

*Rapport annuel*  
**1996**



**AXA-UAP**

## Sommaire

<i>Introduction</i>	1
<i>Activités du Groupe</i>	17
<i>Politique d'investissement et Financement du Groupe</i>	61
<i>Comptes consolidés</i>	75
<i>Comptes sociaux</i>	209
<i>Informations juridiques et financières</i>	221
<i>Sommaire COB</i>	247

# *Introduction*

<i>Historique</i>	2
<i>Comité Exécutif</i>	3
<i>Organigramme simplifié</i>	4
<i>Chiffres clés</i>	6
<i>Rapprochement avec le Groupe UAP</i>	10

# Introduction

---

## Historique

Le Groupe AXA 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.

En juillet 1991, AXA a investi 1 milliard de dollars (environ 5.870 millions de francs) dans une mutuelle d'assurance vie américaine, Equitable Life Assurance Society of the United States ("Equitable Life") et, en 1992, à l'issue du processus de démutualisation et de cotation de celle-ci, AXA a alors échangé la totalité de son investissement initial contre 49 % du capital d'Equitable Companies Inc., société mère d'Equitable Life, et plus de 500 millions de dollars d'obligations convertibles et remboursables.

En septembre 1995, AXA a investi 1,08 milliard de dollars australiens (4.055 millions de francs) pour une prise de participation majoritaire dans National Mutual Holdings, société holding qui a acquis National

Mutual Life Association of Australasia ("National Mutual Life"), deuxième assureur vie en Australie, Nouvelle-Zélande et Hong Kong dans le cadre de sa démutualisation.

Entre 1991 et 1995, AXA a effectué des investissements de moindre importance afin de poursuivre le développement et la diversification géographique de ses activités d'assurance en Europe Occidentale, Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique.

Le 24 janvier 1997, AXA a acquis 91,37 % du capital de la Compagnie UAP, la société holding du groupe UAP ("le Groupe UAP") dans le cadre d'une offre publique d'échange. Le Groupe UAP était le premier assureur français en terme de chiffre d'affaires au 31 décembre 1995. Sur la base combinée de son chiffre d'affaires au 31 décembre 1995, le nouveau groupe rassemblant le Groupe AXA et le Groupe UAP constituerait le premier assureur du marché français, le premier assureur du marché européen et le second assureur mondial.

Afin de renforcer la cohésion et l'efficacité du nouvel ensemble, il sera proposé aux actionnaires d'AXA-UAP (nouvelle dénomination d'AXA) et de la Compagnie UAP, lors des assemblées générales respectives de ces deux sociétés en mai 1997, de fusionner les deux sociétés. A l'issue de cette fusion, les Mutuelles AXA devraient détenir ensemble, directement et indirectement, environ 24,7 % du capital représentant environ 36,1 % des droits de vote d'AXA-UAP (ces chiffres prenant en compte la conversion des obligations convertibles 6 % 1993).

---

## Membres du comité exécutif



**CLAUDE BEBEAR**  
Président du directoire



**DONALD BRYDON**  
Directeur général  
AXA Asset Management  
Europe



**HENRI DE CASTRIES**  
Directeur général



**JOHN CHALSTY**  
Chairman and CEO  
Donaldson, Lufkin &  
Jenrette



**FRANÇOISE COLLOCH**  
Directeur général



**JEAN-PIERRE GERARD**  
Administrateur délégué  
Royale Belge



**MICHAEL HART**  
Chief Executive Officer  
Sun Life & Provincial  
Holdings Plc



**DENIS KESSLER**  
Directeur général



**CLAAS KLEYBOLDT**  
Président du directoire  
CKAG Colonia Konzern



**GÉRARD DE LA  
MARTINIÈRE**  
Directeur général



**JOE MELONE**  
Chief Executive Officer  
Equitable Companies Inc



**JEAN-LOUIS MEUNIER**  
Directeur général



**MICHEL PINAULT**  
Directeur général



**CLAUDE TENDIL**  
Directeur général



**GEOFF TOMLINSON**  
Managing Director  
National Mutual Holdings



**DAVE WILLIAMS**  
Chairman and CEO  
Alliance Capital

## Organigramme Simplifié du Groupe au 31 décembre 1996

(les pourcentages indiquent le taux d'intérêt détenu par la Société directement ou indirectement)

### ASSURANCE

#### Amérique du Nord

##### États-Unis

EQUITABLE LIFE  
ASSURANCE SOCIETY  
**61 %**

##### Canada

AXA ASSURANCES  
**100 %**

AXA INSURANCE  
**100 %**

BOREAL  
ASSURANCES  
**100 %**

##### Allemagne

AXA LEBEN (2)  
VERSICHERUNG  
**100 %**

AXA DIREKT  
VERSICHERUNG  
**100 %**

##### Belgique

AXA BELGIUM  
**100 %**

##### Espagne

AURORA POLAR  
**50 %**

AXA SEGUROS  
**50 %**

##### France

AXA ASSURANCES  
**99 %**

AXA COURTAGE  
**100 %**

ALPHA ASSURANCES  
**100 %**

DIRECT ASSURANCE  
**100 %**

AXA  
GLOBAL RISKS  
**97 % (3)**

AXIVA  
**100 %**

SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
D'ASSISTANCE  
**100 %**

#### Europe

##### Italie

AXA ASSICURAZIONI  
**100 %**

EUROVITA  
**30 %**

##### Luxembourg

AXA ASSURANCES  
LUXEMBOURG  
**100 %**

##### Pays-Bas

AXA LEVEN (4)  
**100 %**

##### Royaume-Uni

AXA EQUITY & LAW  
**100 %**

AXA INSURANCE  
**100 %**

AXA GLOBAL RISKS  
(UK)  
**97 % (3)**

##### Turquie

AXA OYAK HAYAT  
SIGORTA  
**60 %**

#### Asie/Pacifique

##### Australie/ Nouvelle-Zélande

NATIONAL MUTUAL LIFE  
ASSOCIATION OF  
AUSTRALASIA  
**51 %**

NATIONAL MUTUAL  
HEALTH INSURANCE  
**51 %**

AUSTRALIAN CASUALTY  
& LIFE  
**51 %**

##### Corée

DONGBU AXA  
**50 %**

##### Hong Kong

NATIONAL MUTUAL ASIA  
**35 %**

AXA SIME  
**50 %**

AXA LIFE  
**100 %**

##### Indonésie

PT ASURANSI  
AXA INDONESIA  
**80 %**

##### Japon

AXA LIFE  
**100 %**

##### Malaisie

SIME AXA  
**30 %**

##### Singapour

AXA SIME  
**50 %**

AXA LIFE  
**100 %**

##### Taiwan

NATIONAL MUTUAL LIFE  
ASSOCIATION OF  
AUSTRALASIA (5)  
**51 %**

**RÉASSURANCE**

**SOCIÉTÉS FINANCIÈRES ET IMMOBILIÈRES**

	<b>Amérique du Nord États-Unis</b>	<b>Europe</b>	<b>Asie/Pacifique</b>
AXA REASSURANCE (FRANCE) <b>100 %</b>	ALLIANCE CAPITAL MANAGEMENT <b>35 %</b>	AXA ASSET MANAGEMENT EUROPE <b>100 %</b>	NATIONAL MUTUAL FUNDS MANAGEMENT <b>51 %</b>
AXA RE FINANCE (FRANCE) <b>79 %</b>	DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE <b>44 %</b>	COMPAGNIE FINANCIÈRE DE PARIS <b>97 %</b>	
AXA RE VIE (FRANCE) <b>100 %</b>	EQUITABLE REAL ESTATE <b>61 %</b>	AXA BANQUE <b>96 %</b>	
AXA REINSURANCE ASIA <b>100 %</b>		CIE DES IMMEUBLES DE LA PLAINE MONCEAU <b>92 %</b>	
AXA REINSURANCE UK <b>100 %</b>			
AXA REINSURANCE USA <b>100 %</b>			
AXA RE MEXICO <b>100 %</b>			
AXA RE LIFE USA <b>100 %</b>			
C.G.R.M. MONACO <b>100 %</b>			
INTEC USA <b>80 %</b>			

(1) anciennement AXA S.A.  
 (2) Succursale d'AXA EQUITY & LAW Life UK  
 (3) 100 % avec les Mutuelles AXA  
 (4) Filiale d'AXA EQUITY & LAW Life UK  
 (5) Succursale d'Integrity Life jusqu'au 2 janvier 1997 puis succursale de National Mutual Life Association of Australasia

## Chiffres clés consolidés

<b>CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ</b>					<b>Variation %</b>	<b>Variation %</b>
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>Pro forma</b>	<b>1996</b>	<b>Variation %</b>	<b>1996/1995</b>
			<b>1995</b>		<b>1996/1995</b>	<b>à données</b>
			(1)			<b>comparables</b>
						(2)
<b>Assurance vie</b>	<b>61.720</b>	<b>63.710</b>	<b>81.576</b>	<b>95.050</b>	<b>49,2 %</b>	<b>10,0 %</b>
France	15.058	14.951	18.796	<b>20.743</b>	38,7 %	16,9 %
Autres pays d'Europe	11.500	12.256	12.256	<b>15.706</b>	28,1 %	17,0 %
Amérique du Nord	35.162	34.613	34.613	<b>38.123</b>	10,1 %	3,0 %
Asie/Pacifique	0	1.890	15.911	<b>20.478</b>	N/S	60,9 %
<b>Assurance dommages</b>	<b>24.132</b>	<b>28.382</b>	<b>26.522</b>	<b>27.710</b>	<b>-2,4 %</b>	<b>2,4 %</b>
France	14.962	16.263	11.247	<b>11.783</b>	-27,5 %	4,8 %
Autres pays d'Europe	7.679	8.186	7.794	<b>8.327</b>	1,7 %	2,9 %
Amérique du Nord	1.217	3.653	3.653	<b>3.765</b>	3,1 %	-3,0 %
Asie/Pacifique	274	280	280	<b>269</b>	-3,9 %	-10,4 %
AXA Global Risks	—	—	3.548	<b>3.566</b>	N/A	-0,8 %
<b>Total assurance</b>	<b>85.852</b>	<b>92.092</b>	<b>108.098</b>	<b>122.760</b>	<b>33,3 %</b>	<b>7,9 %</b>
France	30.020	31.214	30.043	<b>32.526</b>	4,2 %	12,1 %
Autres pays d'Europe	19.179	20.442	20.049	<b>24.033</b>	17,6 %	11,5 %
Amérique du Nord	36.379	38.266	38.267	<b>41.888</b>	9,5 %	2,5 %
Asie/Pacifique	274	2.170	16.191	<b>20.747</b>	N/S	41,1 %
AXA Global Risks	—	—	3.548	<b>3.566</b>	N/A	-0,8 %
<b>Réassurance</b>	<b>10.181</b>	<b>8.123</b>	<b>8.123</b>	<b>8.078</b>	<b>-0,6 %</b>	<b>3,0 %</b>
<b>Services financiers et holdings</b>	<b>28.358</b>	<b>30.361</b>	<b>30.442</b>	<b>36.368</b>	<b>19,8 %</b>	<b>15,7 %</b>
Europe	5.373	4.006	4.006	<b>2.918</b>	-27,2 %	-6,5 %
Amérique du Nord	22.985	26.348	26.348	<b>33.321</b>	26,5 %	18,3 %
Asie/Pacifique	0	7	88	<b>129</b>	N/S	—
<b>TOTAL</b>	<b>124.391</b>	<b>130.576</b>	<b>146.663</b>	<b>167.206</b>	<b>28,1 %</b>	<b>9,4 %</b>

(1) Par rapport aux chiffres 1995 tels qu'ils ont été publiés, la colonne pro forma 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 sociétés d'assurance dommages françaises (y compris les Mutuelles AXA) aux sociétés vie,

\*Transfert de l'activité grands risques et maritime aviation transport des sociétés d'assurance dommages françaises (y compris les Mutuelles AXA) et britanniques à AXA Global Risks.

(2) Taux de change, méthode et périmètre constants par rapport aux chiffres publiés en 1995.



<b>TAUX DE CHANGE</b>					
<b>(en francs)</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Dollar américain	5,51	5,90	5,35	4,90	<b>5,24</b>
Dollar australien	—	—	—	3,71	<b>4,10</b>
Livre britannique	8,35	8,71	8,36	7,60	<b>8,89</b>

<b>CONTRIBUTION AU RÉSULTAT NET PAR ACTIVITÉ EN PART DU GROUPE</b>			<b>Pro forma</b>	
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995 (1)</b>	<b>1996</b>
<b>Assurance vie</b>	<b>925</b>	<b>1.122</b>	<b>1.314</b>	<b>1.612</b>
France	270	191	213	<b>295</b>
Autres pays d'Europe	297	562	562	<b>935</b>
Amérique du Nord	362	499	499	<b>222</b>
Asie/Pacifique	(4)	(130)	40	<b>160</b>
<b>Assurance dommages</b>	<b>260</b>	<b>669</b>	<b>665</b>	<b>525</b>
France	(38)	385	363	<b>511</b>
Autres pays d'Europe	209	117	186	<b>176</b>
Amérique du Nord	74	153	153	<b>100</b>
Asie/Pacifique	15	14	14	<b>19</b>
AXA Global Risks	—	—	(51)	<b>(281)</b>
<b>Total assurance</b>	<b>1.185</b>	<b>1.791</b>	<b>1.979</b>	<b>2.137</b>
France	232	576	576	<b>806</b>
Autres pays d'Europe	506	679	748	<b>1.111</b>
Amérique du Nord	436	652	652	<b>322</b>
Asie/Pacifique	11	(116)	54	<b>179</b>
AXA Global Risks	—	—	(51)	<b>(281)</b>
<b>Réassurance</b>	<b>282</b>	<b>394</b>	<b>394</b>	<b>579</b>
<b>Services financiers</b>	<b>946</b>	<b>793</b>	<b>797</b>	<b>950</b>
Europe	484	163	162	<b>26</b>
Amérique du Nord	462	631	631	<b>916</b>
Asie/Pacifique	0	(1)	4	<b>8</b>
<b>Holdings</b>	<b>(144)</b>	<b>(248)</b>	<b>(301)</b>	<b>143</b>
Europe	40	(80)	(80)	<b>430</b>
Amérique du Nord	(184)	(168)	(168)	<b>(195)</b>
Asie/Pacifique	0	0	(53)	<b>(92)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>2.269</b>	<b>2.730</b>	<b>2.869</b>	<b>3.809</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION (2)</b>	<b>14,18</b>	<b>16,86</b>	—	<b>20,36</b>

(1) Par rapport aux chiffres 1995 tels qu'ils ont été publiés, la colonne pro forma 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 sociétés d'assurance dommages françaises (y compris les Mutuelles AXA) aux sociétés vie,

\*Transfert de l'activité grands risques et maritime aviation transport des sociétés d'assurance dommages françaises (y compris les Mutuelles AXA) et britanniques à AXA Global Risks.

(2) Résultat net consolidé en part du Groupe rapporté au nombre moyen pondéré d'actions de l'exercice.

## Introduction

<b>CAPITAUX PROPRES ET ACTIF NET RÉÉVALUÉ</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Nombre d'actions	160.650.283	164.430.358	<b>193.132.868</b>
Capitaux propres consolidés (en millions de francs)	45.713	51.776	<b>65.383</b>
<i>dont Résultat (en millions de francs)</i>	3.482	3.747	<b>5.907</b>
Capitaux propres consolidés, part du Groupe (en millions de francs)	33.758	33.391	<b>44.837</b>
<i>dont Résultat, part du Groupe (en millions de francs)</i>	2.269	2.730	<b>3.809</b>
<i>Rentabilité des capitaux propres (1)</i>	7,0 %	8,5 %	<b>10,2 %</b>
<i>Actif net par action (en francs)</i>	210	203	<b>232</b>
Actif net réévalué (2) :			
– avant impôt (en millions de francs)	43.873	45.256	<b>61.521</b>
– après impôt (en millions de francs)	41.408	42.145	<b>56.835</b>
Actif net réévalué par action (2) :			
– avant impôt (en francs)	273	275	<b>319</b>
– après impôt (en francs)	258	256	<b>294</b>

(1) Résultat part du Groupe rapporté aux capitaux propres consolidés part du Groupe moyens de l'exercice.

(2) Equitable Companies retenue à son cours de Bourse (US\$ 18,13 au 31/12/1994, US\$ 24,00 au 31/12/1995, US\$ 24,63 au 31/12/1996), ainsi que National Mutual Holdings au 31/12/1996 (Au\$ 1,88). Actif net réévalué après prise en compte du droit des assurés.

<b>DIVIDENDE</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996 (1)</b>
Dividende brut (avoir fiscal inclus) par action (en francs)	8,25	9,75	<b>11,25</b>
Dividende net par action (en francs)	5,50	6,50	<b>7,50</b>
Nombre d'actions éligibles à dividende	160.650.283	188.048.256	<b>315.964.948</b>
Dividende net total (en millions de francs)	884	1.222	<b>2.370</b>
Pay-Out Ratio (2)	38,9 %	44,8 %	<b>62,2 %</b>

(1) Proposé à l'assemblée générale du 12 mai 1997.

(2) Dividende net/résultat net part du Groupe.

<b>MARCHÉ DU TITRE</b>	<b>1993 (1)(2)</b>	<b>1994 (1)(2)</b>	<b>1995 (2)</b>	<b>1996</b>
Nombre d'actions au 31/12	159.828.140	160.650.283	164.430.358	<b>193.132.868</b>
Cours au 31/12 (en francs)	309,69	239,88	319,97	<b>330,00</b>
Plus haut annuel (en francs)	319,78	319,78	322,88	<b>334,80</b>
Plus bas annuel (en francs)	193,34	210,41	200,03	<b>262,80</b>
Capitalisation boursière au 31/12 (en millions de francs)	49.497	38.537	52.613	<b>63.734</b>

(1) Chiffres ajustés pour tenir compte de la division du nominal par 5 le 13 juin 1994.

(2) Chiffres ajustés pour tenir compte du droit préférentiel de souscription détaché lors de l'augmentation de capital de janvier 1996.

RÉPARTITION DES ACTIFS GÉRÉS (en milliards de francs)	Actifs gérés pour compte propre (1)		Assurance en unités de compte		Actifs gérés pour compte de tiers (2)		Total actifs gérés	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Europe	211	<b>246</b>	42	<b>53</b>	39	<b>47</b>	292	<b>346</b>
Amérique du Nord	251	<b>293</b>	120	<b>155</b>	587	<b>811</b>	958	<b>1.259</b>
Asie/Pacifique	46	<b>54</b>	19	<b>19</b>	14	<b>30</b>	79	<b>103</b>
Réassurance et AXA Global Risks	18	<b>28</b>	0	0	0	0	18	<b>28</b>
<b>TOTAL</b>	<b>526</b>	<b>621</b>	<b>181</b>	<b>227</b>	<b>640</b>	<b>888</b>	<b>1.347</b>	<b>1.736</b>

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

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

EFFECTIFS SALARIÉS	1994	1995	1996
<b>Activités assurance et réassurance</b>	<b>20.600</b>	<b>26.821</b>	<b>27.315</b>
France	7.882	8.014	<b>7.539</b>
Autres pays d'Europe	6.138	6.105	<b>6.068</b>
Amérique du Nord	5.911	6.751	<b>6.897</b>
Asie/Pacifique	248	5.367	<b>5.603</b>
Réassurance et AXA Global Risks	421	584	<b>1.208</b>
<b>Activité services financiers</b>	<b>9.558</b>	<b>9.804</b>	<b>9.380</b>
Europe	721	597	<b>465</b>
Amérique du Nord	8.837	8.771	<b>8.505</b>
Asie/Pacifique	—	436	<b>410</b>
<b>TOTAL</b>	<b>30.158</b>	<b>36.625</b>	<b>36.695</b>

L'ensemble du personnel des sociétés d'assurance françaises est regroupé dans des groupements d'intérêt économique (GIE). Les chiffres du secteur assurance et services financiers France incluent le personnel en provenance des Mutuelles AXA, sociétés non consolidées dans AXA-UAP.

CHIFFRES CLÉS CONSOLIDÉS SELON LES NORMES COMPTABLES AMÉRICAINES	1995	1996
Résultat net ajusté (1), part du Groupe (en millions de francs)	2.481	<b>3.235</b>
Résultat net ajusté par action (1) (2), part du Groupe (en francs)	14,91	<b>17,03</b>
Capitaux propres consolidés ajustés (1), part du Groupe (en millions de francs)	36.721	<b>46.604</b>
Actif net ajusté (1) par action (en francs)	223	<b>241</b>

(1) Normes comptables américaines, à l'exception de l'ajustement relatif à la variation des plus-values latentes sur les placements alloués aux contrats "with-profits" britanniques.

(2) Résultat net ajusté par action en tenant compte des titres équivalents à des actions ordinaires.

## Rapprochement avec le Groupe UAP

Le 24 janvier 1997, la Société a pris une participation à hauteur de 91,37 % dans le capital de la Compagnie UAP.

Du fait de cette prise de participation, sont présentés ci-après les chiffres clés du Groupe UAP, les principales différences entre les méthodes comptables

utilisées par les deux groupes pour l'élaboration de leurs comptes consolidés et certaines informations pro forma relatives au nouvel ensemble issu de ce rapprochement. Pour de plus amples informations sur la Compagnie UAP, se reporter au rapport annuel de cette société enregistré par la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro R-97-079.

### Chiffres clés du Groupe UAP

<b>COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ DU GROUPE UAP</b> (en millions de francs)	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
<b>PRODUITS :</b>			
<b>Primes émises</b>	<b>151.606</b>	<b>157.644</b>	<b>152.745</b>
Variation des provisions de primes	(1.099)	(210)	(173)
<b>Primes acquises</b>	<b>150.507</b>	<b>157.434</b>	<b>152.572</b>
Produit brut bancaire	11.090	11.288	10.200
Revenus nets de placements	35.222	38.324	41.066
Plus-values nettes de cession	5.589	2.406	4.581
Ajustement des contrats en unités de compte	(10.509)	9.717	8.968
<b>Produit brut d'exploitation</b>	<b>191.899</b>	<b>219.169</b>	<b>217.387</b>
<b>CHARGES :</b>			
Charges techniques d'assurance	(138.022)	(160.838)	(163.381)
Commissions d'assurance	(14.962)	(16.690)	(16.078)
Charges d'exploitation bancaire	(9.132)	(8.850)	(7.814)
Frais de gestion assurance et holding	(20.757)	(23.973)	(24.155)
Frais de gestion banque	(2.432)	(2.212)	(2.219)
Résultat des cessions et rétrocessions en réassurance	(1.035)	(4.221)	(2.123)
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>(186.340)</b>	<b>(216.784)</b>	<b>(215.770)</b>
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>5.559</b>	<b>2.385</b>	<b>1.617</b>
Charges et produits divers	(246)	(178)	(336)
Charges et produits exceptionnels	(424)	(300)	(3.842)
Charge d'impôt	(2.116)	(2.059)	(2.749)
<b>Résultat des entreprises intégrées</b>	<b>2.772</b>	<b>(152)</b>	<b>(5.310)</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence	734	645	1.372
<b>Résultat avant amortissement des écarts d'acquisition</b>	<b>3.506</b>	<b>493</b>	<b>(3.938)</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(775)	(1.362)	(1.050)
<b>Résultat de l'ensemble consolidé</b>	<b>2.731</b>	<b>(869)</b>	<b>(4.988)</b>
Intérêts minoritaires	(1.163)	(1.196)	(1.458)
<b>Résultat net consolidé (1)</b>	<b>1.568</b>	<b>(2.065)</b>	<b>(6.446)</b>
(1) <b>Résultat des activités courantes en 1996</b>	<b>I</b>		<b>(2.604)</b>
dont résultat courant			1.139
éléments exceptionnels des activités courantes			(3.743)
<b>Résultat exceptionnel (discontinuité)</b>	<b>II</b>		<b>(3.842)</b>
<b>Résultat net</b>	<b>I + II</b>		<b>(6.446)</b>
dont éléments et résultats exceptionnels			(7.585)

<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ</b>					
<b>PART DU GROUPE UAP PAR ACTIVITÉ</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>		
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Résultat net</b>	<b>Résultat net</b>	<b>Résultat net avant éléments exceptionnels</b>	<b>Eléments exceptionnels (nets d'impôt)</b>	<b>Résultat net</b>
<b>Assurance vie</b>	<b>2.485</b>	<b>586</b>	<b>713</b>	<b>(1.670)</b>	<b>(957)</b>
France	1.403	(301)	(513)	(1.670)	(2.183)
Autres pays d'Europe	1.066	759	1.125		1.125
Autres	16	128	101		101
<b>Assurance dommages</b>	<b>3.228</b>	<b>2.161</b>	<b>1.625</b>	<b>(1.683)</b>	<b>(58)</b>
France	2.651	1.008	831	(575)	256
Autres pays d'Europe	667	1.150	857	(1.108)	(251)
Autres	(90)	3	(63)		(63)
<b>Total assurance</b>	<b>5.713</b>	<b>2.747</b>	<b>2.338</b>	<b>(3.353)</b>	<b>(1.015)</b>
France	4.054	707	318	(2.245)	(1.927)
Autres pays d'Europe	1.733	1.909	1.982	(1.108)	874
Autres	(74)	131	38		38
<b>Réassurance</b>	<b>120</b>	<b>159</b>	<b>166</b>		<b>166</b>
<b>Services financiers (Europe)</b>	<b>(199)</b>	<b>353</b>	<b>682</b>	<b>(390)</b>	<b>292</b>
<b>Holdings (Europe)</b>	<b>(4.066)</b>	<b>(5.324)</b>	<b>(2.047)</b>	<b>(3.842)</b>	<b>(5.889)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.568</b>	<b>(2.065)</b>	<b>1.139</b>	<b>(7.585)</b>	<b>(6.446)</b>

### Principes et méthodes de consolidation – principales différences entre les deux groupes

Les comptes consolidés des deux groupes sont arrêtés selon les mêmes textes de référence. Toutefois, les normes US GAAP sont retenues pour les sociétés d'assurance vie du périmètre AXA non européen.

