET PARTICIPATIONS	258
6.1	ADMINISTRATION, DIRECTION ET CONTRÔLE	7
6.2	INTÉRÊT DES DIRIGEANTS DANS LE CAPITAL	280
6.3	SCHÉMAS D'INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL	280
7.1	EVOLUTION RÉCENTE	147
7.2	PERSPECTIVES D'AVENIR	147





Le présent document de référence a été enregistré auprès de la Commission des opérations de bourse le 6 avril 1998 sous le numéro R. 98-103.

Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par la Commission.