**ECART DE PREMIÈRE CONSOLIDATION.** Au sein du Groupe AXA, les actifs immobiliers et les valeurs mobilières des sociétés nouvellement acquises sont réévalués à concurrence de leur valeur de marché. Parallèlement, les impôts et participations aux bénéfices relatifs à cette réévaluation sont provisionnés, de même qu'est identifiée la part revenant aux actionnaires minoritaires. Pour les sociétés d'assurance vie, les coûts d'acquisition différés existants dans les comptes sociaux sont constatés en non-valeurs. En revanche, un actif correspondant à la valeur actualisée des profits futurs relatifs au portefeuille acquis est constaté. Cet actif est amorti en fonction de l'émergence des profits.

Au sein du Groupe UAP, les actifs immobiliers des sociétés acquises sont réévalués à concurrence de leur valeur de marché, les autres actifs demeurant au coût historique. Aucune provision liée à l'impôt ou au partage avec les assurés de la différence entre la valeur de marché et le coût historique n'est constatée.

La différence de première consolidation peut faire l'objet d'une affectation à un actif représentant la part de marché de la société acquise.

En assurance vie, des coûts d'acquisition différés relatifs au portefeuille acquis sont constatés à la date d'acquisition.

Au sein du Groupe UAP, la réévaluation des actifs est limitée aux plus-values latentes des portefeuilles immobiliers non vie. Aucun impôt différé ni participation aux bénéfices des assurés n'est constaté. Des coûts d'acquisition différés sont constatés lors de l'entrée d'une filiale d'assurance dans le périmètre de consolidation y compris sur les affaires en portefeuille.

**COÛTS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS.** Ils sont définis comme étant dans le Groupe UAP, l'ensemble des coûts contribuant au développement du chiffre d'affaires ; ils englobent donc à la fois les coûts directs et indirects et sont amortis sur la durée de vie moyenne des contrats. Au sein du Groupe AXA, les coûts d'acquisition différés sont les coûts dont le montant varie en fonction du chiffre d'affaires. Pour les sociétés non européennes, ils sont amortis soit en fonction des primes reçues, soit en fonction de l'émergence des profits. Pour les sociétés européennes, ils correspondent à ceux constatés dans les comptes sociaux à l'exception du Royaume-Uni où les frais d'acquisition différables tels que définis précédemment sont amortis en fonction de l'émergence des profits depuis 1996 (deux ans précédemment).

**AMORTISSEMENT DES ÉCARTS D'ACQUISITION.** Les écarts d'acquisition résiduels inférieurs ou égaux à 100 millions de francs sont amortis intégralement dans le Groupe UAP, alors qu'ils ne sont amortis au sein du Groupe AXA que s'ils sont inférieurs ou égaux à 10 millions de francs.

**TRAITEMENT DES SOCIÉTÉS VIE BRITANNIQUES.** En matière de gestion financière, AXA Equity & Law retient les produits financiers réels. A contrario, Sun Life utilise le taux de rendement moyen des huit dernières années sur le "Free asset".

**PROVISIONS D'ÉGALISATION.** Le principe au sein du Groupe UAP est de doter ces provisions même si elles ne sont pas requises par la réglementation locale.

Aucun retraitement n'est effectué dans les comptes du Groupe AXA, ces provisions n'étant pas systématiquement dotées sur le plan local.

## Informations pro forma relatives au nouveau groupe <sup>(1)</sup>

### FONDS PROPRES PART DU GROUPE - PRO FORMA DU NOUVEL ENSEMBLE AXA-UAP

(en millions de francs)

<b>Comptes consolidés de la Société au 31 décembre 1996</b>		
Fonds propres		41.028
Résultat net		3.808
Conversion des obligations 6% 1993		3.489
	(I)	<b>48.325</b>
<b>Augmentation des fonds propres de la Société suite à l'Offre Publique d'Échange et à la fusion entre la Société et la Compagnie UAP</b>		
Emission de 122.700.894 actions à 270 francs		33.129
Titres d'autocontrôle remis à l'offre		3.768
	(II)	<b>36.897</b>
<b>Comptes consolidés de la Compagnie UAP au 31 décembre 1996</b>		
Fonds propres		39.470
Résultat net		(6.446)
		33.024
Annulation des écarts d'acquisition		(12.514)
Annulation des parts de marché (2)		(5.883)
Plus-values latentes nettes d'impôt relatives aux secteurs de l'assurance dommages, de la réassurance, des holdings et des services financiers		7.591
	(III)	<b>22.218</b>
<b>Ecart d'acquisition imputé sur les fonds propres (3)</b>	(II)-(III)=(IV)	<b>14.679</b>
<b>Augmentation des fonds propres consolidés</b>	(II)-(IV)=(V)	<b>22.218</b>
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS DE LA SOCIÉTÉ</b>	(I)+(V)	<b>70.543</b>

(1) Ces informations n'ont pas été contrôlées par les commissaires aux comptes.

(2) Harmonisation avec les principes comptables AXA.

(3) Avant harmonisation des méthodes comptables (à l'exception de l'annulation des parts de marché déjà effectuée ci-dessus) et affectation des différences de première consolidation.

## Introduction

<b>CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ DU NOUVEL ENSEMBLE AXA-UAP</b>	<b>1996</b>		
	<b>AXA</b>	<b>UAP</b>	<b>Total AXA-UAP</b>
<b>(en millions de francs)</b>			
<b>Assurance vie</b>	<b>95.050</b>	<b>73.885</b>	<b>168.935</b>
France	20.743	31.831	52.574
Autres pays d'Europe	15.706	41.862	57.568
Amérique du Nord	38.123	-	38.123
Asie/Pacifique	20.478	-	20.478
Autres (1)	-	192	192
<b>Assurance dommages</b>	<b>27.710</b>	<b>78.093</b>	<b>105.803</b>
France	11.783	32.126	43.909
Autres pays d'Europe	8.327	45.330	53.657
Amérique du Nord	3.765	-	3.765
Asie/Pacifique	269	-	269
Autres (2)	3.566	637	4.203
<b>Total assurance</b>	<b>122.760</b>	<b>151.978</b>	<b>274.738</b>
France	32.526	63.957	96.483
Autres pays d'Europe	24.033	87.192	111.225
Amérique du Nord	41.888	-	41.888
Asie/Pacifique	20.747	-	20.747
Autres	3.566	829	4.395
<b>Réassurance</b>	<b>8.078</b>	<b>768</b>	<b>8.846</b>
<b>Services financiers et holdings</b>	<b>36.368</b>	<b>10.790</b>	<b>47.158</b>
Europe	2.918	10.790	13.708
Amérique du Nord	33.321	-	33.321
Asie/Pacifique	129	-	129
<b>TOTAL</b>	<b>167.206</b>	<b>163.536</b>	<b>330.742</b>

(1) Afrique,

(2) Afrique et AXA Global Risks.



<b>RÉPARTITION DES ACTIFS GÉRÉS</b>				
<b>DU NOUVEL ENSEMBLE AXA-UAP</b>				
<b>(en milliards de francs)</b>	<b>Actif gérés 1996</b>			
	<b>Pour compte propre (1)</b>	<b>Assurance en unités de compte</b>	<b>Pour compte de tiers (2)</b>	<b>Total</b>
Europe	925	171	110	1.206
Amérique du Nord	293	155	811	1.259
Asie/Pacifique	54	19	30	103
Autres (3)	33	—	—	33
<b>TOTAL</b>	<b>1.305</b>	<b>345</b>	<b>951</b>	<b>2.601</b>

(1) Actifs gérés figurant aux bilans consolidés de la Société et de la Compagnie UAP (hors assurance en unités de compte) et évalués en valeur de marché.

(2) Actifs gérés pour compte de tiers (y compris les Mutuelles AXA) ne figurant pas aux bilans consolidés de la Société et de la Compagnie UAP.

(3) Afrique, réassurance et AXA Global Risks.

<b>EFFECTIFS SALARIÉS DU NOUVEL ENSEMBLE AXA-UAP</b>			
	<b>AXA</b>	<b>1996 UAP</b>	<b>AXA-UAP</b>
<b>Assurance et réassurance</b>	<b>27.315</b>	<b>45.941</b>	<b>73.256</b>
France	7.539	17.873	25.412
Autres pays d'Europe	6.068	27.315	33.383
Amérique du Nord	6.897	-	6.897
Asie/Pacifique	5.603	-	5.603
Autres (1)	1.208	753	1.961
<b>Services financiers</b>	<b>9.380</b>	<b>3.084</b>	<b>12.464</b>
Europe	465	3.084	3.549
Amérique du Nord	8.505	-	8.505
Asie/Pacifique	410	-	410
<b>TOTAL</b>	<b>36.695</b>	<b>49.025</b>	<b>85.720</b>

(1) Afrique, réassurance et AXA Global Risks.



# *Activités du Groupe*

<i>Assurance vie</i>	19
<i>Assurance dommages</i>	32
<i>Réassurance</i>	39
<i>Provisions de sinistres</i>	42
<i>Actifs des sociétés d'assurance</i>	48
<i>Services financiers</i>	56

# Activités du Groupe

---

Par l'intermédiaire de ses filiales et sous-filiales, AXA-UAP ("la Société") 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 en Europe, en Amérique du Nord et dans la région Asie/Pacifique. Avec des cotisations totalisant 130,8 milliards de francs en 1996, elles contribuent à hauteur de 78,2 % au chiffre d'affaires consolidé de la Société.

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

**ASSURANCE DOMMAGES.** Les activités d'assurance dommages d'AXA sont exercées principalement en France, ainsi qu'au Canada, en Belgique, Espagne, Italie et Royaume-Uni. Les risques souscrits par AXA incluent l'assurance automobile, habitation et locaux commerciaux, ainsi que l'assurance transport, responsabilité civile et construction. 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 exercées par AXA Réassurance ("AXA Ré") et ses filiales depuis leurs bureaux de France, des Etats-Unis, du Royaume-Uni, du Canada, de Singapour et de Hong Kong. AXA Ré réassure un portefeuille de risques diversifiés d'un point de vue géographique, comprenant l'assurance dommages aux biens (y compris les événements catastrophiques), responsabilité civile, maritime et aviation, y compris satellites, garanties financières et assurance vie.

## Services financiers

Les activités de services financiers comprennent, d'une part, 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, d'autre part, la gestion des actifs immobiliers.

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

Enfin, l'ensemble des actifs gérés par la Société s'élève à 1.736 milliards de francs au 31 décembre 1996, dont 621 milliards de francs pour les sociétés du groupe, 227 milliards de francs au titre de contrats d'assurance vie en unités de compte et 888 milliards de francs pour le compte de tiers.

## Assurance vie

En 1996, l'assurance vie représente 72,6 % du chiffre d'affaires consolidé assurance de la Société et 61,4 % de son produit brut d'exploitation consolidé ; sa contribution au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 1.612 millions de francs. Au 31 décembre 1996, le montant des provisions techniques liées à l'assurance vie s'élève à 636.481 millions de francs.

Le tableau suivant indique la répartition géographique du chiffre d'affaires consolidé assurance vie de la Société sur les trois derniers exercices.

### France

La Société exerce ses activités d'assurance vie en France par l'intermédiaire de filiales spécialisées par canal de distribution dont les principales sont AXA Assurances Vie, Alpha Assurances Vie, Axiva et AXA Courtage Vie. Ces filiales, qui offrent des produits de retraite individuelle, de prévoyance individuelle et des assurances collectives, constituent le neuvième assureur vie français (sur la base des cotisations brutes pour 1995 hors Mutuelles AXA). En 1996, elles représentent 21,8 % du chiffre d'affaires consolidé assurance vie de la Société et 21,2 % de son produit brut d'exploitation assurance vie ; leur contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 453 millions de francs. Au 31 décembre 1996, le montant des provisions techniques de ces sociétés s'élève à 104.545 millions de francs.

<b>Chiffre d'affaires assurance vie par marché</b>					
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	
			<b>pro forma (1)</b>		
France	15.057	14.951	18.796	20.743	21,8 %
Etats-Unis	35.033	34.480	34.480	37.966	40,0 %
Asie/Pacifique	—	1.890	15.911	20.478	21,5 %
Royaume-Uni (2)	7.452	7.134	7.134	9.384	9,9 %
Autres (3)	4.175	5.255	5.255	6.479	6,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>61.718</b>	<b>63.710</b>	<b>81.576</b>	<b>95.050</b>	<b>100,0 %</b>

(1) Inclut National Mutual pour la totalité de l'exercice 1995 et tient compte du transfert de l'activité dommages corporels de l'assurance dommages France à l'assurance vie France.

(2) Y compris les opérations d'assurance vie d'AXA Equity & Law International (Ile de Man) cédées en février 1997.

(3) Y compris les opérations en Europe Occidentale (autres qu' en France et au Royaume-Uni) et les opérations au Canada.

**MARCHÉ.** Sur la base des cotisations émises en 1994, le marché français de l'assurance vie est le quatrième marché mondial et représente 6,2 % des cotisations d'assurance vie émises dans le monde.

Les produits d'assurance vie offerts sur le marché français sont principalement des produits d'épargne-retraite individuelle, de prévoyance individuelle et des produits d'assurance collective (retraite ou prévoyance). Les assurances collectives comprennent à la fois des produits d'épargne-retraite souscrits par des sociétés 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 1995, la croissance moyenne annuelle du marché français de l'assurance vie a été de 17,2 %. En 1995, la croissance s'élevait à 8,5 %. Cette diminution de la croissance s'explique par les incertitudes liées au traitement fiscal des produits d'assurance vie ainsi qu'à la concurrence provenant d'autres types de produits financiers.

Une partie importante de la croissance des produits d'assurance vie sur le marché entre 1991 et 1995 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 environ 56 %.

La loi permettant la création de fonds de pension en France a été adoptée par le Parlement en février 1997. Elle prévoit que les salariés pourront souscrire à des fonds mis en place par leur employeur ou, à défaut, de façon individuelle et facultative.

**PRODUITS.** Les filiales de la Société offrent des produits d'épargne-retraite individuelle, de prévoyance individuelle, des produits couvrant les dommages corporels et des assurances collectives.

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". En 1996, conformément à la nouvelle législation, les sociétés d'assurance dommages du Groupe AXA ont cédé leurs portefeuilles dommages corporels aux filiales d'assurance vie.

Le chiffre d'affaires et les provisions techniques de l'assurance vie en France s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

<b>Chiffre d'affaires par produit</b>						
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>	<b>Chiffre d'affaires</b>					<b>Provisions Techniques au 31/12/1996 (2)</b>
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995 pro forma (1)</b>	<b>1996</b>	<b>1996</b>	
<b>Epargne-retraite individuelle :</b>						
— Produits d'épargne-retraite individuelle (hors produits mixtes) :						
▪ produits en francs	8.543	9.347	9.347	10.852	52,3 %	63.067
▪ à capital variable :						
— ACAV	3.318	2.238	2.238	3.308	15,9 %	13.628
— ACAVI	209	130	130	162	0,8 %	1.354
— Produits mixtes individuels						
▪ produits en francs	92	122	122	220	1,1 %	3.682
▪ à capital variable :						
— ACAV	3	27	27	52	0,3 %	1.103
— ACAVI	31	14	14	44	0,2 %	1.024
<b>Prévoyance individuelle (3) :</b>	<b>445</b>	<b>412</b>	<b>412</b>	<b>522</b>	<b>2,5 %</b>	<b>814</b>
<b>Assurances collectives :</b>						
— retraite collective						
▪ produits en francs	770	708	708	766	3,7 %	10.669
▪ à capital variable :						
— ACAV	202	46	46	186	0,9 %	1.188
— ACAVI	0	7	7	0	0,0 %	167
— Prévoyance collective	1.445	1.900	1.900	1.392	6,7 %	2.501
<b>Produits dommages corporels :</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.845</b>	<b>3.239</b>	<b>15,6 %</b>	<b>5.348</b>
<b>TOTAL</b>	<b>15.058</b>	<b>14.951</b>	<b>18.796</b>	<b>20.743</b>	<b>100,0 %</b>	<b>104.545</b>

(1) Tient compte du transfert de l'activité dommages corporels de l'assurance dommages France à l'assurance vie France.  
(2) Y compris provisions techniques relatives à la réassurance cédée d'un montant de 774 millions de francs au 31 décembre 1996.  
(3) Y compris provisions techniques relatives aux produits santé-invalidité d'Alpha Assurances Vie.

Parmi les produits d'épargne-retraite individuelle, deux types de produits investis en unités de compte doivent être mentionnés compte tenu de leur particularité :

- les produits d'assurance à capital variable (ACAV), produits en unités de compte investis en parts d'OPCVM et dans les valeurs mobilières qui ne sont pas émises par des sociétés immobilières ;
- les produits d'assurance à capital variable immobilier (ACAVI), produits en unités de compte investis en actifs immobiliers. Le chiffre d'affaires et les provisions techniques liés aux ACAVI ont baissé au cours de ces dernières années en raison de la crise du marché immobilier en France.

**DISTRIBUTION.** Les filiales de la Société distribuent leurs produits d'assurance vie par l'intermédiaire d'agents généraux exclusifs, de courtiers, d'agents spécialisés en assurance vie et, dans une moindre mesure, par la vente directe et au moyen de partenariats avec des grands distributeurs et des réseaux bancaires. Chaque filiale utilise ses propres réseaux de distribution et adapte ses produits, son organisation interne et sa stratégie à son mode principal de distribution.

AXA ASSURANCES VIE. AXA Assurances Vie a conclu des contrats de mandat exclusif avec environ 3000 agents dont les clients sont en majorité des particuliers. En 1996, le chiffre d'affaires assurance vie réalisé par le réseau des agents généraux AXA représentait 44,7 % du chiffre d'affaires total généré par ce réseau, contre 34,0 % en 1995 et 34,5 % en 1994. Les agents généraux sont indépendants financièrement et sont responsables de leurs propres coûts et dépenses.

ALPHA ASSURANCES VIE. Alpha Assurances Vie distribue ses produits par l'intermédiaire d'environ 400 agents exclusifs spécialisés dans l'assurance vie et par d'autres réseaux de distribution.

AXIVA. Axiva est spécialisée dans les produits d'épargne-retraite, lesquels sont vendus principalement par l'intermédiaire de courtiers. Elle vend également ses produits directement et a conclu un certain nombre d'accords de distribution avec des établissements financiers et des courtiers en valeurs mobilières. En complément de la vente de produits d'épargne-retraite individuelle et collective, Axiva offre également à ses clients une gamme de services liés aux retraites collectives.

AXA COURTAGE VIE. Précédemment dénommée Uni-Europe Vie, AXA Courtage Vie est spécialisée dans les assurances collectives offrant des couvertures en cas de décès, d'invalidité ou d'accident. AXA Courtage Vie vend ses produits par l'intermédiaire de courtiers d'assurance.

### Etats-Unis

La Société opère aux Etats-Unis par l'intermédiaire d'Equitable Life et de ses filiales ("Equitable"). Equitable offre une gamme de produits d'assurance vie, d'assurance retraite et de prévoyance-épargne individuelle, incapacité, invalidité et des investissements dans des fonds de pension.

En 1996, les cotisations souscrites par Equitable représentent 40,0 % des cotisations d'assurance vie de la Société, 41,4 % de son produit brut d'exploitation assurance vie et sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 275 millions de francs. Le montant des provisions techniques d'Equitable s'élève à 347.922 millions de francs au 31 décembre 1996.

**MARCHÉ.** Sur la base des cotisations émises en 1995, le marché américain est le deuxième marché mondial représentant 22,4 % des cotisations d'assurance vie émises dans le monde entier. Les clients d'Equitable



sont principalement des personnes physiques à revenu moyen ou élevé telles que les membres des professions libérales, les propriétaires de petites entreprises ou les salariés des organisations exonérées d'impôt.

Le chiffre d'affaires et les provisions techniques de l'assurance vie aux Etats-Unis s'analysent comme suit (chiffres bruts de réassurance) :

**PRODUITS.** Equitable met l'accent sur la vente de produits de prévoyance individuelle et de produits de retraite individuelle qui offrent diverses options d'investissement. Equitable cherche à développer la vente des contrats en unités de compte car la rémunération perçue par Equitable au titre de ces derniers produits engendre des revenus plus stables que ceux qu'elle peut percevoir au titre de produits traditionnels. Au cours des cinq dernières années, le montant des actifs investis au titre de ces contrats en unités de compte (hors fonds de pension institutionnels) figurant au bilan d'Equitable est passé de 12,0 milliards de dollars à 17,7 milliards de dollars.

	<b>Chiffre d'affaires</b>				<b>Provisions Techniques 1996 (a)</b>	
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>		<b>pour compte propre</b>	<b>Unités de compte</b>
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>						
<b>Retraite individuelle :</b>						
— à versements libres	9.504	8.946	11.601	30,7 %	46.753	42.919
— à versements périodiques	4.967	4.700	5.552	14,6 %	11.547	18.281
— à versement unique	321	307	356	0,9 %	15.298	774
<b>Prévoyance-épargne individuelle :</b>						
— à capital variable	6.763	6.656	7.751	20,4 %	34.507	30.193
— Traditionnelle	4.950	4.348	4.541	12,0 %	46.122	0
— Incapacité Invalidité	1.219	1.009	987	2,6 %	5.727	0
— Acceptations	1.101	1.263	1.076	2,8 %	1.463	0
<b>Autres produits :</b>						
— Fonds de pension institutionnels	4.550	4.947	3.546	9,3 %	0	54.894
— Retraite collective (b)	1.251	1.738	1.862	4,9 %	26.331	0
— Autres	407	566	694	1,8 %	5.138	7.975
<b>TOTAL</b>	<b>35.033</b>	<b>34.480</b>	<b>37.966</b>	<b>100,0 %</b>	<b>192.886</b>	<b>155.036</b>

(a) Au 31 décembre ; comprend la part des réassureurs dans les provisions techniques d'un montant de 3.795 millions de francs.

(b) Les provisions techniques des produits de retraite collective comprennent des provisions d'un montant de 8.370 millions de francs pour les produits qui ne sont plus commercialisés depuis 1991 (contrats à taux d'intérêts garantis).

**DISTRIBUTION.** Equitable distribue ses produits par l'intermédiaire d'agents "quasi-exclusifs" regroupant plus de 7.200 professionnels répartis sur l'ensemble des Etats-Unis dans approximativement 80 centres. Ces centres gérés par Equitable offrent aux agents une formation et un soutien au marketing et à la vente. Au 31 décembre 1996, environ 85 % de ces agents sont habilités à vendre des contrats à capital variable ainsi que certains produits d'investissement, y compris des fonds communs de placement. Pour le lancement d'une gamme de produits d'épargne-retraite dénommée "Income Manager", Equitable Life a commencé à mettre en place en 1995 de nouveaux réseaux de distribution constitués de courtiers en valeurs mobilières, de banques et de conseillers financiers.

### Asie/Pacifique

Les activités d'assurance vie du Groupe AXA dans la région Asie/Pacifique se sont fortement développées en septembre 1995 du fait de la prise de participation majoritaire par la Société dans National Mutual Holdings. Par l'intermédiaire de National Mutual Holdings et de ses filiales ("National Mutual"), la Société offre toute une gamme de produits d'assurance vie dans la région Asie/Pacifique, en Australie, en Nouvelle-Zélande, à Hong Kong, à Macao, à Taiwan et en Indonésie. En outre, la Société a effectué en 1994 et 1995 plusieurs investissements à Singapour et en Corée du Sud et a démarré ses activités d'assurance vie au Japon en 1995.

En 1996, cet ensemble représente 21,5 % du chiffre d'affaires consolidé assurance vie de la Société et 20,1% de son produit brut d'exploitation assurance vie ; sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 1.119 millions de francs. Le montant des provisions techniques de cet ensemble s'élève à 70.167 millions de francs au 31 décembre 1996.

National Mutual, deuxième assureur vie sur les marchés australien, néo-zélandais et de Hong Kong (sur la base des cotisations en 1995), est également responsable de la gestion des filiales d'assurance vie du Groupe AXA dans la région Asie/Pacifique.

<b>Chiffre d'affaires</b>		
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>		
<b>1996</b>		
<b>National Mutual (1)</b>	<b>19.310</b>	<b>94,3 %</b>
Australie	14.658	71,6 %
Nouvelle-Zélande	1.386	6,8 %
Hong Kong (2)	3.266	15,9 %
<b>Asie (autres pays) (3)</b>	<b>1.168</b>	<b>5,7 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>20.478</b>	<b>100,0 %</b>

(1) Les cotisations émises par National Mutual correspondent à un exercice clos au 30 septembre 1996.  
 (2) Comprend les cotisations provenant des opérations d'assurance vie de National Mutual à Macao.  
 (3) Comprend le chiffre d'affaires des opérations d'assurance vie des filiales de la Société au Japon, à Singapour et en Corée du Sud pour l'exercice clos au 31 décembre 1996.

### MARCHÉS

AUSTRALIE. Sur la base des cotisations émises en 1994, le marché australien de l'assurance vie se situe au douzième rang mondial. Les produits d'épargne-retraite individuelle, de retraite collective et de prévoyance individuelle représentaient respectivement 52,3 %, 34,7 % et 13,0 % des cotisations émises pour l'exercice clos au 31 mars 1996.

Jusqu'au début des années 80, les produits de prévoyance individuelle étaient les produits d'assurance vie les plus vendus en Australie. Par suite de modifications fiscales et réglementaires, le marché s'est déplacé vers les produits d'épargne-retraite individuelle et collective. En raison de ces changements, les produits de prévoyance individuelle et les produits de retraite, qui représentaient en 1983 respectivement 37,7 et 62,3 % du marché australien, ont représenté sur la période 1er avril 1995 – 31 mars 1996, 13 et 87 % du marché. Au cours de cette même période, les produits d'assurance à prime unique ont pris de plus en plus d'importance. Au cours de cette même période, 60,9 % des primes relatives à des contrats d'assurance vie versées en Australie étaient relatives à des produits à prime unique contre 13,7 % pour l'année civile 1983.

Le marché de l'assurance vie australien a progressé à un taux annuel moyen de 4 % entre le 1er octobre 1990 et le 30 septembre 1995.

NOUVELLE-ZÉLANDE. Le marché de l'assurance vie néo-zélandais s'est développé de la même façon que le marché de l'assurance vie 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 et d'autres produits financiers.

Entre le 1er octobre 1991 et le 30 septembre 1995, le marché néo-zélandais de l'assurance vie a progressé à un taux annuel moyen de 3,1 %. Pour l'exercice clos au 30 septembre 1996, la croissance du marché néo-zélandais de l'assurance vie a été de 0,8 %.

HONG KONG. Les produits traditionnels de prévoyance-épargne demeurent les produits d'assurance vie les plus vendus sur le marché de Hong Kong qui a progressé à un taux annuel moyen de 22 % entre 1991 et 1995. Une loi adoptée en juillet 1995 prévoit la mise en place de fonds de pension obligatoires à Hong Kong. La réglementation nécessaire à la mise en oeuvre de cette loi n'a pas encore été édictée par l'administration de Hong Kong.

Le transfert prochain de la souveraineté de Hong Kong à la République Populaire de Chine en juillet 1997 pourrait entraîner une modification sensible sur le marché.

AUTRES MARCHÉS ASIATIQUES. Les autres marchés de la région Asie/Pacifique où National Mutual opère actuellement sont Macao, Taiwan (par l'intermédiaire d'une succursale) et l'Indonésie (par l'intermédiaire d'une filiale détenue à 80 %).

**PRODUITS.** Les principaux produits d'assurance vie offerts par National Mutual en Australie et en Nouvelle-Zélande sont des produits d'épargne-retraite et des produits de prévoyance individuelle. National Mutual commercialise également des rentes, des assurances vie temporaires et des assurances invalidité sur une base individuelle ou collective. A Hong Kong et Macao, National Mutual offre principalement des produits traditionnels de prévoyance-épargne individuelle, ainsi que des produits d'épargne-retraite individuelle ou collective et d'assurance santé.

<b>Chiffre d'affaires National Mutual par produit (en millions de francs sauf pourcentages)</b>			
	<b>Chiffre d'affaires 1996</b>		<b>Provisions techniques 1996 (a)</b>
<b>Assurances collectives :</b>			
à capital variable	2.417	12,5 %	7.496
fonds cantonnés	4.376	22,7 %	10.065
contrats temporaires décès et autres	201	1,0 %	136
<b>Prévoyance individuelle :</b>			
à capital variable	1.132	5,9 %	3.808
fonds cantonnés	316	1,6 %	3.527
contrats avec participation aux bénéfices	2.405	12,6 %	16.005
contrats temporaires décès et autres	1.998	10,3 %	1.596
<b>Retraite individuelle :</b>			
à capital variable	1.938	10,0 %	10.450
fonds cantonnés	1.184	6,1 %	8.928
contrats avec participation aux bénéfices	27	0,1 %	1.578
rentes viagères immédiates et autres	672	3,5 %	3.200
<b>Assurance santé :</b>	<b>2.644</b>	<b>13,7 %</b>	<b>557</b>
<b>TOTAL</b>	<b>19.310</b>	<b>100,0 %</b>	<b>67.346</b>

(a) Au 30 septembre.

**DISTRIBUTION.** Jusqu'en 1995, National Mutual a distribué ses produits d'assurance vie en Australie et en Nouvelle-Zélande par l'intermédiaire d'agents exclusifs. En 1995, les agents exclusifs de National Mutual sont devenus soit des agents "quasi-exclusifs"

vendant principalement des produits d'assurance de National Mutual, soit des agents multi-cartes vendant des produits d'assurance de National Mutual et de ses concurrents. National Mutual utilise actuellement environ 2.700 agents en Australie et en Nouvelle-Zélande dont environ 57 % sont des agents "quasi-exclusifs". National Mutual a récemment développé de nouveaux réseaux de distribution tels qu'agents salariés, courtiers, conseillers financiers, banques et vente directe. Pour l'exercice clos au 30 septembre 1996, les agents "quasi-exclusifs" de National Mutual en Australie et Nouvelle-Zélande ont généré environ 89 % des primes relatives à des contrats à prime régulière et 55 % des primes relatives à des contrats à prime unique.

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

A Hong Kong et Macao, National Mutual distribue ses produits d'assurance vie principalement par l'intermédiaire d'environ 2.500 agents exclusifs qui ont généré environ 86 % du montant des affaires nouvelles de National Mutual à Hong Kong et Macao pour l'exercice clos le 30 septembre 1996.

**AUTRES ACTIVITÉS EN ASIE.** Le Groupe AXA vend également des produits d'assurance vie à Singapour par l'intermédiaire d'AXA Life, acquise en 1995. En 1995, la Société a également conclu un accord de partenariat avec Dongbu, un conglomérat coréen, pour la vente de produits d'assurance vie en Corée du Sud.

Au Japon, le 1er marché d'assurance vie dans le monde, AXA Life (Japon) commercialise depuis 1995

des produits d'assurance vie traditionnels et de l'assurance santé. La Société envisage d'investir un total de 34 milliards de yens pour le développement de cette filiale, dont environ 11 milliards ont été investis au 31 décembre 1996.

### Royaume-Uni

Au Royaume-Uni, le Groupe AXA exerce son activité d'assurance vie par l'intermédiaire d'AXA Equity & Law qui offre principalement des produits individuels et via AXA Equity & Law International (Ile de Man) qui a été vendue début 1997. En 1996, les cotisations émises par AXA Equity & Law représentent 9,9 % du chiffre d'affaires consolidé assurance vie de la Société et 10,5 % du produit brut d'exploitation assurance vie ; sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 1.211 millions de francs. Au 31 décembre 1996, le montant des provisions techniques s'élève à 80.323 millions de francs. AXA Equity & Law a également des opérations aux Pays-Bas et en Allemagne, présentées sous la rubrique "Autres pays".

**MARCHÉ.** Sur la base des cotisations émises en 1994, le marché de l'assurance vie britannique est le troisième marché mondial et représente 6,7 % des cotisations émises dans le monde.

En 1996, les produits de retraite individuelle ont représenté 44 % des affaires nouvelles, la prévoyance-épargne individuelle 43 %, et l'assurance collective 13 %.

Les courtiers, dénommés "IFA", constituent le plus important réseau de distribution pour la vente des produits d'assurance vie au Royaume-Uni avec 51 % des affaires nouvelles en 1996, contre 34 % pour les producteurs salariés et agents exclusifs, 13 % pour les banques et 2 % pour la vente directe.

Le SIB, l'autorité réglementaire en charge des services financiers au Royaume-Uni, demande depuis 1994 aux assureurs d'étudier 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 vers des produits d'épargne-retraite individuelle. Les assureurs doivent indemniser leurs clients si le transfert effectué leur a causé un préjudice financier. De plus, de nouveaux produits et de nouvelles réglementations en vigueur depuis le 1er janvier 1995 ont accéléré la concurrence au Royaume-Uni. On peut penser que les nouvelles réglementations associées à une mauvaise publicité dont ont souffert les fonds de pension ont été responsables pour partie de la contraction du marché en 1994 et 1995. En 1996, le marché s'est fortement développé.

**PRODUITS.** Les produits d'épargne-retraite individuelle vendus par AXA Equity & Law au Royaume-Uni sont des produits de retraite à rente immédiate ou différée. Les produits de prévoyance-épargne individuelle comprennent des produits à primes régulières et des produits à prime unique ainsi que d'autres produits, tels que des produits d'assurance vie temporaire, produits d'assurance "affections redoutées" et d'assurance santé. Les produits d'assurance collective vendus par AXA Equity & Law comprennent des plans d'épargne-retraite avec participation aux bénéfices et des produits à capital variable.

## Activités du Groupe

Le chiffre d'affaires et les provisions techniques des activités d'assurance vie d'AXA Equity & Law au Royaume-Uni s'analysent comme suit :

(en millions de francs sauf pourcentages)	Chiffre d'affaires			Provisions techniques	
	1994	1995	1996	1996	(1)
<b>Epargne-retraite individuelle :</b>					
—produits d'épargne-retraite :					
contrats "with profits"	969	965	1.569	16,7 %	16.186
à capital variable	894	920	1.237	13,2 %	9.699
—rentes viagères	167	144	240	2,6 %	3.792
<b>Prévoyance-épargne individuelle :</b>					
—produits vie à primes régulières					
contrats "with profits"	860	905	1.239	13,2 %	12.629
à capital variable	944	745	953	10,2 %	6.013
—produits d'investissement à prime					
unique					
contrats "with profits"	1.120	2.045	2.056	21,9 %	14.320
à capital variable	2.005	920	1.596	17,0 %	9.078
—autres	259	285	230	2,4 %	2.838
<b>Assurances collectives :</b>					
—pour compte propre	201	175	226	2,4 %	2.988
—à capital variable	33	30	38	0,4 %	2.780
<b>TOTAL</b>	<b>7.452</b>	<b>7.134</b>	<b>9.384</b>	<b>100,0 %</b>	<b>80.323</b>

(1) Au 31 décembre ; comprend la part des réassureurs dans les provisions techniques d'un montant de 377 millions de francs au 31 décembre 1996.

Le tableau ci-dessus fait apparaître que les produits les plus vendus par AXA Equity & Law sont les contrats "with profits", qui représentaient 53,7 % et 50,5 % des provisions techniques des sociétés d'AXA Equity & Law respectivement au 31 décembre 1996 et 1995. 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 payées ou créditées de façon périodique ou payées en fin de contrats ("bonus à l'échéance").

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 d'AXA Equity & Law. Ces "bonus à l'échéance" ont de tout temps représenté une partie significative du montant total versé au terme du contrat.

Conformément aux statuts d'AXA Equity & Law, les transferts de sommes du "main fund" ou "fonds des assurés" au profit des actionnaires ne peuvent pas être supérieurs à un neuvième de la valeur des boni crédités aux contrats "with profits" et aux autres contrats avec participation aux bénéfices vendus par AXA Equity & Law.

**DISTRIBUTION.** AXA Equity & Law distribue ses produits au Royaume-Uni par l'intermédiaire de courtiers (IFA), d'agents exclusifs et de producteurs salariés. Les IFA représentaient respectivement 75 % et 78 % du chiffre d'affaires d'AXA Equity & Law en 1996 et 1995, les agents exclusifs 20 % et 17 % et les producteurs salariés 5 % et 5 %.

**ILE DE MAN.** AXA Equity & Law International, basée sur l'île de Man, offre des produits d'épargne et de placement par l'intermédiaire de distributeurs en Europe, en Asie, en Amérique du Sud et en Afrique. AXA Equity & Law International a été cédée en février 1997.

### Autres pays

Outre ses principaux marchés, la Société vend ses produits d'assurance vie dans d'autres pays d'Europe Occidentale et au Canada. En 1996, l'ensemble de ces activités représente 6,8 % du chiffre d'affaires consolidé assurance-vie de la Société et 6,8 % du produit brut d'exploitation de l'assurance vie; la contribution de cet ensemble au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 562 millions de francs. Le chiffre d'affaires de cet ensemble s'élève pour 1996 à 6.479 millions de francs et le montant des provisions techniques y afférant à 33.518 millions de francs au 31 décembre 1996.

Aux Pays-Bas, AXA Leven, filiale d'AXA Equity & Law spécialisée dans l'assurance vie individuelle, vend des produits de prévoyance et de retraite, par le biais d'intermédiaires financiers indépendants. La société offre également des produits d'épargne et des fonds communs de placement distribués par ces mêmes intermédiaires. AXA Leven a lancé récemment une nouvelle génération de produits "Universal Life" à capital variable, qui a permis à la société de regagner des parts de marché.

En Allemagne, la succursale allemande d'AXA Equity & Law, AXA Leben, distribue des produits de rentes viagères, de retraite, d'assurance vie temporaire et d'assurance santé par l'intermédiaire de courtiers. AXA Leben a également introduit des produits à capital variable et des contrats "affections redoutées" sur le

marché allemand. AXA Leben vend également des produits en Autriche.

En Espagne, AXA Aurora, la filiale commune de la Société et de Banco Bilbao Vizcaya (BBV), distribue ses produits de prévoyance et d'épargne-retraite par l'intermédiaire d'agents, de producteurs salariés et des guichets de Banco del Comercio, filiale de BBV.

AXA Belgium commercialise une gamme complète de produits d'assurance vie par l'intermédiaire d'un réseau de courtiers. Depuis 1994, AXA Belgium développe particulièrement ses produits d'épargne grâce à une nouvelle législation plus favorable.

Par ailleurs, la Société est présente :

- En Italie, où AXA Assicurazioni vend principalement des produits d'épargne-retraite individuelle par l'intermédiaire d'agents et du réseau bancaire Eurovita.
- Au Luxembourg, où AXA Luxembourg distribue des produits d'épargne-retraite à capital variable, principalement sur le marché transfrontalier.
- Au Canada, où AXA Canada développe une stratégie de "niche", et vend des produits prévoyance-décès et invalidité traditionnels par l'intermédiaire de courtiers.
- En Turquie, où la Société détient 60 % d'une société vie en partenariat avec le Groupe Oyak.

### Concurrence

Les principaux facteurs de concurrence dans l'assurance-vie 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 utilisent les réseaux constitués par les établissements financiers ou les réseaux traditionnels de distribution de l'assurance. En 1995, les chiffres d'affaires des dix plus importants groupes d'assurance représentaient 70,0 % du marché de l'assurance vie en France. Pour la même année, les deux premiers groupes d'assurance utilisant les réseaux des établissements financiers représentaient 30,8 % du marché de l'assurance vie en France, alors que les cinq plus importants groupes d'assurance traditionnels représentaient 26,2 % de ce marché. En 1995, les réseaux de distribution bancaires occupaient environ 56 % du marché français de l'assurance vie.

**ETATS-UNIS.** La distribution par agents exclusifs, qui représente l'essentiel du chiffre d'affaires d'Equitable Life, subit la concurrence croissante des courtiers en valeurs mobilières, des banques et des conseillers financiers, surtout pour les produits d'épargne-retraite individuelle. Equitable Life a néanmoins réussi à augmenter légèrement ses parts de marché, principalement grâce à l'amélioration de l'efficacité de son réseau d'agents.

**ASIE/PACIFIQUE.** National Mutual ainsi que d'autres assureurs vie traditionnels ont rencontré ces dernières années en Australie et en Nouvelle-Zélande une forte concurrence des banques, des fonds communs de placement et d'autres réseaux de distribution. Les assureurs vie traditionnels, telle que National Mutual, ont continué à dominer le marché des produits d'assurance à primes régulières, mais ce marché est en



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

La distribution et, à travers elle, la taille et la composition du réseau d'agents, constitue le principal facteur concurrentiel à Hong Kong et sur les autres marchés asiatiques. A Hong Kong, les sociétés les plus importantes, telle que National Mutual, peuvent subir des tentatives de "débauchage" de leurs agents de la part de concurrents.

**ROYAUME-UNI.** Le marché de l'assurance vie britannique est caractérisé par un nombre important d'acteurs disposant de modes de distribution, de formes juridiques et de types de produits divers. Le groupe des dix premières compagnies, auquel AXA Equity & Law n'appartient pas, a réalisé en 1996 plus de 50 % des affaires nouvelles. Les facteurs principaux influençant la souscription d'affaires nouvelles par les IFA sont la tarification des produits, et, pour les contrats en unités de compte, la performance des investissements.

### Rachats

Pour la plupart des produits d'épargne-retraite et de prévoyance, les coûts attachés à l'année de souscription sont supérieurs à ceux des années suivantes en raison des commissions, des coûts de souscription et d'émission d'un nouveau contrat. En conséquence, 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 des produits de prévoyance-épargne individuelle distribués par les filiales de la Société peuvent être rachetés à une valeur contractuelle de rachat. La plupart des produits d'épargne-retraite et de prévoyance-épargne individuelle distribués par les filiales de la Société prévoient le paiement de frais de

souscription ou des frais de rachat mis en place pour compenser une partie des coûts d'acquisition.

Les montants payés pour le rachat des contrats vie et retraite des compagnies françaises d'assurance vie du Groupe AXA en 1994, 1995 et 1996 représentaient respectivement moins de 3,7 %, 4,6 % et 4,2 %, des provisions techniques moyennes pour ces exercices.

Au titre du rachat des contrats de prévoyance-épargne individuelle d'Equitable Life ayant des valeurs de rachat, les montants payés en 1994, 1995 et 1996 correspondaient respectivement à 4,5 %, 4,1 % et 4,1 % des provisions techniques moyennes pour ces exercices. Pour le rachat des contrats de retraite individuelle d'Equitable Life ayant des valeurs de rachat, les montants payés représentaient respectivement 10,9 %, 11,5 % et 10,3 % des provisions techniques.

Les montants payés en 1994, 1995 et 1996 pour le rachat des contrats de retraite et prévoyance-épargne individuelle d'AXA Equity & Law ont représenté respectivement 3,3 %, 3,4 % et 3,4 %, des provisions techniques moyennes pour ces exercices.

Les montants payés en 1994, 1995, 1996 au titre des rachats des contrats vie individuelle et retraite individuelle de National Mutual ayant des valeurs de rachat ont représenté respectivement 13,1 %, 10,4 % et 9,0 % des provisions techniques moyennes.

## Assurance dommages

Les activités d'assurance dommages de la Société peuvent être réparties, en raison de leur taille ou de leurs caractéristiques, en trois pôles, qui sont l'assurance dommages en France, l'assurance dommages hors de France et les grands risques. En 1996, l'assurance dommages représente 21,1 % du chiffre d'affaires assurance de la Société, 15,1 % de son produit brut d'exploitation consolidé et sa contribution au résultat net consolidé part du groupe s'élève à 525 millions de francs. Au 31 décembre 1996, le montant des provi-

sions de sinistres de l'assurance dommages (hors provision d'égalisation) s'élève à 40.218 millions de francs.

Le tableau suivant récapitule les chiffres d'affaires, les ratios de sinistralité, les ratios combinés et les provisions de sinistres pour les exercices indiqués. Les chiffres d'affaires et provisions de sinistres sont bruts de réassurance et les ratio de sinistralité et ratio combiné sont nets de réassurance. Les provisions de sinistres n'incluent pas les provisions d'égalisation.

<b>(en millions de francs sauf ratios et pourcentages)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995 pro forma (1)</b>	<b>1996</b>	
Par marché géographique :					
<b>France :</b>					
Chiffre d'affaires	14.962	16.263	11.247	11.783	42,5 %
ratio de sinistralité (2)	81,1 %	79,1 %	75,5 %	74,2 %	
ratio combiné (2)	106,3 %	105,0 %	104,0 %	102,7 %	
provisions de sinistres	19.167	22.002	13.669	15.116	37,6 %
<b>Pays hors France :</b>					
Chiffre d'affaires	9.170	12.119	11.727	12.361	44,6 %
ratio de sinistralité	76,2 %	75,9 %	74,6 %	74,6 %	
ratio combiné	106,8 %	108,9 %	107,9 %	108,9 %	
provisions de sinistres	16.952	16.722	14.888	15.719	39,1 %
<b>AXA Global Risks :</b>					
Chiffre d'affaires	—	—	3.547	3.566	12,9 %
ratio de sinistralité			92,7 %	100,1 %	
ratio combiné			112,7 %	125,2 %	
provisions de sinistres	—	—	8.754	9.383	23,3 %
<b>Totaux :</b>					
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>24.132</b>	<b>28.382</b>	<b>26.521</b>	<b>27.710</b>	<b>100,0 %</b>
<b>ratio de sinistralité</b>	<b>79,3 %</b>	<b>77,8 %</b>	<b>76,8 %</b>	<b>76,9 %</b>	
<b>ratio combiné</b>	<b>106,6 %</b>	<b>106,3 %</b>	<b>106,5 %</b>	<b>107,9 %</b>	
<b>provisions de sinistres</b>	<b>36.119</b>	<b>38.724</b>	<b>37.311</b>	<b>40.218</b>	<b>100,0 %</b>
(1) Tient compte du transfert de l'activité dommages corporels de l'assurance dommages France à l'assurance vie France et intègre le transfert de l'activité grands risques et maritime aviation transport de l'assurance dommages France et des Mutuelles AXA à AXA Global Risks.					
(2) Ratio de sinistralité : rapport de la charge technique nette de réassurance (incluant les frais de gestion de sinistres) sur les cotisations acquises nettes de réassurance.					
Ratio combiné : somme du ratio de sinistralité et du ratio de frais généraux (rapport des frais d'acquisition et des frais d'administration sur les cotisations acquises nettes de réassurance).					

### France

La Société exerce ses activités d'assurance dommages en France par l'intermédiaire d'AXA Assurances IARD, AXA Courtage IARD, Direct Assurance IARD et la Société Française d'Assistance (SFA). Les produits dommages sont commercialisés par l'intermédiaire d'agents, de courtiers et par vente directe. En 1996, l'assurance dommages France représente 42,5 % du chiffre d'affaires assurance dommages de la Société et 41,9 % du produit brut d'exploitation assurance dommages de la Société ; sa contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 762 millions de francs. Au 31 décembre 1996, le montant des provisions de sinistres relatives à l'assurance dommages France (hors provision d'égalisation) s'élève à 15.116 millions de francs.

**MARCHÉ.** Le marché français de l'assurance dommages a progressé de façon constante au cours des dernières années, les cotisations ayant progressé à un taux annuel moyen de plus de 5,6 % de 1991 à 1995 dont 6,0 % en 1995.

En 1995, l'assurance automobile a représenté la plus grande part du marché français de l'assurance dommages (36,3 % des cotisations), alors que l'assurance dommages aux biens correspondait à 23,6 % des cotisations.

Entre 1990 et 1993, les conditions techniques du marché de l'assurance dommages en France se sont détériorées. Au cours de cette période, les filiales de la Société ont poursuivi une stratégie centrée sur l'amélioration des résultats techniques pour certaines lignes d'activité et certaines polices non rentables de la Société n'ont pas été renouvelées. Le niveau moyen des tarifs des filiales de la Société a également augmenté de façon constante au cours de la période et a continué sa progression en 1995 et 1996. Le nombre

de voitures assurées a progressé respectivement de 2,5 %, 3,5 % et 4,5 % en 1994, 1995 et 1996. Les tarifs des filiales de la Société en assurance automobile sont maintenant comparables à ceux pratiqués par leurs concurrents.

La stratégie des filiales de la Société a permis d'améliorer leurs résultats techniques pour chaque année entre 1993 et 1996 alors que les résultats techniques de l'ensemble du marché de l'assurance dommages en France ont baissé (1992) ou n'ont présenté aucune amélioration significative (1993 et 1994). Cette stratégie d'amélioration du résultat technique est actuellement poursuivie.

**PRODUITS.** Les filiales françaises d'assurance dommages de la Société commercialisent 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 de la Société comme le permet la nouvelle législation française en vigueur.

Sur la base des cotisations émises en France en 1995, la Société et ses filiales (hors Mutuelles AXA) sont le quatrième assureur automobile avec une part de marché de 6,2 %, le deuxième assureur habitation avec une part de marché de 7,6 % et le troisième assureur de locaux commerciaux avec une part de marché de 7,4 %.

**DISTRIBUTION.** La Société distribue ses produits en France principalement par l'intermédiaire de quatre filiales, chacune utilisant un canal de distribution différent.

**AXA ASSURANCES IARD.** AXA Assurances IARD vend ses produits par l'intermédiaire d'un réseau composé de 3100 agents généraux. Les principaux clients du réseau d'agents généraux d'AXA Assurances IARD sont des particuliers et des petites et moyennes entreprises.

La contribution d'AXA Assurances IARD au chiffre d'affaires assurance dommages France est de 81,8 %, avec un chiffre d'affaires de 9.632 millions de francs en 1996.

AXA COURTAGE IARD. AXA Courtage IARD (anciennement Uni Europe Assurance) commercialise ses produits dommages par l'intermédiaire de courtiers. Le marché du courtage est concentré sur Paris où AXA Courtage commercialise des produits d'assurance automobile, d'assurance habitation ainsi que des contrats d'assurance locaux commerciaux, vendus aux petites et moyennes entreprises.

DIRECT ASSURANCE IARD. Direct Assurance IARD vend ses produits principalement aux particuliers au moyen d'envoi de courriers et de campagnes publicitaires. En 1996, le chiffre d'affaires de Direct Assurance IARD représente 2,7 % du chiffre d'affaires de l'assurance dommages France. Il a progressé à un taux annuel moyen de 31,1 % entre 1993 et 1996, et de 46,8 % en 1996.

SOCIÉTÉ FRANÇAISE D'ASSISTANCE (SFA). En décembre 1996, SFA est devenue une filiale à 100 % de la Société (elle était précédemment détenue à 51 %). SFA offre des produits d'assistance. La moitié des primes émises en France par SFA sont vendues en tant qu'avenants aux contrats des filiales d'assurance dommages de la Société ; SFA vend également des produits d'assistance aux sociétés qui désirent offrir à leurs clients des services d'assistance liés à leurs produits (telle que l'assistance liée aux cartes de crédit).

**RÉASSURANCE CÉDÉE.** Les filiales assurance dommages de la Société en France utilisent des traités de réassurance non proportionnelle afin de limiter leur exposition maximale aux événements catastrophiques, aux risques de pollution et d'environnement. Les filiales assurance dommages de la Société en France ont

cédé 479 millions de francs (moins de 4,1 %) de leurs cotisations aux réassureurs en 1996.

**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 de la Société, pour l'assurance automobile et l'habitation individuelle, sont les sociétés d'assurances mutuelles et les autres grandes sociétés d'assurance françaises, ces dernières étant également très présentes sur le marché français des risques commerciaux et industriels.

### Assurance dommages hors de France

Le Groupe AXA est un acteur significatif au Canada, en Espagne, en Belgique, en Italie, au Royaume-Uni et dans certains autres pays d'Europe Occidentale et de la région Asie/Pacifique. En 1996, l'ensemble de ces filiales a réalisé un chiffre d'affaires représentant 44,6 % du chiffre d'affaires consolidé assurance dommages de la Société et 45,7 % du produit brut d'exploitation consolidé assurance dommages de la Société. La contribution de cet ensemble au résultat avant impôt et intérêts minoritaires s'élève à 603 millions de francs. Au 31 décembre 1996, les provisions de sinistres (hors provision d'égalisation) pour l'assurance dommages hors de France s'élèvent à 15.719 millions de francs.

Le tableau suivant récapitule les chiffres clés de l'assurance dommages hors de France. Les chiffres d'affaires et provisions de sinistres sont bruts de réassurance et les ratio de sinistralité et ratio combiné sont nets de réassurance. Les provisions de sinistres n'incluent pas les provisions d'égalisation.

	1994	1995	1996
<b>(en millions de francs sauf ratios)</b>			
<b>Canada :</b>			
chiffre d'affaires	1.217	3.654	3.765
ratio de sinistralité	64,8 %	69,4 %	70,6 %
ratio combiné	100,3 %	102,0 %	105,1 %
provisions de sinistres	846	2.685	3.146
<b>Belgique :</b>			
chiffre d'affaires	2.202	2.720	2.565
ratio de sinistralité	79,8 %	79,6 %	78,6 %
ratio combiné	124,2 %	115,4 %	112,6 %
provisions de sinistres	7.656	7.725	7.658
<b>Espagne :</b>			
chiffre d'affaires	2.258	2.458	2.488
ratio de sinistralité	55,3 %	74,8 %	75,7 %
ratio combiné	96,7 %	104,2 %	105,9 %
provisions de sinistres	1.871	1.840	1.771
<b>Italie :</b>			
chiffre d'affaires	1.211	1.245	1.593
ratio de sinistralité	73,9 %	77,0 %	79,1 %
ratio combiné	102,5 %	106,5 %	108,1 %
provisions de sinistres	1.072	1.109	1.388
<b>Royaume-Uni :</b>			
chiffre d'affaires	1.038	1.202	1.449
ratio de sinistralité	80,8 %	75,3 %	73,4 %
ratio combiné	112,0 %	106,4 %	102,9 %
provisions de sinistres	899	1.049	1.231

**CANADA.** Depuis l'acquisition de Boréal fin 1994, AXA Canada est devenu, sur la base des cotisations émises en 1995, le cinquième assureur dommages au Canada, avec une part de marché de 4,7 %.

AXA Canada vend principalement de l'assurance automobile, bien que l'acquisition de Boréal ait complété la gamme de produits d'assurance dommages vendus par AXA Canada et rééquilibré le portefeuille entre risques de particuliers et risques d'entreprises. La réorganisation des opérations canadiennes a été entreprise en 1995 et achevée début 1996. En 1996, AXA Canada a enregistré 3.765 millions de francs de cotisations d'assurance dommages.

**BELGIQUE.** Sur la base des cotisations émises en 1995, AXA Belgium est le sixième assureur dommages en Belgique, avec une part de marché de 6,3 %. En 1995, la société Victoire Belgium a été absorbée par AXA Belgium.

AXA Belgium distribue des produits d'assurance automobile, incendie, responsabilité civile et multirisques. AXA Belgium détient par ailleurs, sur la base des cotisations brutes en 1995, 8,2 % du marché de l'assurance accidents du travail, les cotisations reçues sur ce marché représentant en 1996, 21,2 % des cotisations d'assurance dommages d'AXA Belgium. AXA Belgium commercialise ses produits par l'intermédiaire de courtiers.

Les conditions du marché belge de l'assurance dommages ont été difficiles ces dernières années, ce qui explique le niveau élevé des ratios combinés pour AXA Belgium et pour le marché belge de l'assurance dommages dans son ensemble. AXA Belgium a réagi à ces conditions difficiles en introduisant un tarif spécial pour l'assurance automobile, en augmentant ses tarifs, en annulant ou refusant de renouveler des polices non rentables et en réduisant les frais généraux. A la suite de ces mesures, les résultats techniques d'AXA Belgium se sont améliorés en 1995 et 1996.

**ESPAGNE.** L'activité d'assurance dommages du Groupe AXA en Espagne est conduite par l'intermédiaire d'AXA Aurora, une filiale commune avec BBV. Le marché espagnol de l'assurance dommages, neuvième marché mondial sur la base des cotisations en 1994, est fortement fragmenté. Sur la base des cotisations de 1995, AXA Aurora est le neuvième assureur dommages en Espagne avec une part de marché de 3,3 %.

AXA Aurora vend 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. AXA Aurora distribue ses produits d'assurance par l'intermédiaire de deux réseaux d'agents et de courtiers. Le réseau bancaire de BBV contribue également au développement des produits risques industriels.

**ITALIE.** AXA Assicurazioni vend ses produits d'assurance dommages en Italie par l'intermédiaire d'agents exclusifs. A la suite de la libéralisation des tarifs automobile en juillet 1994, AXA Assicurazioni a introduit, pour l'assurance responsabilité civile automobile, une nouvelle politique tarifaire.

**ROYAUME-UNI.** AXA Insurance Ltd. vend des produits d'assurance automobile ainsi que d'autres types d'assurance dommages 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.

**AUTRES PAYS.** Au Luxembourg, AXA Luxembourg distribue des produits d'assurance dommages aux particuliers par l'intermédiaire d'agents exclusifs. En Allemagne, AXA Direkt Versicherung a démarré en 1995 ses opérations de vente directe d'assurance automobile.

La Société détient une participation de 50 % dans AXA Sime au 31 décembre 1996 (portée à 100 % au début de 1997), une société opérant à Singapour et à Hong Kong et détient une participation de 30 % dans Sime AXA implantée en Malaisie.

**RÉASSURANCE CÉDÉE.** Les filiales assurance dommages de la Société hors de France utilisent la réassurance pour limiter leurs pertes et leurs expositions maximales à certains risques. En 1996, ces filiales ont cédé 1.156 millions de francs (9,3 % de leurs cotisations) aux réassureurs contre 1.256 millions de francs (10,7 %) en 1995 et 632 millions de francs (7,6 %) en 1994.

## AXA Global Risks

Le pôle AXA Global Risks est constitué par AXA Global Risks (filiale créée en 1996) et sa filiale AXA Global Risks UK. En 1996, le chiffre d'affaires d'AXA Global Risks et de sa filiale représente 12,9 % du chiffre d'affaires consolidé assurance dommages de la Société et 12,4 % du produit brut d'exploitation consolidé assurance dommages de la Société. Leur contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires de la Société s'élève à – 333 millions de francs.

Au 31 décembre 1996, les provisions de sinistres (hors provisions d'égalisation) d'AXA Global Risks s'élèvent à 9.383 millions de francs.

Le tableau suivant récapitule les chiffres clés d'AXA Global Risks et d'AXA Global Risks UK. Les chiffres d'affaires et provisions de sinistres sont bruts de réassurance et les ratio de sinistralité et ratio combiné sont nets de réassurance. Les provisions de sinistres n'incluent pas les provisions d'égalisation.

(en millions de francs sauf ratios)	Exercice clos au 31 décembre			
	1994	1995	1995 Pro forma (1)	1996
<b>AXA Global Risks (France) :</b>				
chiffre d'affaires	—	—	3.155	2.846
ratio de sinistralité			88,5 %	95,0 %
ratio combiné			108,7 %	118,6 %
provisions de sinistres	—	—	6.921	7.261
<b>AXA Global Risks UK :</b>				
chiffre d'affaires	815	392	392	720
ratio de sinistralité	90,8 %	127,9 %	127,9 %	119,2 %
ratio combiné	115,0 %	150,9 %	150,9 %	149,7 %
provisions de sinistres	2.430	1.833	1.833	2.122
<b>AXA Global Risks :</b>				
chiffre d'affaires	—	—	3.547	3.566
ratio de sinistralité			92,7 %	100,1 %
ratio combiné			112,7 %	125,2 %
provisions de sinistres	—	—	8.754	9.383
(1) Tient compte du transfert de l'activité grands risques et maritime aviation transport de l'assurance dommages France et des Mutuelles AXA à AXA Global Risks.				

**AXA GLOBAL RISKS.** AXA Global Risks a été créée en 1996 en tant que société de tête du pôle grands risques (incluant les branches maritime, aviation et transport) du Groupe AXA et a repris les portefeuilles d'AXA Assurances IARD et d'AXA Courtage IARD ainsi que les portefeuilles grands risques des Mutuelles AXA. AXA Global Risks se concentre sur la souscription de grands risques et de risques internationaux sur le marché parisien.

En 1996, AXA Global Risks a commencé à étendre ses activités à d'autres marchés où sont déjà implantées des filiales assurance dommages de la Société. AXA Global Risks offre à ces sociétés des capacités de souscription par l'intermédiaire d'un traité de réassurance interne par lequel elles transfèrent entre 85 % et 100 % des risques souscrits à AXA Global Risks. En 1996, le chiffre d'affaires d'AXA Global Risks relatif à ce traité s'élève à 89 millions de francs.

L'activité actuelle d'AXA Global Risks peut être divisée en trois catégories : (i) assurance grands risques (*automobile, dommages, responsabilité civile, construction*), (ii) assurance maritime et transport (*corps, facultés, responsabilité civile transporteurs, énergie*) et (iii) aviation (*corps et responsabilité civile*). La capacité de souscription d'AXA Global Risks 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 60 millions de dollars US pour les risques responsabilité civile aviation. Les fonds propres d'AXA Global Risks s'élevaient à 1.021 millions de francs au 1<sup>er</sup> janvier 1996.

**AXA GLOBAL RISKS UK.** AXA Global Risks UK est devenue une filiale d'AXA Global Risks en 1996. AXA Global Risks UK opère principalement sur le marché londonien dans les domaines de l'assurance maritime et aviation et, depuis début 1996, dans d'autres domaines grands risques.

AXA Global Risks UK a cessé de souscrire des traités de réassurance en excédent de sinistres pour les couvertures aviation (en 1990) et maritime (en 1991). La capacité de souscription d'AXA Global Risks UK est limitée à 175.000 livres par police maritime et 250.000 livres par police aviation (500.000 livres avant juin 1995), sauf pour les polices aviation générale où sa capacité de souscription est de 150.000 livres et les polices dommages en grands risques où sa capacité de souscription est de 1.600.000 livres.

AXA Global Risks UK a subi des pertes d'exploitation chaque année 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 accrue aux risques non maritimes, telle que les risques responsabilité civile générale et les traités de réassurance en excédent de sinistres, sur un marché difficile, ou encore une sinistralité élevée à la fin des années 80 et au début des années 90.



## Réassurance

En 1996, les cotisations émises par AXA Ré représentent 6,2 % du chiffre d'affaires consolidé assurance de la Société et sa contribution à son résultat net consolidé s'élève à 579 millions de francs. Au 31 décembre 1996, les provisions de sinistres (hors provisions d'égalisation) d'AXA Ré s'élèvent à 18.499 millions de francs.

Sur la base de son chiffre d'affaires consolidé mondial en 1995, AXA Ré est la deuxième société de réassurance basée en France.

En août 1995, AXA a acquis de la Compagnie de Suez Abeille Réassurances ("Abeille Ré"), une société de réassurance basée à Paris. AXA Ré et Abeille Ré ont fusionné au début de l'année 1996.

**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 mondial 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. 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'a été subi depuis 1993, a entraîné depuis 1995 une baisse des tarifs d'environ 15 % par an.

**STRATÉGIE.** AXA Ré tend à privilégier la réassurance non proportionnelle, bien qu'elle souscrive également des montants substantiels de réassurance proportionnelle. AXA Ré recherche les profits techniques plutôt que la croissance de son chiffre d'affaires.

Depuis 1993, AXA Ré a également couvert les événe-

ments 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 peut subir des variations significatives d'année en année. Afin de compenser une partie de la volatilité de son chiffre d'affaires, AXA Ré a créé un département de réassurance vie. Cette activité a été renforcée par l'acquisition d'Abeille Ré. En 1996, 88,6 % du chiffre d'affaires d'AXA Ré provenait de la réassurance dommages et 11,4 % provenait de la réassurance vie contre 88,0 % et 12,0 % en 1995 et 90,0 % et 10,0 % en 1994.

**RISQUES RÉASSURÉS.** AXA Ré réassure les risques dommages en veillant à la diversification et à l'équilibre géographique de son portefeuille afin d'éviter une concentration de risques dans une seule zone géographique.

Le tableau suivant détaille l'exposition d'AXA Ré aux événements catastrophiques (mesuré par le montant de pertes maximum probables par zones géographiques) pour l'ensemble des traités non proportionnels souscrits.

	1994	1995	1996
(en millions de francs)	(1)		
France	150	235	140
Etats-Unis			
Ouragans	550	675	600
Tremblements de terre	495	650	600
Royaume-Uni	360	415	320
Canada	150	265	250
Afrique du Sud	440	275	200
Japon	120	185	40
Australie	210	260	280

(1) Comprend les risques catastrophes d'Abeille Ré au 31 décembre 1995.

AXA Ré évite de souscrire des risques responsabilité civile générale en raison des difficultés à estimer les montants des risques encourus. AXA Ré souscrit cependant des risques responsabilité civile professionnelle dès lors qu'ils peuvent être estimés et analysés statistiquement et ce, en respectant une politique de diversification des risques.

Le tableau suivant présente les cotisations émises, les ratio de sinistralité et ratio combiné d'AXA Ré pour la réassurance dommages et la réassurance vie. Les cotisations émises et les provisions de sinistres sont brutes de réassurance et les ratio de sinistralité et ratio combiné sont nets de réassurance. Les provisions de sinistres n'incluent pas les provisions d'égalisation.

(en millions de francs sauf ratios et pourcentages)	1994	1995	1996
<b>Réassurance dommages :</b>			
cotisations émises	7.074	7.139	7.156
ratio de sinistralité	76,9 %	78,5 %	82,8 %
ratio combiné	97,8 %	101,0 %	110,3 %
<b>Réassurance vie :</b>			
cotisations émises	788	984	922
ratio de sinistralité	69,3 %	71,7 %	80,9 %
ratio combiné	105,7 %	104,8 %	105,8 %
<b>Total :</b>			
cotisations émises	7.862	8.123	8.078
ratio de sinistralité (1)	76,3 %	77,8 %	82,6 %
ratio combiné (1)	98,5 %	101,4 %	109,8 %
<b>Provisions de sinistres totales</b>	<b>10.017</b>	<b>16.654</b>	<b>18.499</b>
(1) Si l'on exclut les effets de la méthode comptable dite de neutralisation et des provisions d'égalisation, le ratio de sinistralité en 1994 aurait été de 73,7 % et le ratio combiné aurait été de 95,4 %.			
Si l'on exclut les provisions d'égalisation, le ratio de sinistralité et le ratio combiné auraient été respectivement de 75,4 % et 99,1 % en 1995 et de 77,8 % et 105,0 % en 1996.			

**Produits.** Le tableau sur la page ci-contre présente les cotisations émises et les provisions techniques d'AXA Ré par produit pour les exercices considérés. Ces

chiffres sont bruts de récession et les provisions de sinistres n'incluent pas les provisions d'égalisation.

(en millions de francs sauf pourcentages)	Cotisations émises				Provisions de sinistres au 31/12/96
	1994	1995	1996		
Dommmages :					
Dommmages aux biens (y compris événements catastrophiques)	4.144	4.380	3.807	47,1 %	4.959
Responsabilité Civile (y compris automobile)	1.375	1.106	1.543	19,1 %	8.595
Maritime	708	817	868	10,8 %	2.601
Aviation et satellites	702	630	543	6,7 %	722
Garanties financières	145	205	395	4,9 %	463
Vie	788	985	922	11,4 %	1.159
<b>Total AXA Ré</b>	<b>7.862</b>	<b>8.123</b>	<b>8.078</b>	<b>100 %</b>	<b>18.499</b>
SCOR(1)	2.320	—	—		
<b>TOTAL RÉASSURANCE</b>	<b>10.182</b>	<b>8.123</b>	<b>8.078</b>	<b>100 %</b>	<b>18.499</b>

(1) SCOR était consolidée par intégration proportionnelle en 1994.

**DOMMAGES ET ACCIDENTS.** 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 (incendie) ou un ensemble de risques (tempête) et les affaires facultatives qui couvrent un risque spécifique.

La réassurance responsabilité civile est généralement caractérisée par les difficultés d'évaluation du coût final des sinistres couverts. 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. 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, tels que les accidents d'avions, et de responsabilité civile. Par l'intermédiaire de sa participation de 80 % dans Intec aux Etats-Unis, AXA Ré réassure également des risques liés au lancement et à l'exploitation des satellites de télécommunication.

**GARANTIES FINANCIÈRES.** Une filiale spécialisée, AXA Ré Finance, a été créée en 1996 pour la réassurance de garanties financières. AXA Ré Finance a obtenu une notation AAA auprès de S&P et Fitch.

L'activité d'AXA Ré Finance est double :

- 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 émissions locales 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.

Dans ces deux activités, AXA Ré Finance réassure généralement des assureurs spécialisés.

**VIÉ.** En 1993, AXA Ré a établi un département de réassurance vie à Paris. Cette activité, aujourd'hui filialisée dans AXA Ré Vie, s'intéresse aux risques aggravés, aux risques spéciaux et aux risques de cumul, connus ou inconnus.

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

### Etablissement des provisions de sinistres

Les réglementations relatives aux sociétés d'assurance imposent aux filiales de la Société de constituer des provisions pour le paiement des sinistres et des frais liés à la gestion de ces sinistres correspondant à son activité d'assurance dommages et de réassurance. Les filiales de la Société constituent ces provisions par catégorie de contrats, par couverture et par exercice. Il existe deux catégories de provisions de sinistres : les provisions pour sinistres déclarés et pour frais de gestion des sinistres et les provisions pour sinistres survenus mais non encore déclarés (en anglais *Incurred But Not yet Reported*, en abrégé "IBNR"). Les provisions pour sinistres déclarés et pour frais de gestion des sinistres sont fondés sur des estimations des paiements qui seront effectués dans le futur au titre des sinistres déclarés, en tenant compte des frais qui seront exposés lors du règlement de ces sinistres.

Les IBNR sont constitués pour tenir compte du coût non actualisé des sinistres qui sont survenus mais qui n'ont pas encore été notifiés à AXA. De même que les provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres, ils sont constitués pour couvrir l'ensemble des coûts, y compris les frais de gestion, qui permettront de procéder au règlement définitif du sinistre.

Sur la base de procédures internes, la Société considère que les provisions de sinistres sont suffisantes. Les provisions de sinistres des filiales de la Société sont auditées par leurs commissaires aux comptes dans le cadre de leur audit annuel des comptes consolidés de la Société. 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 des opérations. Toutefois, l'établissement de

provisions de sinistres comporte par nature une incertitude et 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 suivant 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 (hors participation, en 1994, dans la SCOR) pour chaque année au cours des trois derniers exercices.

<b>Evolution des provisions de sinistres assurance dommages (hors AXA Global Risks UK)</b>			
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
<b>Provisions de sinistres au</b>			
<b>1er janvier :</b>	29.310	33.689	35.371
Variation du périmètre de consolidation et transferts de portefeuille	3.658	123	(1.125)
Variations de change	(157)	(414)	330
	<u>32.811</u>	<u>33.398</u>	<u>34.576</u>
<b>Charge de sinistres :</b>			
Charge sur exercice en cours (Boni) Mali sur exercices antérieurs	17.050	20.016	18.727
	(605)	(1.143)	(1.266)
Charge de sinistres totale	<u>16.445</u>	<u>18.873</u>	<u>17.461</u>
<b>Sinistres payés :</b>			
Sinistres de l'exercice en cours	7.451	8.319	7.882
Sinistres des exercices antérieurs	8.116	8.581	7.922
Paielements totaux	15.567	16.900	15.804
<b>Provisions de sinistres</b>			
<b>au 31 décembre :</b>	<u><b>33.689</b></u>	<u><b>35.371</b></u>	<u><b>36.233</b></u>

<b>Evolution des provisions de sinistres d'AXA Global Risks UK</b>			
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
	<b>(en millions de francs)</b>		
<b>Provisions de sinistres au 1er janvier :</b>	2.593	2.430	1.833
Variation du périmètre et transferts de portefeuille	64	(239)	19
Variations de change	(186)	(185)	149
	<u>2.471</u>	<u>2.006</u>	<u>2.001</u>
<b>Charge de sinistres :</b>			
Charge sur l'exercice en cours (1)	483	177	265
(Boni) Mali sur exercices antérieurs (1)(2)	253	216	364
Charge de sinistres totale	<u>736</u>	<u>393</u>	<u>629</u>
<b>Sinistres payés :</b>			
Sinistres de l'exercice en cours	17	21	40
Sinistres des exercices antérieurs	1.015	730	639
Paiements totaux	<u>1.032</u>	<u>751</u>	<u>679</u>
Primes reçues au cours de l'exercice relatives à des contrats des exercices précédents (1)	255	185	171
<b>Provisions de sinistres au 31 décembre :</b>	<b><u>2.430</u></b>	<b><u>1.833</u></b>	<b><u>2.122</u></b>
<p>(1) Les provisions pour sinistres et frais de gestion des sinistres 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 "Charge sur l'exercice en cours" et "(Boni) Mali sur exercices antérieurs" sont présentées nettes des variations du "premium fund".</p> <p>(2) Le développement défavorable des provisions de sinistres d'AXA Global Risks UK mentionné ci-dessus à "Variation des provisions sur exercices antérieurs" est brut de réassurance.</p>			

<b>Evolution des provisions de sinistres d'AXA Ré</b>			
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
	<b>(en millions de francs)</b>		
<b>Provisions de sinistres au 1er janvier :</b>	7.766	10.017	16.654
Variation de périmètre (1)	—	5.859	—
Variations de taux de change	(612)	(462)	878
	<u>7.154</u>	<u>15.414</u>	<u>17.532</u>
<b>Charge de sinistres :</b>			
Charge sur l'exercice en cours	3.901	3.920	3.538
(Boni) Mali sur exercices antérieurs (2)	1.821	867	1.461
Charge de sinistres totale	<u>5.722</u>	<u>4.787</u>	<u>4.999</u>
<b>Sinistres payés :</b>			
Sinistres de l'exercice en cours	1.136	1.332	662
Sinistres des exercices antérieurs	1.924	2.453	3.951
Paiements totaux	<u>3.060</u>	<u>3.785</u>	<u>4.613</u>
Réassurance Vie	201	238	581
<b>Provisions de sinistres au 31 décembre (AXA Ré) :</b>	10.017	16.654	18.499
Provisions de sinistres au 31 décembre (SCOR) (3)	3.822	—	—
<b>Provisions de sinistres au 31 décembre (Réassurance) :</b>	<b><u>13.839</u></b>	<b><u>16.654</u></b>	<b><u>18.499</u></b>
<p>(1) Provisions de sinistres d'Abeille Ré à la date d'acquisition.</p> <p>(2) Le développement défavorable des provisions de sinistres d'AXA Ré mentionné ci-dessus à l'élément "(Boni) Mali sur exercices antérieurs" est brut de récessions et d'ajustements de cotisations. Voir "Déroulé des provisions de sinistres".</p> <p>(3) SCOR n'a plus été consolidée par intégration proportionnelle après le 31 décembre 1994.</p>			

## Déroulé des provisions de sinistres

Les tableaux suivants de déroulé des provisions de sinistres illustrent 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. 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.

**ASSURANCE DOMMAGES (HORS AXA GLOBAL RISKS UK).** Le tableau suivant illustre le déroulé des provisions de sinistres de l'assurance dommages (hors AXA Global Risks UK).

<b>Déroulé des provisions de sinistres</b>								
<b>Assurance dommages</b>								
<b>(hors AXA Global Risks UK)</b>								
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Au 31 décembre</b>							
	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
<b>Provisions de sinistres brutes :</b>	20.897	22.514	24.553	27.807	29.310	33.689	35.371	36.233
<b>Paiements cumulés intervenus :</b>								
Un an après	6.082	7.069	7.524	7.476	8.126	8.540	7.918	
Deux ans après	8.832	10.153	10.816	10.851	11.895	11.940		
Trois ans après	10.585	11.985	12.788	13.307	13.873			
Quatre ans après	11.746	13.282	14.334	14.762				
Cinq ans après	12.653	14.402	15.307					
Six ans après	13.437	15.087						
Sept ans après	13.925							
<b>Réestimation des provisions :</b>								
Un an après	20.408	22.916	23.996	26.987	28.667	32.110	34.432	
Deux ans après	20.191	22.057	23.297	26.393	27.683	30.922		
Trois ans après	19.447	21.445	22.893	26.001	27.990			
Quatre ans après	18.951	21.065	22.379	25.729				
Cinq ans après	18.636	20.488	22.725					
Six ans après	18.181	20.953						
Sept ans après	18.631							
<b>Excédent de provisions brutes</b>								
<b>par rapport à la provision initiale :</b>								
Montant	2.266	1.560	1.828	2.078	1.320	2.767	939	
Pourcentage	10,84 %	6,93 %	7,44 %	7,47 %	4,50 %	8,21 %	2,65 %	

**AXA GLOBAL RISKS UK.** Le tableau de déroulé des provisions de sinistres d'AXA Global Risks UK indique, outre des informations relatives au déroulé des

provisions de sinistres brutes, le développement des provisions de sinistres nettes de réassurance et du "premium fund" (1).

<b>Déroulé des provisions de sinistres AXA Global Risks UK</b>											
<b>Au 31 décembre</b>											
	<b>1986</b>	<b>1987</b>	<b>1988</b>	<b>1989</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>											
<b>Provisions de sinistres brutes initiales:</b>	1.270	1.330	1.598	1.606	1.320	2.106	2.794	3.044	2.829	2.098	2.122
"Premium fund" réduisant la provision de sinistres(1)	(465)	(441)	(444)	(416)	(393)	(550)	(565)	(451)	(399)	(265)	
Provisions de sinistres nettes du fonds de primes brutes initial	805	889	1.154	1.190	927	1.556	2.229	2.593	2.430	1.833	2.122
Provisions de sinistres cédés initiales	(444)	(467)	(612)	(675)	(521)	(924)	(1.354)	(1.363)	(1.326)	(1.218)	(1.061)
<b>Provisions de sinistres nettes</b>	<b>361</b>	<b>422</b>	<b>542</b>	<b>515</b>	<b>406</b>	<b>632</b>	<b>875</b>	<b>1.230</b>	<b>1.104</b>	<b>615</b>	<b>1.061</b>
<b>Paiements cumulés intervenus (bruts) :</b>											
Un an après	391	543	624	837	1.009	1.323	1.221	1.015	771	639	
Deux ans après	793	845	1.227	1.579	1.937	2.411	1.949	1.561	1.465		
Trois ans après	921	1.138	1.609	2.126	2.783	2.945	2.279	2.224			
Quatre ans après	1.128	1.339	1.727	2.788	3.158	3.114	3.060				
Cinq ans après	1.247	1.349	2.078	3.023	3.207	4.003					
Six ans après	1.196	1.575	2.173	2.978	4.042						
Sept ans après	1.353	1.618	2.126	3.699							
Huit ans après	1.373	1.557	2.642								
Neuf ans après	1.310	1.887									
Dix ans après	1.579										
<b>Réestimation des provisions de sinistres brutes :</b>											
Un an après	1.191	1.543	1.750	1.663	2.401	3.602	3.359	3.051	2.678	2.346	
Deux ans après	1.423	1.477	1.735	2.447	3.647	4.236	3.486	3.015	3.038		
Trois ans après	1.341	1.435	2.158	3.506	4.047	4.266	3.521	3.560			
Quatre ans après	1.318	1.644	2.495	3.497	4.110	4.250	4.272				
Cinq ans après	1.443	1.783	2.479	3.750	4.053	5.151					
Six ans après	1.475	1.883	2.609	3.644	4.981						
Sept ans après	1.570	1.917	2.612	4.447							
Huit ans après	1.616	1.928	3.270								
Neuf ans après	1.644	2.337									
Dix ans après	1.979										
Excédent (Insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale :	(710)	(1.007)	(1.672)	(2.871)	(3.661)	(3.045)	(1.478)	(516)	(210)	(247)	
Réestimation du "premium fund" (1)	(416)	(433)	(472)	(535)	(667)	(722)	(526)	(401)	(357)	(223)	
Provisions cédées réestimées	(1.079)	(1.298)	(1.986)	(2.700)	(2.809)	(2.706)	(1.623)	(1.596)	(1.333)	(1.208)	
Provisions de sinistres nettes réestimées	485	606	812	1.242	1.505	1.722	2.124	1.563	1.348	916	
<b>Excédent (insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale :</b>											
Montant	(124)	(183)	(270)	(727)	(1.100)	(1.090)	(1.249)	(333)	(244)	(300)	
Pourcentage	-34,3%	-43,4%	-49,9%	-141,1%	-271,2%	-172,1%	-142,6%	-27,2%	-22,1%	-48,8%	
(1) 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").											

**AXA Ré.** Le tableau de déroulé des provisions de sinistres d'AXA Ré indique, outre des informations relatives au déroulé des provisions de sinistres brutes,

le développement des provisions de sinistres nettes de rétrocessions.

**Tableau de déroulé des provisions de sinistres AXA Ré (1)**

	Au 31 décembre									
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>										
<b>Provisions de sinistres brutes</b>										
<b>initiales (2) :</b>	2.594	3.047	4.479	4.729	5.597	6.175	7.766	9.816	16.077	17.341
Provisions initiales rétrocédées	(454)	(567)	(945)	(593)	(1.007)	(569) (2)	(700)	(1.318)	(1.716)	(1.283)
Provisions de sinistres nettes initiales	2.140	2.480	3.534	4.136	4.590	5.606	7.066	8.498	14.361	16.058
<b>Paiements cumulés intervenus (bruts) :</b>										
Un an après	1.040	422	1.356	1.397	1.773	2.404	1.924	2.453	3.951	
Deux ans après	1.277	1.026	2.368	2.540	2.752	3.468	3.101	3.715		
Trois ans après	1.673	1.479	3.192	3.299	3.354	4.162	3.890			
Quatre ans après	1.992	1.933	3.796	3.755	3.780	4.725				
Cinq ans après	2.337	2.318	4.110	4.076	4.164					
Six ans après	2.642	2.516	4.357	4.335						
Sept ans après	2.793	2.695	4.571							
Huit ans après	2.927	2.863								
Neuf ans après	3.045									
<b>Réestimation des provisions de sinistres (brutes) :</b>										
Un an après	3.156	3.441	5.119	5.993	5.577	7.688	8.974	10.221	18.437	
Deux ans après	3.510	3.567	5.668	5.760	6.574	7.732	8.698	10.162		
Trois ans après	3.648	3.835	5.841	6.454	6.535	7.935	8.717			
Quatre ans après	3.922	3.960	6.491	6.248	6.666	8.013				
Cinq ans après	3.989	4.486	6.180	6.292	6.708					
Six ans après	4.475	4.200	6.174	6.418						
Sept ans après	4.196	4.156	6.319							
Huit ans après	4.142	4.314								
Neuf ans après	4.296									
Excédent (Insuffisance) de provisions brutes par rapport à la provision initiale (1.702)	(1.267)	(1.840)	(1.689)	(1.111)	(1.838)	(951)	(346)	(2.360)		
Provisions de sinistres cédées réestimées (1.284)	(1.126)	(1.665)	(1.483)	(825)	(856)	(569)	(679)	(1.557)		
Ajustement de primes (3)	(574)	(737)	(315)	(346)	(429)	(610)	(1.494) (4)	(1.319)	(2.267)	
Provisions de sinistres nettes réestimées	2.438	2.451	4.339	4.589	5.454	6.547	6.654	8.164	14.613	
<b>Excédent (insuffisance) de provisions nettes par rapport à la provision initiale :</b>										
Montant	(294)	34	(805)	(453)	(864)	(941)	412	334	(252)	
Pourcentage	-13,7 %	1,4 %	-22,8 %	-10,9 %	-18,8 %	-16,8 %	5,8 %	3,9 %	-1,7 %	
(1) 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.										
(2) 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 de la Star, qui n'était pas inclus dans le cadre de la consolidation d'AXA au cours de ces années. La dénomination de Star a été modifiée en AXA Cessions.										
(3) 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.										
(4) 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, des provisions de sinistres nettes de réassurance et d'ajustements de cotisations, telles que présentées dans les comptes consolidés de la Société aux dates indiquées.

(en millions de francs)	Au 31 décembre	
	1995	1996
<b>Provisions de sinistres brutes :</b>		
Assurance dommages (hors AXA Global Risks UK)	35.371	36.233
AXA Global Risks UK	1.833	2.122
<b>Total assurance dommages</b>	<b>37.204</b>	<b>38.355</b>
AXA Ré (1)	16.654	18.499
Assurance Vie (2)	5.378	11.711
<b>Total provisions de sinistres brutes</b>	<b>59.236</b>	<b>68.565</b>
Autres provisions (3)	1.940	2.333
Provisions d'égalisation	1.168	1.655
Provisions cédées aux réassureurs	(6.459)	(6.540)
<b>Provisions de sinistres nettes de réassurance</b>	<b>55.885</b>	<b>66.013</b>
(1) Comprend respectivement 1.158 millions de francs et 578 millions de francs de provisions brutes de sinistres pour la réassurance vie aux 31 décembre 1996 et 1995.		
(2) Tel que publié en 1995.		
(3) Dont provisions pour sinistres non encore manifestés sur le risque construction.		

## Risques liés à l'environnement

AXA Ré et AXA Global Risks UK ont réassuré des compagnies d'assurance qui ont été ou continuent d'être mises en cause dans des litiges relatifs à la responsabilité civile générale des assurés ou à la prise en charge au titre de polices d'assurance de sinistres liés à l'environnement et à l'exposition à l'amiante.

Ces deux sociétés ont reçu et continuent de recevoir, au titre de ces contrats de réassurance souscrits avant 1985, des déclarations de sinistres des sociétés d'assurances cédantes. 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.

Au 31 décembre 1996, le cumul des sommes réglées par ces sociétés représente environ 30 millions de francs pour des frais de gestion de sinistres liés à la pollution. Par ailleurs, ces filiales ont constitué, aux 31 décembre 1995 et 1996, des provisions de sinistres déclarés pour les risques de pollution de 74 et de 64 millions de francs et des IBNR, pour les sinistres non déclarés, de 69 et de 482 millions de francs.

Au 31 décembre 1996, le cumul des sommes réglées par ces sociétés représente environ 197 millions de francs pour des frais de gestion de sinistres liés à l'amiante. Par ailleurs, ces filiales ont constitué, aux 31 décembre 1995 et 1996, des provisions de sinistres déclarés pour les risques liés à l'amiante de 216 et de 229 millions de francs et des IBNR, pour les sinistres non déclarés, de 149 et de 389 millions de francs.

## Actifs des sociétés d'assurance

Les résultats des activités d'assurance et de réassurance dépendent de manière significative de la qualité et 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 17,5 %, 17,7 % et 17,3 % des produits bruts d'exploitation de l'activité assurance de la Société pour les exercices clos aux 31 décembre 1996, 1995 et 1994.

Au 31 décembre 1996, la valeur comptable nette des actifs des sociétés d'assurance, filiales de la Société,

s'élève à 443.384 millions de francs, dont 377.990 millions de francs (85,3 %) au titre de l'assurance vie, 44.781 millions de francs (10,1 %) au titre de l'assurance dommages et 20.613 millions de francs (4,6 %) au titre de la réassurance.

Le tableau suivant présente les actifs pour compte propre des filiales d'assurance par type d'actifs pour l'assurance vie, l'assurance dommages et la réassurance au 31 décembre 1996.

<b>Actifs des sociétés d'assurance (1)</b>					
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>					
<b>Valeur nette comptable au 31 décembre 1996</b>					
	<b>Assurance vie</b>	<b>Assurance dommages</b>	<b>Réassurance</b>	<b>Total (2)</b>	<b>% du total</b>
Obligations	213.289	25.106	16.201	254.596	57,4 %
Prêts hypothécaires sur immobilier	32.977	636	20	33.633	7,6 %
Immobilier	32.590	3.647	94	36.331	8,2 %
Actions et titres de participation	20.820	11.463	2.809	35.092	7,9 %
Prêts aux Assurés	24.511			24.511	5,5 %
Disponibilités	10.709	3.929	1.489	16.127	3,7 %
Actifs alloués au contrats "with profits" britanniques (3)	43.094	—	—	43.094	9,7 %
<b>TOTAL</b>	<b>377.990</b>	<b>44.781</b>	<b>20.613</b>	<b>443.384</b>	<b>100,0 %</b>

(1) Actifs gérés pour compte propre à l'exception des actifs venant en représentation des contrats en unités de compte.

(2) Les montants ci-dessus sont nets des provisions pour les obligations (qui s'élèvent à 79 millions de francs), pour les prêts hypothécaires immobiliers (qui s'élèvent à 400 millions de francs), pour l'immobilier (qui s'élèvent à 5.838 millions de francs) et pour les actions et titres de participation (qui s'élèvent à 930 millions de francs). Voir Note 2.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

(3) 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 1.387 millions de francs, des actions et titres de participation ayant une valeur de marché de 35.118 millions de francs, des prêts hypothécaires et prêts aux assurés ayant une valeur de marché de 649 millions de francs et des actifs immobiliers ayant une valeur de marché de 5.940 millions de francs.

Au 31 décembre 1996, aucun actif ne représentait plus de 10 % des capitaux propres consolidés de la Société.

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

### Description des actifs des sociétés d'assurance par pays

**ACTIFS DE L'ASSURANCE FRANCE.** Les actifs des filiales françaises d'assurance sont gérés de façon centralisée, la gestion en étant déléguée à AXA Asset Management. Le tableau suivant détaille les valeurs comptables et de marché des actifs des filiales françaises d'assurance vie et d'assurance dommages de la Société par catégorie d'actifs au 31 décembre 1996.

<b>Actifs d'assurance France</b>							
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>							
	<b>Assurance vie</b>		<b>Assurance dommages</b>			<b>Total</b>	
	<b>Au 31 décembre 1996</b>						
	<b>Valeur nette comptable</b>	<b>% de la valeur nette comptable totale</b>	<b>Valeur de marché (1)</b>	<b>Valeur nette comptable</b>	<b>% de la valeur nette comptable totale</b>	<b>Valeur de marché (1)</b>	<b>Valeur nette comptable</b>
Obligations							
— Sociétés contrôlées par l'Etat	13.300	16,0 %	16.572	1.392	7,4 %	1.489	14.692
— Etat	43.703	52,5 %	47.517	7.561	40,0 %	7.943	51.264
— Sociétés privées	6.526	7,8 %	8.182	451	2,4 %	406	6.977
<b>Total de l'actif investi en obligations</b>	<b>63.529</b>	<b>76,3 %</b>	<b>72.271</b>	<b>9.404</b>	<b>49,8 %</b>	<b>9.838</b>	<b>72.933</b>
Actions et titres de participation	10.024	12,0 %	11.026	6.569	34,7 %	7.366	16.593
Immobilier	2.069	2,5 %	1.790	1.717	9,1 %	2.248	3.786
Prêts aux assurés	2.741	3,3 %	2.741				2.741
Prêts hypothécaires	7	0,0 %	8	193	1,0 %	193	200
Disponibilités	4.887	5,9 %	4.887	1.027	5,4 %	1.027	5.914
<b>TOTAL</b>	<b>83.257</b>	<b>100,0 %</b>	<b>92.723</b>	<b>18.910</b>	<b>100,0 %</b>	<b>20.672</b>	<b>102.167</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 1996, les obligations et les actions et titres de participation sans cours de bourse avaient une valeur comptable nette totale de 197 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 rachats, 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 couverture 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.

**OBLIGATIONS.** Le tableau suivant ventile les obligations détenues par les filiales françaises d'assurance vie et d'assurance dommages en fonction de leur échéance au 31 décembre 1996.

**ACTIONS.** Au 31 décembre 1996, les valeurs mobilières cotées représentent environ 98,9 % 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 Asset Management et des investissements dans des sociétés liées (qui ensemble représentent 48,5 % 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 SBF-120. Environ 88,7 % de la valeur comptable nette totale des portefeuilles d'actions et de participations France au 31 décembre 1996 sont composés de titres émis par des sociétés françaises dont 53,6 % consistent en des placements directs en actions et 46,4 % sont détenus par l'intermédiaire d'OPCVM investis en actions.

**ACTIFS IMMOBILIERS.** (pour une description de ces actifs, voir Services Financiers ; Services Immobiliers)

<b>Ventilation des obligations par date d'échéance (coût amorti)</b>				
<b>(en millions de francs sauf pourcentages)</b>	<b>Au 31 décembre 1996</b>			
	<b>Assurance vie</b>	<b>Assurance dommages</b>	<b>Total</b>	<b>% du total</b>
Echéance restante (1) :				
inférieure à un an	768	222	990	1,4 %
entre un an et cinq ans	8.244	580	8.824	12,0 %
entre cinq ans et dix ans	29.026	4.603	33.629	45,9 %
supérieure à dix ans	23.187	3.822	27.009	36,9 %
Autre	2.574	194	2.768	3,8 %
<b>TOTAL</b>	<b>63.799</b>	<b>9.421</b>	<b>73.220</b>	<b>100,0 %</b>

(1) En supposant que les obligations ne soient pas remboursables au gré de l'émetteur avant l'échéance prévue.

**ACTIFS ASSURANCE POUR COMPTE PROPRE D'EQUITABLE.**

La gestion de ces actifs est principalement déléguée à Alliance Capital Management pour les valeurs mobilières et à Equitable Real Estate pour les actifs immobiliers.

Le tableau suivant détaille les actifs assurance pour compte propre d'Equitable par types d'actifs au 31 décembre 1996.

<b>Actifs assurance d'Equitable (1)</b>			
<b>Au 31 décembre 1996</b>			
<b>(en millions de dollars US sauf pourcentages)</b>			
	<b>Valeur nette comptable</b>	<b>% de la valeur nette comptable totale</b>	<b>Valeur de marché (2)</b>
Obligations	21.798	58,5 %	22.249
Prêts hypothécaires	5.625	15,1 %	6.041
Immobilier (3)	4.479	12,0 %	4.479
Prêts aux assurés	3.962	10,6 %	4.020
Actions et titres de participation	957	2,6 %	994
Disponibilités	434	1,2 %	434
<b>TOTAL</b>	<b>37.255</b>	<b>100,0 %</b>	<b>38.217</b>

(1) Actifs gérés pour compte propre à l'exclusion des actifs venant en représentation des contrats en unités de compte.

(2) 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.

(3) Le montant indiqué comme étant la valeur de marché est la valeur comptable nette.

Equitable a développé une approche de gestion actif/passif pour sa gestion d'actifs, en établissant des catégories d'actifs distinctes par type de produit vendu. Les principales catégories d'actifs pour compte propre indiquées dans le tableau ci-dessus sont étudiées ci-dessous par importance décroissante.

**OBLIGATIONS.** Au 31 décembre 1996, 58,5 % de la valeur nette comptable des actifs d'assurance gérés pour compte propre d'Equitable étaient des obligations. Au sein de celles-ci, 87,3 % étaient des obligations bénéficiant d'une notation très favorable, le

solde étant composé d'obligations moins bien notées et d'actions privilégiées amortissables. Les obligations cotées en bourse représentaient 72,2 % de la valeur nette comptable des obligations au 31 décembre 1996, alors que les titres de créance non cotés représentaient 27,1 % et les actions privilégiées amortissables, 0,7 %. La majeure partie des obligations détenues par Equitable ont été classées comme disponibles à la revente au 31 décembre 1996.

Le tableau suivant ventile les obligations comprises dans les actifs d'assurance gérés pour compte propre d'Equitable par échéance au 31 décembre 1996.

<b>Ventilation des obligations par échéance</b>		
<b>(en millions de dollars US sauf pourcentages)</b>	<b>Au 31 décembre 1996</b>	
	<b>Valeur nette comptable</b>	<b>% de la valeur nette comptable totale</b>
Echéance restante (1) :		
Inférieure à un an	569	2,6 %
Entre un an et cinq ans	3.010	13,8 %
Entre cinq ans et dix ans	7.779	35,7 %
Supérieure à dix ans	8.081	37,1 %
Titres adossés à des prêts hypothécaires (2)	2.203	10,1 %
Actions privilégiées amortissables et autres	156	0,7 %
<b>TOTAL</b>	<b>21.798</b>	<b>100,0 %</b>

(1) En supposant que les obligations ne soient pas remboursables au gré de l'émetteur avant l'échéance prévue. Au 31 décembre 1996, environ 84,1 % (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 amortissables et autres) n'étaient pas remboursables par anticipation.

(2) L'échéance des titres adossés à des prêts hypothécaires n'est pas présentée dans le tableau ci-dessus en raison de l'incertitude du calendrier des remboursements en capital.

**PRÊTS HYPOTHÉCAIRES.** Les prêts hypothécaires représentaient 15,1 % de la valeur nette comptable des actifs assurance gérés pour compte propre d'Equitable au 31 décembre 1996, les prêts hypothécaires sur des locaux commerciaux représentant 69,1 % de la valeur comptable totale des prêts hypothécaires, les prêts hypothécaires sur locaux agricoles, 30,8 %, et les prêts hypothécaires relatifs à des habitations, 0,1 %. Les prêts hypothécaires 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 1996, les prêts avec des hypothèques de premier rang représentaient 3,9 milliards de dollars US (98,9 %) de la valeur comptable de l'ensemble des prêts hypothécaires consentis sur locaux commerciaux. Il n'existe aucun prêt à la construction dans cette catégorie. Equitable a ralenti de façon substantielle le volume de souscription de nouveaux prêts hypothécaires au cours de ces dernières années. Les prêts hypothécaires "agricoles" permettent à Equitable de diversifier son portefeuille de prêts hypothécaires. Au 31 décembre 1996, Equitable détenait plus de 4.300 prêts hypothécaires agricoles d'une valeur comptable totale de 1,8 milliard de dollars US.

**ACTIFS IMMOBILIERS.** Les biens immobiliers d'Equitable sont composés de bureaux, de commerces de détail, d'hôtels, et de biens industriels. La valeur comptable des biens immobiliers au 31 décembre 1996 était répartie géographiquement entre le Massachusetts (16,5 %), la Californie (15,6 %), New York (14,1 %), (aucun autre Etat ne représentant plus de 10 %) et par type de biens entre les bureaux (67,9 %), les commerces (11,0 %), les locaux industriels (6,3 %), les locaux à usage mixte (4,1 %), agricole (2,0 %), les hôtels (0,8 %) et les autres actifs immobiliers (7,9 %).

Historiquement, Equitable est un investisseur actif 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. Equitable continue à rechercher les opportunités lui permettant de vendre des actifs immobiliers. Si Equitable cédait des immeubles non identifiés actuellement comme disponibles à la revente, elle pourrait éventuellement être amenée à constater des moins-values sur ces transactions.

**ACTIONS.** Les actions sont principalement composées de participations au sein de "partnership" investis dans des titres à haut rendement.

**ACTIFS POUR COMPTE PROPRE DE L'ASSURANCE VIE ASIE/PACIFIQUE.** National Mutual fixe sa politique et ses objectifs de gestion financière à partir des objectifs de chacun de ses produits.

La gestion de ses actifs assurance est en général confiée à National Mutual Funds Management ("NM Funds Management").

Des contraintes de solvabilité réglementaires 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 issus de cette réglementation.

Le tableau suivant récapitule la valeur de marché des actifs assurance de National Mutual par catégorie d'actifs à la clôture de l'exercice 1996.

<b>Actifs assurance de National Mutual (1)</b> <b>(en millions de dollars australiens sauf pourcentages)</b>		
	<b>Au 31 décembre 1996 (2)</b> <b>valeur de marché (3)</b>	
Actions et titres de participation	2,7 %	311
Obligations	10,9 %	1.241
Immobilier	13,9 %	1.580
Prêts hypothécaires	5,1 %	578
Prêts aux assurés	1,4 %	165
Autres prêts	4,1 %	452
Titres de transaction	56,4 %	6.426
Disponibilités et valeurs assimilables	5,5 %	631
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>11.384</b>

(1) Actifs gérés pour compte propre à l'exception des actifs admis en représentation des contrats en unités de compte.  
(2) La valeur de marché des actifs assurance de National Mutual est fixée au 30 septembre 1996, date de clôture de l'exercice 1996 de National Mutual et est incluse dans le bilan consolidé de la Société au 31 décembre 1996.  
(3) 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 investissements immobiliers sont évalués chaque année à dire d'experts indépendants. Voir note 2.5 de l'annexe aux comptes consolidés.

Le portefeuille d'actions et de titres de participation a, au 31 décembre 1996, une valeur de marché de 3.355 millions de dollars australiens, dont 3.044 millions de dollars australiens classés en titres de transaction.

Le portefeuille d'actions et de titres de participations de National Mutual est investi dans plus de 1.500 sociétés, aucune ligne ne représentant à elle seule plus de 10 % de la valeur totale des actifs. Environ 56 % des placements sont effectués dans des titres cotés en bourse, et environ 21 % dans des titres de sociétés liées à National Mutual. National Mutual investit généralement dans des sociétés disposant d'une capitalisation importante et, à l'exception de trois participations hors groupe d'une valeur de marché totale de 157 millions de dollars australiens, 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 1996 était la suivante : 77,7 % en Australie et Nouvelle Zélande, 12,8 % au Japon et dans les autres pays de la région Asie/Pacifique, 3,8 % au Royaume-Uni et dans les autres pays européens et 5,7 % aux Etats-Unis.

Le portefeuille d'obligations a, au 31 décembre 1996, une valeur de marché de 4.623 millions de dollars australiens, dont 3.382 millions de dollars australiens classés en titres de transaction. Sur ce montant, 2.161 millions de dollars australiens (46,7 %) sont représentés par des obligations émises par des Etats souverains et 2.318 millions de dollars australiens (50,1 %) par des obligations émises par des sociétés privées.

Au 31 décembre 1996 et hors obligations classées en titres de transaction, la ventilation par échéance des obligations, en valeur de marché, est la suivante : 129 millions de dollars australiens (10,4 % des obligations) viennent à échéance à moins d'un an, 359 mil-

lions de dollars australiens (28,9 % des obligations) entre un an et cinq ans, 384 millions de dollars australiens (31,0 % des obligations) entre cinq et dix ans, et 369 millions de dollars australiens (29,7 % des obligations) viennent à échéance au delà de dix ans.

Les actifs immobiliers de National Mutual sont constitués par 86 immeubles à usage commercial, dont 99,2 % (en valeur de marché) sont situés en Australie et en Nouvelle Zélande. Environ 12 % des actifs immobiliers (en valeur de marché) sont des immeubles de commerce de détail, 66 % des bureaux, 6 % des immeubles à vocation industrielle et 16 % 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 ASSURANCE D'AXA EQUITY & LAW.** La politique d'investissement d'AXA Equity & Law consiste à maximiser le rendement total de son portefeuille assurance, notamment en ce qui concerne les contrats "with profits", dans les limites dictées par sa gestion actif-passif.

La stratégie d'AXA Equity & Law est d'investir la plus grande partie possible de ses actifs en actions. La gestion de ces actifs est déléguée généralement à AXA Equity & Law Investment Management.

Le tableau suivant présente la valeur comptable nette et la valeur de marché des actifs assurance pour compte propre d'AXA Equity & Law par catégorie d'actifs au 31 décembre 1996 :

<b>Actifs assurance d'AXA Equity &amp; Law</b>					
<b>(en millions de livres sauf pourcentages)</b>					
<b>Au 31 décembre 1996</b>					
	<b>Valeur nette comptable</b>			<b>Valeur de marché</b>	
	<b>"with profits"</b>				
	<b>(1)</b>	<b>Autres</b>	<b>Total</b>	<b>Total (2)</b>	<b>(en %)</b>
Actions et titres de participation (3)	3.949	265	4.214	4.438	69,1 %
Obligations	156	918	1.074	1.121	17,5 %
Immobilier	668	38	706	747	11,7 %
Prêts hypothécaires et aux assurés	73	29	102	102	1,6 %
Disponibilités et valeurs assimilables	—	9	9	9	0,1 %
<b>TOTAL</b>	<b>4.846</b>	<b>1.259</b>	<b>6.105</b>	<b>6.417</b>	<b>100,0 %</b>

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

(2) 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 investissements immobiliers sont évalués chaque année par AXA Equity & Law.

(3) Excluent les investissements d'AXA Equity & Law dans Equitable Cies Inc et National Mutual Holdings.

Le portefeuille d'actions et de titres de participation d'AXA Equity & Law est investi auprès de plus de 800 émetteurs, et aucune ligne de titres ne représente à elle seule plus de 3 % de la valeur de marché du portefeuille. 98 % des actions et des titres de participations

sont des titres cotés. AXA Equity & Law 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 1996, les actions et titres de participation, par émetteur et en valeur de marché, sont répartis géographiquement comme suit : 77,7 % au Royaume-Uni, 8,4 % en Amérique du Nord et du Sud (dont plus de 90 % de ce montant aux Etats-Unis), 8,2 % au Japon et dans les autres pays de la région Asie/Pacifique et 5,7 % dans d'autres pays européens.

Au 31 décembre 1996, les obligations détenues par AXA Equity & Law, d'une valeur de marché de 1.121 millions de livres, se répartissent, sur le même critère, comme suit : 757 millions de livres (67,5 %) sont des obligations émises par des Etats souverains, dont 705 millions de livres (93,1 %) par le Royaume-Uni et 52 millions de livres (6,9 %) par d'autres Etats.

A la même date, et en valeur de marché, les obligations émises par des sociétés privées représentent 364 millions de livres (32,5 %), les sociétés privées du Royaume-Uni représentant 303 millions de livres (83,2 %). 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 1996, est la suivante : 34 millions de livres (3,0 %) viennent à échéance à moins d'un an, 206 millions de livres (18,4 %) entre un an et cinq ans, 267 millions de livres (23,9 %) entre cinq et dix ans et 614 millions de livres (54,7 %) au delà de 10 ans.

Les actifs immobiliers d'AXA Equity & Law sont constitués de quelques 257 détentions directes d'immeubles à usage professionnel dont 97,9 % (en valeur de marché) sont situés au Royaume-Uni. En valeur de marché, environ 35,9 % de ces actifs sont constitués de commerce de détail, 41,3 % de bureaux, 17,8 %

d'immeubles à vocation industrielle et 5,0 % d'autres immeubles.

Au 31 décembre 1996, la valeur de marché des actifs alloués aux contrats "with profits" est de 4.846 millions de livres. Environ 82,0 % de ce montant sont constitués d'actions (émises majoritairement par des émetteurs britanniques cotés), 13,8 % d'immobilier et 2,7 % d'obligations. Les plus-values latentes représentent environ 45 % de ces actifs en valeur de marché. Les plus-values réalisées étant imposées et les encaissements étant historiquement nettement supérieurs aux décaissements, les actifs alloués aux contrats "with profits" ont un niveau de rotation relativement faible.

**ACTIFS DE LA RÉASSURANCE.** Le portefeuille d'AXA Ré est principalement investi dans des obligations (78,6 %), dans des disponibilités (7,2 %) et dans des actions et titres de participation (13,6 %). 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 contrôlées par des Etats (43,9 %), les obligations restantes (56,1 %) étant principalement des obligations émises par des sociétés privées. 30,2 % des obligations d'Etat et assimilées sont des obligations émises par l'Etat français et 30,5 % des obligations émises par les Etats-Unis d'Amérique ou des entreprises publiques américaines.

**ACTIFS DE L'ASSURANCE DOMMAGES HORS DE FRANCE, D'AXA GLOBAL RISKS ET DE L'ASSURANCE VIE AUTRES PAYS.** Les actifs de l'assurance dommages hors de France, d'AXA Global Risks et de l'assurance vie autres pays ont une valeur nette comptable de 64.350 millions de francs au 31 décembre 1996 et sont composés principalement d'obligations (71,4 %), d'actions (13,4 %) et de disponibilités (7,6 %).

## Services financiers

Les services financiers du Groupe AXA, qui en 1996 représentent 18,8 % du produit brut d'exploitation consolidé de la Société et dont la contribution au résultat net consolidé s'élève à 950 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 principalement aux Etats-Unis, en Europe Occidentale et dans la région Asie/Pacifique. Les clients des sociétés de Services Financiers sont des sociétés, des clients institutionnels, y compris les sociétés d'assurance du Groupe AXA et des particuliers. Au 31 décembre 1996, le montant des actifs gérés par la Société et ses filiales s'élève à 1.736 milliards de francs, dont 888 milliards de francs au titre des actifs gérés pour compte de tiers, et 227 milliards de francs au titre des contrats d'assurance-vie en unités de compte. Les actifs pour compte de tiers comprennent des actifs d'un montant de 29 milliards de francs provenant des Mutuelles AXA.

Aux Etats-Unis, le Groupe AXA fournit des services financiers par l'intermédiaire de trois filiales

d'Equitable, Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"), Alliance et Equitable Real Estate, qui constituent les services financiers aux Etats-Unis. En Europe Occidentale, AXA fournit des services financiers, principalement en France, par l'intermédiaire d'AXA Asset Management, la filiale de gestion d'actifs européenne du Groupe AXA, de Compagnie Financière de Paris ("CFP"), une société holding de services financiers dont les filiales exercent des activités bancaires et financières, et de plusieurs filiales immobilières. Depuis septembre 1995, le Groupe AXA exerce des activités de gestion d'actifs avec NM Funds Management dans la région Asie/Pacifique, en Australie, en Nouvelle Zélande, à Hong Kong et au Japon. NM Funds Management, ainsi que les filiales de services financiers de la Société en Europe Occidentale, constituent les services financiers dans les autres pays.

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires et le résultat avant impôt et intérêts minoritaires des services financiers aux Etats-Unis dans les autres pays pour les périodes indiquées.

<b>Services financiers</b>						
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Services financiers aux Etats-Unis</b>			<b>Services financiers dans les autres pays</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Produit brut d'exploitation	24.270	27.639	34.833	5.780	4.356	3.302
Contribution au résultat avant impôt et intérêts minoritaires	1.799	2.012	3.392	664	502	379

Le développement des activités de gestion d'actifs pour compte de tiers s'intègre dans la stratégie du Groupe, lui permettant de capitaliser sur son expérience de gestionnaire d'actifs pour élargir sa clientèle. Le développement de ce métier devrait permettre à la Société de bénéficier de la croissance attendue de l'épargne privée dans les marchés développés sur lesquels elle opère. Le Groupe AXA a régulièrement développé la gestion d'actifs pour compte de tiers, tout en continuant à fournir des services de gestion d'actifs pour le compte des sociétés d'assurance.

Le tableau suivant présente les actifs gérés aux dates indiquées.

<b>Actifs gérés</b>			
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Pour compte propre (1)	454.861	525.457	620.853
Assurance vie en unités de compte	147.545	181.283	227.457
Pour compte de tiers (2)	594.795	641.984	887.958
<b>TOTAL</b>	<b>1.197.201</b>	<b>1.348.724</b>	<b>1.736.268</b>

(1) Comprend des avances aux assurés pour des montants respectifs de 22.253 millions de francs, 22.073 millions de francs et 24.512 millions de francs au 31 décembre 1994, 1995 et 1996, qui sont gérés directement par les compagnies d'assurance.

(2) Comprend les actifs des Mutuelles AXA d'une valeur de 24.245 millions de francs, 27.789 millions de francs et 29.040 millions de francs respectivement au 31 décembre 1994, 1995 et 1996. Ce montant inclut également 100 % de la valeur de marché des actifs immobiliers détenus aux Etats-Unis par l'intermédiaire de filiales communes dans lesquelles des tiers possèdent une participation.

### Services financiers aux Etats-Unis

L'activité de gestion d'actifs aux Etats-Unis est exercée principalement par Alliance Capital Management et Equitable Real Estate alors que les activités de banque d'affaires, d'intermédiaire de marché, de courtage en valeurs mobilières sont exercées par DLJ. En 1996, les services financiers aux Etats-Unis représentent 91,3 % 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 3.391 francs. Alliance Capital Management et DLJ sont toutes deux des sociétés cotées au New York Stock Exchange et sont soumises aux obligations d'information du *Securities Exchange Act* de 1934. Pour obtenir de plus amples informations relatives à ces sociétés, vous pouvez vous reporter à leur rapport annuel 10-K établi pour l'exercice clos au 31 décembre 1996.

**ALLIANCE CAPITAL MANAGEMENT.** Alliance Capital Management développe des activités de gestion d'actifs (i) pour compte de clients (institutionnels ou individuels) ou (ii) de particuliers par l'intermédiaire de fonds commun de placement. Au 31 décembre 1996, les actifs gérés par Alliance Capital Management s'élèvent à 182,8 milliards de dollars US (y compris 159,6 milliards de dollars US pour compte de tiers et au titre des contrats d'assurance vie en unités de compte), 119,5 milliards de dollars US provenant d'investisseurs institutionnels ou d'investisseurs individuels et 63,3 milliards de dollars US provenant de fonds communs de placement. Au cours de ces dernières années, Alliance a axé son développement sur les fonds communs de placement destinés aux particuliers, qui génèrent des marges plus élevées que celles générées par la gestion d'actifs pour investisseurs institutionnels ou individuels. Alliance est un "partnership" coté en bourse.

Actuellement, Alliance n'est pas soumise à l'impôt fédéral américain sur les bénéfices pour ses activités de "partnership"; cependant, au titre du *US Revenue Act* de 1987, Alliance, en tant que société cotée en bourse, sera soumise à l'impôt fédéral américain sur les bénéfices à compter du 1er janvier 1998. Equitable étudie des solutions possibles permettant de répondre à ce changement de statut fiscal d'Alliance.

L'activité d'Alliance peut être scindée en deux grandes catégories : la gestion d'actifs pour les investisseurs (institutionnels et individuels) et la gestion de fonds communs de placement. Au 31 décembre 1996, Alliance agissait en qualité de gestionnaire d'actifs pour approximativement 1.550 investisseurs institutionnels. Les revenus provenant de la gestion d'actifs pour compte d'investisseurs (institutionnels et individuels) représentent 35,6 % des revenus d'Alliance pour l'exercice clos au 31 décembre 1996. Au titre de la gestion de fonds communs de placement, Alliance (i) gère The Hudson River Trust qui est le véhicule des contrats en unités de compte offerts par Equitable Life, (ii) gère et parraine une vaste gamme de fonds communs de placement, et (iii) gère des produits d'investissement à court terme (produits monétaires et comptes à terme). Ces différents produits sont placés auprès de particuliers par des courtiers en valeurs mobilières, des banques, des sociétés d'assurance et d'autres intermédiaires financiers. Au 31 décembre 1996, le montant des actifs comprenant tous les fonds communs de placement d'Alliance, The Hudson River Trust et les produits d'investissement à court terme s'élevaient à 63,3 milliards de dollars US.

Le 29 février 1996, Alliance a finalisé l'acquisition de la société Cursitor-Eaton Asset Management Company et de Cursitor Holdings Ltd. Cette acquisition a permis d'accroître le montant des actifs gérés par Alliance d'environ 7 milliards de dollars US à la fin de février 1997.

**DONALDSON, LUFKIN & JENRETTE, INC.** DLJ 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 1996, Equitable détient approximativement 80 % des actions ordinaires émises par 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 capitaux et le conseil financier aux sociétés 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, transaction, analyse financière et distribution de titres (actions, obligations) et instruments financiers, placements de titres non cotés et opérations de capital développement.
- *les services financiers* offrent une large gamme de services aux investisseurs individuels et aux intermédiaires financiers qui les représentent. Pershing, filiale de DLJ, est un fournisseur majeur de services à ses correspondants, courtiers en valeurs mobilières, effectuant les transactions de compensation pour plus de 550 maisons de courtage américaines qui gèrent au total plus de 1,4 million de comptes

client. 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 d'actifs, principalement à une clientèle privée et à des institutions.

**EQUITABLE REAL ESTATE.** Au 31 décembre 1996, le montant des actifs gérés par Equitable Real Estate s'élève à 24,8 milliards de dollars US (y compris 14,7 milliards de dollars US pour compte de tiers). Equitable Real Estate est le premier gestionnaire américain d'actifs exonérés d'impôt investis dans l'immobilier et offre divers produits et services, allant des services de gestion d'actifs immobiliers, des services de gestion de biens, gestion de prêts hypothécaires, de constitution de prêts hypothécaires à la gestion d'actifs agricoles. Les investisseurs, clients de Equitable Real Estate comprennent plus de 300 fonds de pension de sociétés, publics ou interentreprises, des sociétés d'assurance, des investisseurs étrangers et des investisseurs individuels.

Equitable a annoncé le 10 avril 1997 la cession d'Equitable Real Estate.

### Services financiers dans les autres pays

Les activités de gestion d'actifs, de banque, d'immobilier et autres services financiers sont principalement exercées en France et depuis la prise de participation majoritaire par la Société au mois de septembre 1995 dans National Mutual, par l'intermédiaire de NM Funds Management dans la région Asie/Pacifique. En 1996, les services financiers dans les autres pays représentent 8,7 % du produit brut d'exploitation des services financiers ; leur contribution au résultat net consolidé

de la Société avant impôt sur les bénéfices et intérêts minoritaires s'élève à 379 millions de francs.

**GESTION D'ACTIFS.** L'un des axes de la stratégie des services financiers de la Société 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. Dans le cadre de cette stratégie, AXA Asset Management, créée en 1993, a visé initialement le marché institutionnel et s'est concentrée sur le développement de sa clientèle, sociétés et investisseurs institutionnels. Au 31 décembre 1996, le montant total des actifs gérés d'AXA Asset Management (y compris pour le compte de sociétés d'assurance et pour compte de tiers) s'élève à 247 milliards de francs. En 1996, AXA Asset Management a élargi son activité de gestion d'actifs pour compte de tiers en utilisant les réseaux d'agents et courtiers en assurance des filiales de la Société, ainsi que des courtiers en services financiers indépendants, afin de commercialiser des produits et services d'investissement pour compte de tiers à des particuliers.

Les activités de gestion d'actifs de National Mutual 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 placements pour des investisseurs individuels et institutionnels. Au 31 décembre 1996, le montant des actifs gérés par NM Funds Management s'élève à 24,1 milliards de dollars australiens, dont 18,3 milliards de dollars australiens pour National Mutual (incluant 11,4 milliards de dollars australiens dans le portefeuille d'actifs gérés pour compte propre) et 5,8 milliards de dollars australiens pour compte de tiers. NM Funds Management exerce également des activités de prêts immobiliers et de gestion immobilière.

**ACTIVITÉS BANCAIRES.** Les activités bancaires et financières sont principalement menées par AXA Banque et AXA Crédit, contrôlées par la Compagnie Financière de Paris, société holding de services financiers française détenue à 97,2 % par la Société.

AXA Banque agit principalement en qualité de banque de Groupe AXA. Elle fournit également des services de gestion d'épargne, de conservation de titres et des services bancaires traditionnels aux assurés et agents généraux.

AXA Crédit, détenue à 63,2 % par la Société, est spécialisée dans les crédits à la consommation, commercialisés principalement auprès des assurés du Groupe AXA.

**SERVICES IMMOBILIERS.** Les sociétés immobilières françaises du groupe AXA gèrent les actifs immobiliers, y compris ceux gérés pour compte propre et les actifs immobiliers liés aux contrats en unités de compte (ACAVI).

Le parc immobilier français de la Société 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 1996 est scindé entre l'immobilier d'habitation (53,3 %) et les bureaux (41,6 %), le solde étant composé de biens immobiliers à usage mixte et autres. Environ 58,7 % de la valeur nette comptable du parc immobilier se situe à Paris.

Le tableau suivant décompose le portefeuille immobilier français de la Société et de ses filiales par catégorie et zone géographique. Le tableau comprend l'immobilier détenu par Axamur, ainsi que les actifs immobiliers détenus par les sociétés d'assurance française, hors immeubles d'exploitation. Le tableau exclut l'immobilier garantissant les contrats en unités de compte ACAVI.

La valeur nette comptable des locaux immobiliers français utilisés par la Société et ses filiales, pour son exploitation propre, s'élève à 2.150 millions de francs au 31 décembre 1996, constituant 11,7 % de la valeur nette comptable du portefeuille immobilier du Groupe AXA.

<b>Actifs immobiliers français</b>			
<b>Y compris les actifs gérés pour compte propre</b>			
<b>Au 31 décembre 1996</b>			
	<b>Mètres carrés</b>	<b>Valeur nette comptable</b>	<b>Valeur d'expertise (1)</b>
<b>(en millions de francs sauf mètres carrés)</b>			
<b>Par type :</b>			
Bureaux	385.033	7.563	6.314
Habitation	732.544	6.450	8.092
A usage mixte et autres	61.085	640	772
<b>TOTAL</b>	<b>1.178.662</b>	<b>14.653</b>	<b>15.178</b>
<b>Par lieu de situation :</b>			
Paris	514.065	8.606	8.059
Banlieue parisienne	492.528	5.648	5.533
Reste de la France	172.069	399	1.586
<b>TOTAL</b>	<b>1.178.662</b>	<b>14.653</b>	<b>15.178</b>
Autre (participations dans les sociétés civiles immobilières)		3.794	3.618
<b>Total des actifs immobiliers</b>		<b>18.447</b>	<b>18.796</b>

(1) 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*

*Politique d'investissement* 62

*Trésorerie et Financement du Groupe* 65

# 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 que constituent l'assurance et les services financiers qui lui sont liés, la Société a effectué depuis 1991 un certain

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

Montant des investissements						
(en milliards de francs)	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Equitable (Etats-Unis d'Amérique)	5,9		2,1			
National Mutual (Australie, Nouvelle-Zélande, Hong Kong)					4,1	
Autres investissements Asie/Pacifique (1)		0,2		0,2	1,0	
AXA Aurora (Espagne)		0,6				
Victoire Belgique				1,0		
Direct Assurance (France, Allemagne, Espagne)			0,1	0,1	0,2	0,4
Boréal (Canada)				0,6		
AXA Réassurance + Intec		0,1	1,0	0,6		
Abeille Réassurances					2,5	
<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>

(1) 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, la Société a investi 1 milliard de dollars (FF 5.870 millions) 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. La Société 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, la Société a accru sa participation dans Equitable Companies Inc en souscrivant à des obligations convertibles "Série C" pour 382 millions de dollars, soit 49 % de l'émission. En décembre 1994, la



---

Société a porté sa participation dans Equitable Companies Inc. à 60,4 %, en convertissant ses obligations convertibles "Série A" et remboursables "Série B". Simultanément, la Société 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.

**NATIONAL MUTUAL.** En septembre 1995, la Société 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. A l'issue de la cotation de National Mutual Holdings sur les places boursières australiennes et néo-zélandaises, qui a eu lieu le 8 octobre 1996, les droits de vote de la Société dans National Mutual Holdings ont été portés de 40 % à 51 %.

**COMPAGNIE UAP.** Le 24 janvier 1997, la Société a acquis, à l'issue de l'offre publique d'échange qu'elle a réalisée en novembre-décembre 1996 sur les titres de la Compagnie UAP, 91,37 % du capital de cette société. La Société 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.

Le 12 mai 1997, il sera proposé aux actionnaires de la Société et de la Compagnie UAP de procéder à la fusion-absorption de la Compagnie UAP par la Société. Cette fusion devrait donner lieu à la création d'environ 12 millions d'actions nouvelles de la Société.

Le rapprochement du Groupe AXA et de l'UAP fait du nouvel ensemble, en termes de chiffres d'affaires 1996 et sur la base de données pro forma, le premier assureur en France et en Europe et le second assureur mondial.

## Autres acquisitions et investissements

### EN EUROPE OCCIDENTALE

AXA AURORA. En 1993, la Société et Banco Bilbao Vizcaya ("BBV"), ont constitué AXA Aurora ("AXA Aurora") par l'apport de la participation de la Société dans sa filiale espagnole d'assurance, AXA Seguros, et de 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.

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.

VICTOIRE BELGIUM. En septembre 1994, AXA Belgium, une filiale belge de la Société, a acquis Victoire Belgium, une société belge d'assurance dommages et vie, pour 1,03 milliard de francs. Cette acquisition a été financée par AXA Belgium.

ASSURANCE DIRECTE. La Société 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 cinq années à venir, la Société a l'intention d'augmenter son investissement initial dans le marché de la vente directe d'assurance pour un montant d'environ 405 millions de francs en France, de 370 millions de francs en Allemagne, et de 165 millions de francs en Espagne.

### EN AMÉRIQUE DU NORD

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

### **DANS LA RÉGION ASIE/PACIFIQUE**

**SIME DARBY.** En 1992, la Société 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. La Société 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, la Société a porté sa participation dans AXA Sime à 100 % en investissant 229 millions de francs.

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

**DONGBU AXA.** Début 1995, la Société a signé un accord de partenariat avec Dongbu, un conglomérat sud-coréen aux termes duquel la Société 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 la Société a investi au total environ 11 milliards de yens (607 millions de francs) au 31 décembre 1996, et où elle a l'intention d'investir un complément d'environ 23 milliards de yens avant la fin de l'an 2001.

### **RÉASSURANCE**

**AXA RÉ.** En 1993, AXA Ré a renforcé sa structure financière, sa capacité de souscription et sa marge de solvabilité grâce à une augmentation de capital de 1 milliard de francs, souscrite entièrement par la Société et deux de ses filiales.

**ABEILLE RÉ.** En août 1995, la Société a acquis Abeille Ré, une société de réassurance basée à Paris, au Groupe Suez 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 de la Société au profit de la Compagnie de Suez.

**INTEC.** En janvier 1992, AXA Ré a acquis 100 % du capital d'Intec, 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, la Société et ses filiales ont cédé un nombre important d'activités et d'actifs. La Société et ses filiales détiennent encore des participations dans un nombre limité d'activités et d'actifs non stratégiques qui, par conséquent, pourraient faire l'objet d'une cession.

## **Trésorerie et financement du Groupe**

La Société, en tant que société holding du groupe, est amenée à financer non seulement son activité propre mais également à participer au financement de l'activité de ses filiales. Sur une base consolidée incluant les dettes financières et les dettes des services financiers liés à l'exploitation, le montant de la dette à long terme de la Société s'élevait respectivement aux 31 décembre 1996 et 1995 à 38.236 et 36.768 millions de francs, et le montant de la dette à court terme s'élevait respectivement à 11.021 et 10.868 millions de francs (Cf. Note 14 de l'annexe aux comptes consolidés pour des informations détaillées concernant les "dettes financières", Note 15 pour des informations détaillées concernant les "dettes des services financiers liées à l'exploitation" et Note 11 pour des informations détaillées concernant les obligations remboursables en actions). Au 31 décembre 1996, les montants totaux des remboursements des dettes à long terme venant à échéance en 1997 et au cours des quatre années suivantes (avant déduction d'un montant de 218 millions de francs relatif aux primes de remboursement non amorties) s'élèvent à 4.977, 3.764, 3.990, 516 et 6.549 millions de francs, puis à 18.657 millions de francs à partir de 2002. En incluant la dette financière de l'UAP qui s'élève à environ 8 milliards de francs au 31 décembre 1996, les montants totaux des remboursements des dettes à long terme venant à échéance en 1997 et au cours des quatre années suivantes (avant déduction d'un montant de 0,2 milliard de francs relatif aux primes de remboursement non amorties) s'élèvent à 7,1 milliards de francs en 1997, 5,9 milliards de francs en 1998, 4,0 milliards de francs en 1999, 0,5 milliard de francs en 2000 et 9,3 milliards de francs en 2001 puis à 19,7 milliards de francs à partir de 2002.

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 qui ont été émis au bénéfice d'investisseurs ne faisant pas partie du Groupe AXA. Chaque porteur de Certificat pourra recevoir, pour chaque Certificat détenu le 1er 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 précédant le 1er juillet 1999. Le montant maximum que la Société pourrait être amenée à décaisser au titre de Certificats représente un engagement hors bilan de 10,2 milliards de francs environ. Sur la base de la valorisation des Certificats à 22 francs, valeur qui correspond à la moyenne du cours du Certificat pendant le mois qui a suivi sa première cotation le 24 janvier 1997, le montant total de l'engagement hors bilan relatif aux 128 millions de Certificats émis s'élève à 2,8 milliards de francs.

### **La Société**

En tant que société holding, les principales ressources de trésorerie de la Société sont les dividendes reçus de ses filiales, les fonds pouvant être levés par le biais d'émissions de titres obligataires ou de capital et d'emprunts bancaires ou non bancaires. Le montant de la dette totale de la Société aux 31 décembre 1996 et 1995 s'élevait respectivement à 9.149 et 13.559 millions de francs. Depuis 1990, la Société a développé ses activités d'assurance par le biais d'acquisitions, d'investissements directs et de croissance interne, financés principalement par un ensemble de revenus provenant de la vente d'actifs non stratégiques, de dividendes reçus des filiales d'exploitation et, depuis 1993, des revenus provenant d'émissions d'obligations convertibles ou remboursables en actions, de l'augmentation de capital de février 1996 ainsi que d'emprunts contractés auprès de sociétés qui lui sont liées.

Depuis le 1er janvier 1993, la Société a émis deux emprunts convertibles pour un montant nominal total de 6.319 millions de francs et, en octobre 1995, un emprunt d'un montant nominal de 2.100 millions de francs représenté par des obligations 4,5 % remboursables en actions. Ce montant inclut un montant nominal de 3.654 millions de francs d'obligations convertibles 6 % émises en 1993 pour lesquelles la Société a exercé l'option de remboursement anticipé prévue dans le contrat d'émission. Les porteurs doivent choisir avant le 15 mai 1997 entre le remboursement et la conversion en actions. Si tous les porteurs choisissent la conversion en actions, la dette du groupe se trouvera réduite de 3.489 millions de francs. Par ailleurs, en décembre 1996, les filiales de la Société et les mutuelles AXA ont racheté respectivement 840 et 160 millions de francs d'obligations 4,5 % remboursables en actions.

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.

Dans le cadre de l'acquisition de l'UAP en janvier 1997, la Société a remis ou fait remettre aux anciens actionnaires ou détenteurs d'obligations remboursables en actions de la Compagnie UAP ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Echange: (i) 123.898.454 actions, dont 111.125.254 actions nouvelles et 12.773.200 actions d'autocontrôle, (ii) des obligations 6 % remboursables en actions pour 1.851 millions de francs en échange d'obligations remboursables en actions de même montant émises par la Compagnie UAP et qui seraient annulées en cas de

fusion entre la Société et la Compagnie UAP et (iii) 128.012.454 Certificats.

En tenant compte des effets résultant de l'acquisition de l'UAP, la Société prévoit que les dividendes reçus des filiales d'exploitation continueront à couvrir ses charges d'exploitation, y compris le paiement des intérêts sur sa dette et le versement des dividendes, au cours de chacune des trois prochaines années. La Société prévoit que 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 d'émissions d'obligations et d'actions à venir et par le produit de la vente d'actifs non stratégiques. Voir "Ressources de Trésorerie" et "Emplois de Trésorerie".

**RESSOURCES DE TRÉSORERIE.** Le montant des disponibilités et des actifs hautement liquides de la Société s'élève respectivement, aux 31 décembre 1996 et 1995, à 0,8 et 2,0 milliards de francs. En 1996, la Société a reçu un montant de 1.081 millions de francs de dividendes en numéraire contre respectivement 1.208 et 1.564 millions de francs en 1995 et 1994. Ces dividendes sont principalement reçus des filiales d'assurance françaises et des autres filiales européennes de la Société. Environ 593, 567 et 350 millions de francs des dividendes en numéraire reçus par la Société ont été versés respectivement en 1996, 1995 et 1994 en devises autres que le franc français. Certaines des filiales directes ou 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 la Note 20 de l'annexe aux comptes consolidés). Ces restrictions ne constituent pas, à ce jour, une limitation importante à la capacité de la Société à faire face à ses charges ou à verser des dividendes.

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 Companies Inc.

La Société dispose de lignes de crédit d'un montant total de 7,9 milliards de francs inutilisées au 31 décembre 1996. Ces lignes ont une échéance moyenne restante de 3 ans et demi et l'une d'entre elles peut être renouvelée 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 d'un montant de 4 milliards de francs et d'un programme de bons à moyen terme négociables ("BMTN") d'un montant de 4 milliards de francs. Au 31 décembre 1996, un montant d'environ 875 millions de francs de billets de trésorerie d'une échéance moyenne de 21 jours était en cours ainsi qu'un montant approximatif de 1.079 millions de francs de BMTN d'une échéance moyenne de 5 ans.

Les émissions obligataires réalisées par la Société sont décrites dans les Notes 11 et 14 de l'annexe aux comptes consolidés.

La Compagnie UAP dispose d'une ligne de crédit syndiquée d'un montant total de 4 milliards de francs non utilisée au 31 décembre 1996. Cette ligne a une échéance restante de 3 ans et demi à cette date. La Compagnie UAP a également mis en place un programme de Billets de Trésorerie d'un montant de 5 milliards de francs et un programme de BMTN d'un montant de 5 milliards de francs. Au 31 décembre 1996, un montant approximatif de 1 milliard de francs de billets de trésorerie d'une échéance moyenne de 58 jours était en cours ainsi qu'un montant d'environ 1,6 milliard de francs de BMTN d'une échéance moyenne de 0,9 année.

Ces lignes de crédit, billets de trésorerie et BMTN de la Compagnie UAP seraient annulés en cas de fusion-absorption de la Compagnie UAP par la Société. Dans ce cas, la Société envisage de porter son programme de billets de trésorerie de 4 milliards à 8 milliards de francs, de porter son programme de BMTN de 4 milliards à 8 milliards de francs et a l'intention de demander aux banques de reporter la ligne de trésorerie de la Compagnie UAP sur la Société.

**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 1996, 1995 et 1994 s'est élevé respectivement à 891, 700 et 501 millions de francs. Le montant des charges d'intérêts sur les obligations convertibles 6 % s'est élevé respectivement à 209 millions de francs en 1996 et 219 millions de francs en 1995 et 1994. Le 17 janvier 1997, la Société a annoncé sa décision d'exercer son option de remboursement anticipé de ces obligations convertibles. Le montant des charges d'intérêts sur les obligations convertibles 4,5 % s'est élevé à 117 millions de francs en 1996 et 85 millions francs en 1995. Le montant des charges d'intérêts annuels sur les obligations 4,5 % remboursables en actions s'est élevé à 95 millions de francs en 1996 et 20 millions de francs en 1995. En décembre 1996, les filiales de la Société et les mutuelles AXA ont racheté respectivement 840 et 160 millions de francs d'obligations 4,5 % remboursables en actions. Les charges d'intérêts annuelles de la Société devraient s'établir à des niveaux respectifs 730, 566 et 407 millions de francs en 1997 et au cours des deux années suivantes, si l'on inclut la dette de la Compagnie UAP.

Au cours de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires de la Société tenue le 9 mai 1996, les actionnaires ont approuvé un dividende relatif à l'exercice 1995 d'un montant de 1.222 millions de francs (6,50 francs par action) qui a été versé le 6 juin 1996. Le dividende relatif à l'exercice 1994 s'était élevé à 883 millions de francs (5,50 francs par action) et le dividende relatif à l'exercice 1993 à 799 millions de francs (5,00 francs par action). Le conseil d'administration a proposé aux actionnaires le paiement du dividende en actions nouvelles pour ces trois exercices. 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 et 92,0 % en numéraire et 8,0 % en actions en 1994. L'intégralité du dividende relatif à l'exercice 1996 sera versé en numéraire. Le dividende relatif à l'exercice 1996 sera également versé aux anciens actionnaires de l'UAP ayant apporté leurs titres à l'Offre Publique d'Echange. Si la fusion entre la Société et la Compagnie UAP est approuvée par les actionnaires des deux sociétés, les actions nouvelles créées à l'occasion de la fusion bénéficieront également du dividende 1996.

Afin de financer la croissance de ses activités d'assurance directe, la Société a souscrit à deux augmentations de capital de sa filiale d'assurance dommages française, Direct Assurance IARD, pour un montant de 100 millions de francs pour chacune des années 1993 et 1994. Le montant investi dans la filiale d'assurance directe récemment établie en Allemagne s'est respectivement élevé à 160, 80 et 40 millions de francs en 1996, en 1995 et 1994. La Société, par l'intermédiaire de sa filiale espagnole AXA Aurora, détenue à 50 %, a établi une nouvelle filiale d'assurance directe en Espagne au début de l'année 1996. Le montant investi dans cette filiale au cours de l'année 1996 s'est élevé à 60 millions de francs. Au cours des cinq prochaines années, la Société prévoit d'investir des

montants complémentaires s'élevant environ à 370 millions de francs pour les activités d'assurance de vente directe en Allemagne, à 165 millions de francs pour celles d'Espagne et 405 millions de francs pour celles de France soit un montant total de 940 millions de francs dont environ 390 millions en 1997.

Au Japon, la Société a établi une filiale d'assurance vie dont l'activité a débuté en 1995. Le montant total investi dans ce projet est estimé à 1,6 milliard de francs, dont 607 millions de francs ont été versés au 31 décembre 1996. Les investissements prévus s'élèvent à environ 500 millions de francs entre 1997 et 1999 et à environ 540 millions de francs entre 2000 et 2001.

Dans le cadre d'un plan de développement mis en place avant le rapprochement avec l'UAP, la Société a prévu d'investir environ 600 millions de francs entre 1998 et 2000 afin d'accompagner le développement de sa filiale AXA Global Risks créée à la fin de 1995 et spécialisée dans l'assurance dommages des grands risques et dans les branches maritime et aviation. Ce plan est susceptible d'être modifié afin de tenir compte du périmètre définitif des activités d'AXA Global Risks.

Les prévisions de trésorerie jusqu'au 31 décembre 1999 indiquent que les ressources prévisionnelles sont adéquates pour soutenir les niveaux prévus de paiement de dividendes en numéraire et de charges d'exploitation, y compris les obligations de paiement d'intérêts de la Société sur toutes les obligations et autres emprunts et pour financer les investissements prévus dans l'assurance directe en France, en Allemagne et Espagne, dans l'assurance vie au Japon et chez AXA Global Risks.

En 1993 et 1994, la Société a renforcé la structure du capital, les capacités de souscription et le ratio de solvabilité d'AXA Ré par des augmentations de capital d'un montant total de 1,6 milliard de francs, intégralement souscrit par la Société et deux de ses filiales françaises d'assurance dommages. La fusion d'AXA Ré avec Abeille Ré a encore renforcé la structure du capital d'AXA Ré.

Au cours des cinq dernières années, le montant des augmentations de capital d'AXA Global Risks UK souscrites par la Société s'est élevé à 412 millions de francs. En 1996, AXA Global Risks UK est devenue filiale d'AXA Global Risks. Ce nouvel actionnaire a effectué un apport en capital de 170 millions de francs en décembre 1996. Les obligations d'AXA Global Risks UK au titre de ses polices souscrites sur le marché londonien sont garanties par la Société. Dans la mesure où AXA Global Risks UK n'effectuerait pas des paiements sur des montants dus au titre de telles polices, la Société s'est engagée à se substituer à sa filiale. Les éventuelles pertes futures d'AXA Global Risks UK seront financées si nécessaire par de nouvelles augmentations de capital.

Sur la base d'une valorisation à 22 francs par Certificat, l'ensemble des Certificats représente un engagement hors bilan de 2.816 millions de francs à l'échéance 1er juillet 1999. Dans l'hypothèse où le cours de l'action AXA serait inférieur à 392,50 francs le 30 juin 1999, la Société prévoit que les ressources disponibles incluant les lignes de crédit non tirées de la Société seront suffisantes pour financer le remboursement des Certificats en numéraire.

### **Equitable Companies Inc.**

Aux 31 décembre 1996 et 1995, Equitable Companies Inc. détenait en disponibilité, actifs très liquides et titres du Trésor américain des montants respectifs d'en-

viron 763 et 1.729 millions de francs. En sus de ces actifs liquides, les ressources de trésorerie principales d'Equitable Companies Inc. comprennent (a) les remboursements par ses filiales de dépenses effectuées par Equitable Companies Inc. pour leur compte, principalement en liaison avec des charges relatives à la rémunération de salariés, (b) les dividendes sur les actions ordinaires de DLJ détenues par Equitable Companies Inc. et (c) les dividendes, distributions et produits provenant d'actifs moins liquides. Les autres ressources de trésorerie potentielles de Equitable Companies Inc., sont l'émission d'actions ou d'obligations nouvelles et les dividendes provenant d'Equitable Life. Les dividendes provenant d'Equitable Life sont pour l'instant soumis à des restrictions provenant des autorités de tutelle du secteur de l'assurance dans l'état de New York et ne devraient pas représenter une source de liquidités pour Equitable Companies Inc. avant plusieurs années.

En octobre 1995, DLJ a réalisé une offre publique de vente portant sur 10.580.000 actions ordinaires, dont 3.300.000 étaient des actions nouvelles et 7.280.000 des actions vendues par Equitable Companies Inc. Le produit net de l'offre reçu par DLJ s'élève à 81 millions de dollars et celui reçu par Equitable Companies Inc. s'élève à 179 millions de dollars.

Les emplois de trésorerie d'Equitable Companies Inc. comprennent le service de sa dette (décrite à la Note 14 de l'Annexe aux comptes consolidés), les charges d'exploitation, les impôts, intérêts sur obligations convertibles et les dividendes. Les prévisions effectuées par Equitable Companies Inc. indiquent que les principales ressources de trésorerie décrites ci-dessus seront suffisantes pour satisfaire à ses besoins pendant plusieurs années. Par la suite, Equitable Companies Inc. dépendra des autres ressources de trésorerie décrites ci-dessus pour satisfaire à ses besoins.

La Société dispose de droits préférentiels de souscription sur toute émission de titres d'Equitable Companies Inc. donnant accès immédiatement ou à terme à des droits de vote pour lui permettre de maintenir son contrôle en droits de vote au même niveau qu'avant l'émission considérée.

En 1997, Equitable n'exclut pas l'acquisition de sociétés ou d'activités qui permettraient de renforcer son activité d'assurance vie ou de gestion d'actifs.

### National Mutual Holdings

Au 31 décembre 1996, National Mutual Holdings détenait en trésorerie un montant d'environ 250 millions de francs. En sus de ce montant, les principales ressources de trésorerie de National Mutual Holdings sont les dividendes reçus de ses filiales. La ligne de crédit d'un montant de 375 millions de dollars australiens a été intégralement tirée au 31 décembre 1996. Elle est décrite à la Note 14 de l'annexe aux comptes consolidés.

Dans le cadre de la démutualisation de National Mutual Life en 1995 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 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 170 millions de dollars australiens d'une de ses filiales. National Mutual Holdings a ensuite versé un montant de 1.568 millions de dollars australiens à National Mutual Life en échange de 100 % des actions du capital social de National Mutual Life et de trois de ses filiales principales et de 74 % des actions de sa quatrième filiale principale.

En 1996, National Mutual Holdings a procédé à une restructuration de l'actionariat de sa filiale NM Asia.

Cette restructuration a amené National Mutual Holdings à décaisser 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.

### Filiales d'assurance

Les principales ressources de trésorerie des filiales d'assurance de la Société sont les cotisations, 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 la Société et ses 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 du Groupe 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'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 politique d'investissement des filiales d'assurance vie de la Société est conçue pour faire concorder les rendements et les durées estimées de leurs actifs avec les paiements prévus dans 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 ajuste leurs portefeuilles d'actifs en conséquence.



**FRANCE.** Au cours des dernières années, les prestations relatives aux contrats ACAVI ont été supérieures aux cotisations et aux résultats financiers relatifs à ces contrats (voir Note 3 de l'annexe aux comptes consolidés). 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" d'AXA Equity & Law est déterminé pour partie en tenant compte des plus-values non encore réalisées. Si les paiements des prestations et des charges d'exploitation relatives aux contrats "with profits" et aux autres produits excèdent les flux de trésorerie provenant des cotisations et des actifs compris dans le "main fund", AXA Equity & Law devra vendre des actifs supplémentaires ou financer le manque à gagner de toute autre manière. Historiquement, les flux de trésorerie d'AXA Equity & Law provenant des cotisations et des actifs du "main fund", ou fonds des assurés, ont été supérieurs aux paiements des prestations et des charges d'exploitation. En conséquence, AXA Equity & Law n'a pas eu besoin de recourir à la vente d'actifs supplémentaires pour faire face à ses 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" d'AXA Equity & Law serait facilement négociable.

**ETATS-UNIS.** Les dividendes reçus d'Alliance Capital constituent une ressource de trésorerie significative pour Equitable Life. Alliance n'est pas pour l'instant soumise à l'impôt fédéral américain sur les bénéfices ; cependant, au titre du US Revenue Act de 1987, Alliance deviendra soumise à cet impôt à partir du 1er janvier 1998. Dans l'état actuel de la législation, l'assujettissement d'Alliance à l'impôt fédéral américain sur les bénéfices réduirait ses résultats nets et par conséquent les montants distribuables à ses actionnaires. Cet assujettissement aurait également une incidence négative sur le résultat consolidé de la Société. Equitable étudie des solutions possibles permettant de répondre à ce changement de statut fiscal d'Alliance.

**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'investissements 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.

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. Equitable Life et ses filiales d'assurance disposent de fonds propres sociaux supérieurs au "RBC" minimum requis.

Des projets de modification de calcul des obligations au titre du "RBC", actuellement en discussion et dont l'entrée en vigueur avant la fin de 1997 est possible, pourraient réduire les excédents d'Equitable Life et de ses filiales par rapport au minimum réglementaire.

Au 31 décembre 1996, 219 millions de dollars, soit 1.146 millions de francs (ou 9,7%) des fonds propres statutaires d'Equitable Life et de ses filiales provenaient d'opérations de réassurance financière. Le niveau de la réassurance financière a été réduit d'un montant approximatif de 60 millions de dollars (315 millions de francs) en 1996 et de 445 millions de dollars (2.331 millions de francs) depuis le 31 décembre 1992. Equitable Life prévoit d'éliminer toute la réassurance financière au plus tard au 31 décembre 2000. De telles réductions réduiront le montant des résultats sociaux d'Equitable Life et de ses filiales. La capacité d'Equitable Life à verser des dividendes à Equitable Companies Inc. pourrait être affectée par la réduction des bénéfices sociaux résultant de la réduction du niveau de la réassurance financière.

La National Association of Insurance Commissioners (la "NAIC"), l'autorité de tutelle américaine du secteur de l'assurance, a entrepris une révision globale des principes comptables sociaux pour les assureurs. L'issue de cette révision pourrait avoir une incidence défavorable significative sur les résultats sociaux d'Equitable Life et de ses filiales. Le projet de codification ne devrait pas être achevé avant 1998.

### 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, des produits de la vente d'actions nouvelles et des emprunts contractés auprès d'établissements de crédit.

Les actifs totaux de DLJ au 31 décembre 1996 s'élèvent à un montant d'environ 55,5 milliards de dollars (290,7 milliards de francs). La plupart de ces actifs sont des titres négociables très liquides et des créances à court terme consécutives à des opérations sur titres. Une partie relativement faible de ce dernier ensemble est détenue pour une durée supérieure à un an. Les taux d'intérêts et la durée d'une partie importante du financement de DLJ sont congruents avec les actifs financés. DLJ gère ses liquidités globales en veillant à ce que le montant des actifs négociables soit supérieur à celui des emprunts à court terme.

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

Le 22 décembre 1995, DLJ a déposé un document d'offre auprès de la Securities and Exchange Commission ("S.E.C.") lui permettant d'émettre des obligations "senior" ou des actions privilégiées pour un montant de 500 millions de dollars (2.619 millions de francs).

En février 1996, DLJ a réalisé une émission de Medium Term Notes (produit financier proche des bons à moyen terme négociables) portant intérêt au taux de 5% et venant à échéance en 2016 d'un montant de 250 millions de dollars (1.310 millions de francs). Le produit net d'un montant approximatif de 248 millions de dollars (1.299 millions de francs) sera utilisé pour financer son activité.

**SERVICES FINANCIERS EN FRANCE.** Certaines filiales de la Société exerçant une activité de services financiers en France sont tenues de se conformer à diverses réglementations françaises et européennes qui exigent de chacune d'elle, en fonction de leurs domaines d'activité, qu'elles se conforment à des contraintes de liquidité ou de division des risques. Au 31 décembre 1996, chacune de ces filiales était en conformité avec les règles qui lui étaient applicables.



# Comptes consolidés

<i>Rapport de gestion</i>	76
<i>Faits marquants de l'exercice</i>	76
<i>Résultats</i>	78
<i>Assurance vie</i>	80
<i>Assurance dommages</i>	92
<i>Réassurance</i>	101
<i>Services financiers</i>	103
<i>Holdings</i>	107
<i>Capitaux propres</i>	108
<i>Bénéfice par action</i>	108
<i>Evolution récente du Groupe</i>	108
<i>Perspectives</i>	109
<b><i>Bilan consolidé au 31/12/1996</i></b>	110
<b><i>Compte de résultat consolidé au 31/12/1996</i></b>	112
<b><i>Annexe aux comptes consolidés</i></b>	113
<i>Faits caractéristiques</i>	113
<i>Faits postérieurs à la clôture de l'exercice</i>	114
<i>Principes et méthodes de consolidation</i>	115
<i>Présentation des comptes</i>	115
<i>Principes comptables</i>	115
<i>Sociétés consolidées</i>	128
<i>Autres informations, dont</i>	133
<i>Index</i>	133
<b><i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés</i></b>	208

## Rapport de gestion du directoire comptes consolidés de la Société<sup>1</sup> exercice 1996

### Faits marquants de l'exercice

Plusieurs opérations visant à renforcer la capacité et la structure financière d'AXA sont intervenues au cours de l'exercice 1996 :

- Début 1996, la Société a procédé à une augmentation de capital de 5,9 milliards de francs. 23.617.898 actions nouvelles ont ainsi été émises au prix unitaire de 250 francs, avec jouissance au 1er janvier 1995. Les Mutuelles AXA, les sociétés FINAXA et Midi Participations ont exercé leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible et ont donc souscrit à cette augmentation de capital pour un montant de 3.015 millions de francs.
- En mai 1996, la société Midi Participations, dont le seul actif était constitué de titres AXA, a été absorbée par cette dernière. A la suite de cette opération, la participation de 40 % détenue dans Generali Midi Expansion par les filiales de la Société a été échangée contre 10.000.000 actions AXA.
- Le 25 juin 1996, le titre AXA a été coté au New-York Stock Exchange par l'intermédiaire d'"American Depositary Shares" (ADS), titres libellés en dollars et représentatifs de la valeur d'une demi action de la Société. Compte tenu du succès de l'offre effectuée par AXA sous la forme d'une cession d'une partie de ses actions d'autocontrôle, son montant final, initialement de 3,5 millions d'actions, a été porté à 4,6 millions, au prix de

264,40 francs par action, ce qui représente 2,1% du capital de la Société. 55 % des actions offertes ont été allouées au marché américain et 45 % au marché international.

- Le 6 septembre 1996, la participation de 10,8 % que détenait Generali dans la Société a été rachetée au prix de 285 francs par action, soit un investissement total de 5.915 millions de francs. Le rachat a été effectué à hauteur de 3.438 millions de francs par le groupe de contrôle (Mutuelles AXA et FINAXA) et à hauteur de 2.477 millions de francs par une sous-filiale de la Société.
- L'introduction de National Mutual Holdings ("NMH") sur les bourses australienne et néo-zélandaise a pris effet le 8 octobre 1996. A l'issue de cette introduction, le pourcentage de droits de vote de la Société dans NMH a été porté de 40 % à 51 %. Au 31 décembre 1996, le cours de bourse de l'action NMH s'élevait à 1,88 dollar australien, à comparer au cours d'introduction de 1,80 dollar australien et à un prix de revient consolidé de 1,25 dollar australien.

L'exercice 1996 a également été marqué par plusieurs investissements :

- En février, Alliance Capital Management, filiale d'Equitable, a acquis la société Cursitor Eaton pour 168 millions de dollars. Cette société gère près de

---

<sup>1</sup> Les comptes consolidés de la Société de l'exercice 1996 ont été établis sur la base du périmètre de consolidation existant avant le rapprochement avec le groupe UAP, celui-ci n'étant effectif qu'en 1997. Par convention, dans le présent rapport, la société AXA SA, nouvellement dénommée AXA-UAP, est désignée sous l'appellation la Société, la Société et ses filiales sont désignées sous l'appellation AXA et le Groupe AXA recouvre les Mutuelles AXA, la Société et les filiales.

---

7 milliards de dollars d'actifs pour le compte d'institutionnels américains et internationaux, principalement des fonds de pension.

- Le Groupe AXA et le groupe espagnol Banco Bilbao Vizcaya ("BBV") ont signé en février un accord qui consolide leurs relations par des prises de participations mutuelles. Le Groupe AXA a ainsi investi 700 millions de francs dans B.B.V. (1,6 % du capital) et ce dernier 700 millions de francs dans FINAXA (4,6 % du capital). Les deux groupes avaient opéré un rapprochement de leurs activités d'assurance en Espagne en créant, en 1992, la société AXA Aurora, détenue à 50/50 par chacun d'eux.

Il convient également de rappeler la création, en décembre 1995, d'AXA Global Risks qui a pour vocation de gérer les affaires maritime, aviation et transports ainsi que les grands risques d'AXA. En conséquence, les contrats souscrits antérieurement au 1er janvier 1996 par les différentes sociétés françaises du Groupe (y compris les Mutuelles AXA) ont été transférés à cette nouvelle filiale.

Par ailleurs, comme l'autorise désormais la réglementation, il a été décidé d'apporter aux sociétés vie françaises d'AXA les portefeuilles de contrats liés aux risques dommages corporels souscrits par les sociétés dommages françaises sur les branches accident et maladie.

L'ensemble de ces transferts, dont bénéficient AXA Global Risks et les sociétés d'assurance vie, ont été réalisés avec effet rétroactif au 1er janvier 1996. Ils n'ont pas d'incidence significative sur le résultat consolidé mais procurent aux filiales de la Société un chiffre d'affaires complémentaire de 1.658 millions de francs en provenance des Mutuelles AXA.

En 1996, plusieurs opérations ont également concerné des participations ou activités non stratégiques :

- AXA a cédé sa participation de 9,7 % dans la Scor pour 536 millions de francs, et a réalisé ainsi une plus-value nette d'impôt de 22,5 millions de francs.
- A la fin du mois de septembre, la Société a vendu la société de bourse Meeschaert Rousselle. La perte liée à cette cession s'élève à 33 millions de francs après impôt.
- Le groupe Bolloré Technologies a lancé une offre publique d'achat (OPA) assortie d'une offre publique d'échange (OPE) sur sa filiale SCAC Delmas Vieljeux (SDV). Le Groupe AXA, qui détenait 17,67 % de SDV, a choisi d'apporter ses titres pour moitié à l'OPE, contre des obligations remboursables en actions Bolloré Technologies, et pour moitié à l'OPA. Compte tenu de cette opération, la provision constituée antérieurement sur les titres SDV (113 millions de francs après impôt) a été reprise, et une plus-value nette de 35 millions de francs, liée à la cession des titres, a été constatée.

La fin de l'année 1996 a enfin été marquée par l'annonce, le 12 novembre, du projet de rapprochement entre les groupes AXA et UAP. Les résultats de l'Offre Publique d'Echange qui a permis d'échanger des actions UAP contre des actions AXA assorties de certificats de valeur garantie, n'ont été connus que dans le courant du mois de janvier 1997; de ce fait, le rapprochement des deux groupes ne prend effet qu'à compter de l'exercice 1997.

## Résultats

Le chiffre d'affaires de l'exercice 1996 s'élève à 167,2 milliards de francs contre 130,6 milliards de francs en 1995. A taux de change, méthode et périmètre constants, la croissance est de 9,4 %.

La répartition par activité est la suivante :

<b>Chiffre d'affaires</b>			
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Assurance	96.033	100.215	130.838
Services financiers	28.333	30.340	36.351
Holdings	25	21	17
<b>TOTAL</b>	<b>124.391</b>	<b>130.576</b>	<b>167.206</b>

L'activité d'assurance représente 78,2 % du chiffre d'affaires global d'AXA.

49,0 % des cotisations vie et dommages sont émises en Europe, 34,1 % en Amérique du Nord et 16,9 % en Asie/Pacifique.

L'intégration de National Mutual sur l'ensemble de l'exercice, contre seulement un mois en 1995, procure à AXA un chiffre d'affaires complémentaire d'assurance vie de 18,1 milliards de francs.

Les sociétés anonymes françaises bénéficient également en 1996, à hauteur de 1.658 millions de francs, des transferts de portefeuille dommages corporels et grands risques – maritime aviation transports en provenance des Mutuelles AXA.

Il convient de rappeler que la suppression en France du décalage de comptabilisation sur les assurances collectives avait entraîné en 1995 une majoration non

récurrente des cotisations de 862 millions de francs, dont 711 millions de francs en vie et dommages corporels.

A taux de change, méthode et périmètre constants, la croissance des cotisations, 7,5 %, provient notamment de la France, tant en vie qu'en dommages, et des Etats-Unis, mais a également été sensible chez la plupart des sociétés d'assurance vie des autres pays. Celle des services financiers est de 15,7 % grâce à l'activité soutenue de Donaldson, Lufkin & Jenrette aux Etats-Unis.

Le résultat consolidé total avant impôt s'élève à 8.805 millions de francs, contre 5.762 millions l'année précédente. La part du Groupe dans ce résultat est de 6.040 millions de francs, contre 4.272 millions en 1995, soit une augmentation de 41,4 %.

Après impôt, le résultat consolidé total s'établit à 5.907 millions de francs, en hausse de 2.160 millions de francs par rapport à 1995. La part du Groupe ressort à 3.809 millions de francs en 1996 contre 2.730 millions de francs en 1995, soit une progression de 39,5 %.

Au 31 décembre 1996, la rentabilité des fonds propres (résultat part du Groupe rapporté aux fonds propres consolidés moyens de l'exercice) s'élève à 10,2 % contre 8,5 % en 1995 et 7,0 % en 1994.



La contribution de chaque secteur au résultat consolidé s'analyse comme suit :

<b>Résultat net consolidé</b>						
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Total</b>			<b>Part du Groupe</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Assurance (a)	2.001	2.587	3.541	1.467	2.185	2.716
Dont : – vie	1.309	1.464	2.362	925	1.122	1.612
– dommages	381	729	581	260	669	525
– réassurance	311	394	598	282	394	579
Services financiers	1.820	1.518	2.438	946	793	950
Holdings	(339)	(358)	(72)	(144)	(248)	143
<b>TOTAL</b>	<b>3.482</b>	<b>3.747</b>	<b>5.907</b>	<b>2.269</b>	<b>2.730</b>	<b>3.809</b>

(a) Dans la présentation ci-dessus, la "rémunération des actifs consolidés" (élimination des dividendes internes, des provisions et des plus-values sur titres consolidés des secteurs holdings et financiers) qui apparaissait, dans les chiffres publiés jusqu'au 31 décembre 1995, sur une ligne distincte, est désormais directement déduite du résultat des activités d'assurance et de réassurance. Les chiffres de 1994 et 1995 ont été retraités selon cette nouvelle présentation.

En l'absence de variation de change par rapport au 31 décembre 1995, le résultat net aurait été inférieur de 217 millions de francs en part du Groupe.

La contribution de l'assurance, qui augmente de 24,3 %, dont 16,2 % à taux de change constant, bénéficie de l'amélioration de la rentabilité technique des filiales dommages, notamment en France et en Belgique, de la croissance des résultats de la réassurance et de l'assurance vie en France, au Royaume-Uni et au Canada, ainsi que de la consolidation sur une année pleine de National Mutual. Inversement, l'effet cumulé des changements de réglementation et de méthode comptables, ainsi que l'actualisation des modalités d'estimation des engagements techniques, compte tenu de l'expérience des sociétés, ont globalement un effet négatif sur les comptes de l'exercice. En effet, aux Etats-Unis, la réestimation des provisions techniques des contrats in-

validité / incapacité, du segment "guaranteed Interest Contracts & Wind up annuities" et de plusieurs produits retraite avec participation aux bénéfices "pension participating", diminue le résultat net consolidé part du groupe de 1.080 millions de francs, cette charge étant toutefois partiellement compensée, à hauteur de 634 millions de francs, par la mise en place de la norme FAS 120. Par ailleurs, les frais de développement et de constitution de portefeuille des sociétés en démarrage (Direct Assurance en France, AXA Direkt Versicherung en Allemagne et AXA Life au Japon) ont cessé d'être activés ; ce changement de méthode, qui permet d'harmoniser les principes du Groupe AXA avec la réglementation américaine, entraîne l'amortissement immédiat du stock de frais antérieurement capitalisés, soit 230 millions de francs. En sens inverse, il convient de noter l'adoption, dans les comptes locaux des Pays-Bas, de nouveaux principes de calcul des provisions mathématiques, proches des normes

américaines, qui induisent un profit net d'impôt de 180 millions de francs.

La hausse du résultat net provient également des filiales financières d'Equitable, dont la contribution augmente de 35,8 % à taux de change constant.

Le résultat des holdings est par ailleurs en croissance, la Société ayant enregistré sur 1996 des profits financiers importants.

## ASSURANCE VIE

Chiffre d'affaires			
(en millions de francs)	1994	1995	1996
Etats-Unis	35.033	34.480	37.966
France	15.058	14.951	20.743
Asie/Pacifique	-	1.890	20.478
Royaume-Uni	7.452	7.134	9.384
Autres pays	4.175	5.255	6.479
<b>TOTAL</b>	<b>61.718</b>	<b>63.710</b>	<b>95.050</b>

En 1996, l'assurance vie représente 72,6 % de l'activité d'assurance d'AXA dont plus des trois quarts sont réalisés hors de France.

La consolidation sur une année pleine de l'activité d'assurance de National Mutual entraîne une augmentation des cotisations de 18,1 milliards de francs pour la région Asie/Pacifique.

De même, l'apport de la branche dommages corporels représente un chiffre d'affaires complémentaire de 2.479 millions de francs pour l'activité vie en France.

A périmètre et taux de change constants, la progression des cotisations atteint 10,0 %. La croissance a été soutenue dans la plupart des pays, à l'exception de l'Italie.

La contribution de l'assurance vie au résultat consolidé part du groupe augmente de 490 millions de francs, dont 330 millions de francs à taux de change constant. Les évolutions sont contrastées selon les pays : en France, au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et au Canada, l'exercice 1996 se caractérise par une forte progression des bénéfices ; à l'inverse, les Etats-Unis, le Japon et l'Allemagne connaissent une baisse sensible de leurs résultats. Enfin, l'activité d'assurance de National Mutual contribue, sur douze mois, à hauteur de 401 millions de francs au résultat consolidé part du Groupe, contre 3 millions de francs sur le seul mois de septembre 1995.

Résultat net consolidé						
(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Etats-Unis	720	800	231	361	497	143
France	271	192	298	270	191	295
Asie/Pacifique	(4)	(108)	803	(4)	(130)	160
Royaume-Uni	220	447	651	220	447	651
Autres pays	102	132	379	78	117	363
<b>TOTAL</b>	<b>1.309</b>	<b>1.463</b>	<b>2.362</b>	<b>925</b>	<b>1.122</b>	<b>1.612</b>

ASSURANCE VIE AUX ETATS-UNIS

Le résultat de l'assurance vie aux Etats-Unis s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1994	1995	1996
Cotisations émises	35.033	34.480	37.966
Résultat de la gestion financière	13.173	12.587	13.442
Produits bruts d'exploitation	48.206	47.067	51.408
Charges techniques	(41.958)	(41.604)	(46.519)
Résultat des cessions en réassurance	21	94	112
Frais d'acquisition des contrats	(2.837)	(2.571)	(2.622)
Frais d'administration	(2.475)	(1.813)	(2.104)
Résultat d'exploitation	957	1.173	275
Impôt sur les bénéfices	(237)	(373)	(44)
Résultat net total	720	800	231
Intérêts minoritaires dans le résultat	(359)	(303)	(88)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>361</b>	<b>497</b>	<b>143</b>
Taux de change	5,35	4,90	5,24

A taux de change constant, les cotisations émises par Equitable augmentent de 3,0 % par rapport à 1995. Le chiffre d'affaires des branches vie et retraite individuelles est en hausse de 11,7 %, grâce au démarrage de la nouvelle gamme de contrats "Income manager". En revanche, les cotisations en assurances collectives sont en baisse de 26,8 % compte tenu, principalement, de la collecte plus faible sur les fonds de pension dont les actifs sont gérés par la société Equitable Real Estate (filiale d'Equitable, gestionnaire d'actifs immobiliers pour compte de tiers).

Le résultat de la gestion financière est stable à taux de change constant. Les produits financiers nets sont de même niveau qu'en 1995, la hausse des revenus d'obligations et d'actions contrebalançant la baisse

des revenus immobiliers. Ces variations reflètent l'évolution de la structure d'actifs d'Equitable : au cours de l'année, des immeubles et des prêts hypothécaires ont été cédés ou remboursés, et le produit de ces cessions a principalement été réinvesti en obligations. Les moins-values de cessions, nettes de provisions, sont en diminution de 41 millions de francs par rapport à 1995 à taux de change constant : l'augmentation des moins-values immobilières consécutive à la poursuite du programme de désinvestissement et la réduction des plus-values obligataires sont plus que compensées par une baisse des moins-values sur prêts hypothécaires.

La hausse des charges techniques, + 4,6 %, résulte de la croissance du chiffre d'affaires et d'ajustements des provisions techniques décidés à la suite d'études menées au quatrième trimestre 1996. Ainsi, les provisions techniques relatives aux contrats invalidité / incapacité ("disability income") souscrits avant le 1er juillet 1993 ont été augmentées de 917 millions de francs afin de prendre en compte les effets futurs de la dégradation de la sinistralité constatée depuis quelques années.

Les charges techniques enregistrent également un renforcement des réserves sur le segment "Guaranteed Interest Contracts & Wind up annuities" pour 675 millions de francs. Une provision couvrant l'ensemble des pertes futures prévisionnelles de ces contrats à taux d'intérêt garanti avait été constituée avant la démutualisation d'Equitable. Cependant, des études réalisées à l'occasion de la clôture des comptes de 1996 ont conclu à la nécessité de compléter le provisionnement, compte tenu du rendement effectif des actifs venant en représentation et de la révision des hypothèses de mortalité sur les rentes se rapportant à ce portefeuille.

De même, les hypothèses de mortalité et de rendements financiers retenues dans le calcul des engagements techniques de plusieurs produits retraite avec participation aux bénéficiaires ("pension participating") ont été revues, ce qui a entraîné un renforcement de provisions de 382 millions de francs.

L'adoption de la nouvelle norme comptable SFAS 120 relative à l'évaluation des provisions techniques et des coûts d'acquisition différés de certains contrats avec participation aux bénéficiaires limite toutefois l'accroissement des charges techniques. La souscription de ces polices remonte, pour l'essentiel, à la période antérieure à la démutualisation d'Equitable. Ce changement de norme, qui permet de mieux harmoniser la comptabilisation de ce type de produits avec les autres produits commercialisés par Equitable, s'est traduit par une diminution des provisions de 1.226 millions de francs. S'agissant de contrats à durée très longue, l'incidence de cette baisse sur les résultats futurs ne sera pas significative.

A taux de change constant, les frais d'acquisition sont en baisse de 123 millions de francs, soit - 4,6 %. L'application de la norme SFAS 120 a conduit à modifier le rythme d'amortissement des coûts différés relatifs aux contrats à participation aux bénéficiaires mentionnés ci-dessus, et a induit, de ce fait, une diminution des charges de 378 millions de francs. Sur d'autres lignes de produits, l'amortissement des coûts d'acquisition a été réduit en 1996 compte tenu de perspectives meilleures sur les résultats futurs. Ces évolutions sont partiellement compensées par l'enregistrement d'une charge exceptionnelle de 760 millions de francs sur les coûts d'acquisitions différés que la révision des provisions mathématiques de l'activité invalidité / incapacité a conduit à considérer comme non couverts par des profits futurs.

Les frais d'administration sont en augmentation de 167 millions de francs, soit + 8,6 % à taux de change constant, du fait des coûts engagés dans le cadre du développement de la nouvelle gamme et de la mise en place de réseaux de distribution alternatifs, ainsi que d'un complément de provisions au titre des engagements de retraite. De plus, l'adoption de la norme SFAS 121 relative à l'évaluation des actifs entraîne une charge de 186 millions de francs portant sur l'amortissement immédiat des installations du siège social d'Equitable, suite à la décision de transfert de la totalité des effectifs vers un autre immeuble.

Le ratio des frais généraux (frais d'acquisition et d'administration hors variation des frais d'acquisition différés et hors application de la norme SFAS 121, rapportés au montant des cotisations nettes de réassurance) s'élève, comme en 1995, à 12,5 %. L'ensemble des frais généraux représente 1,36 % des provisions techniques, contre 1,44 % un an auparavant.

Au total, le résultat net diminue de 569 millions de francs par rapport à 1995. En part du Groupe, la baisse de la contribution de l'activité d'assurance d'Equitable est de 354 millions de francs après, notamment, 1.080 millions de francs d'ajustements négatifs sur les provisions techniques et les coûts d'acquisition différés, et une incidence nette positive des nouvelles normes comptables de 560 millions de francs.

ASSURANCE VIE EN FRANCE

Le résultat de l'assurance vie en France s'analyse comme suit :

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995 pro forma</b>	<b>1996</b>
			(a)	
Cotisations émises	15.058	14.951	18.796	20.743
Variation des provisions de cotisations	-	-	28	1
Résultat de la gestion financière	4.233	4.683	4.969	5.557
Produits bruts d'exploitation	19.291	19.634	23.793	26.301
Charges techniques	(17.312)	(17.853)	(21.417)	(23.779)
Résultat des cessions en réassurance	(234)	(140)	(22)	(8)
Frais d'acquisition des contrats	(830)	(797)	(1.119)	(1.126)
Frais d'administration	(481)	(632)	(989)	(935)
Résultat d'exploitation	434	212	246	453
Impôt sur les bénéfices	(163)	(20)	(32)	(155)
Résultat net total	271	192	214	298
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1)	(1)	(1)	(3)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>270</b>	<b>191</b>	<b>213</b>	<b>295</b>

(a) Y compris la branche "dommages corporels" apportée en 1996 par les sociétés dommages (sociétés anonymes et Mutuelles AXA).

Les cotisations émises par les sociétés d'assurance vie françaises sont en augmentation de 10,4 % par rapport au pro forma 1995. Retraitée de la suppression du décalage d'enregistrement des opérations d'assurances collectives en 1995, la croissance ressort à 16,3 %. Cette progression provient du développement soutenu d'Alpha Assurances (+ 35 %), notamment sur le réseau des grands opérateurs, et de la reprise de la collecte en épargne individuelle (+ 14 %) chez AXA Assurances.

Le résultat de la gestion financière augmente de 588 millions de francs par rapport à l'exercice précédent compte tenu d'un résultat sur cessions d'actifs, net de reprises de provisions, en progression de 208 millions de francs, et d'une hausse des revenus obligataires de 320 millions de francs, l'actif investi en produits de taux ayant augmenté de 17,6 milliards de francs en

1996 et représentant désormais 62,7 % des actifs contre 53,0 % un an auparavant.

La hausse des charges techniques, 2.363 millions de francs, provient essentiellement de la croissance des provisions mathématiques, la participation des assurés aux bénéfices restant stable entre 1995 et 1996. La marge technique nette, 1.697 millions de francs hors frais de gestion des sinistres et hors participation des assurés, augmente de 20 millions de francs ; le rattrapage de comptabilisation en 1995 sur les assurances collectives avait dégagé un résultat positif de 30 millions de francs. Sur l'exercice courant 1996, la sinistralité est en baisse en accident et santé, tant en assurances collectives qu'en prévoyance individuelle ; elle augmente en revanche en décès, l'année ayant été marquée par la survenance de plusieurs sinistres importants.

Le solde financier, qui correspond au résultat de la gestion financière déduction faite de la participation des assurés aux bénéfices, s'établit à 1.160 millions de francs contre 1.034 millions de francs fin 1995. Cette amélioration s'explique par la progression de l'encours géré en épargne.

Les frais d'acquisition des contrats représentent 5,4 % des cotisations contre 6 % en 1995. Cette diminution est liée à une meilleure maîtrise des frais généraux et à la plus grande part des contrats uniques à versements libres dans la production totale.

Les frais d'administration sont en baisse de 54 millions de francs, malgré la forte hausse de la production, Alpha Assurances ayant engagé un programme important de réduction de ses frais généraux.

Au total, le montant des frais d'acquisition, d'administration et de gestion de sinistres rapporté aux provisions techniques brutes de réassurance

représente 2,30 % contre 2,72 % en pro forma 1995.

L'augmentation de la charge fiscale, 123 millions de francs, résulte de la hausse du résultat avant impôt et d'une réduction de la situation fiscale différée active d'environ 30 millions de francs.

Au total, la contribution des sociétés d'assurance vie françaises au *résultat net consolidé part du Groupe*, 295 millions de francs, est en croissance de 82 millions de francs par rapport au pro forma 1995, compte tenu, principalement, de l'augmentation du solde financier.

#### ASSURANCE VIE DANS LA RÉGION ASIE/PACIFIQUE

Le résultat de l'assurance vie dans la région Asie/Pacifique s'analyse comme suit :

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995 pro forma</b>	<b>1996</b>
			(a)	
Cotisations émises	—	1.890	15.911	20.478
Résultat de la gestion financière	1	740	3.380	4.486
Produits bruts d'exploitation	1	2.630	19.291	24.964
Charges techniques	—	(2.013)	(15.335)	(20.348)
Résultat des cessions en réassurance	—	(5)	(65)	(102)
Frais d'acquisition des contrats	—	(197)	(1.291)	(1.348)
Frais d'administration	(5)	(402)	(2.032)	(2.047)
Résultat d'exploitation	(4)	13	568	1.119
Impôt sur les bénéfices	—	(129)	(439)	(428)
Contribution des sociétés mises en équivalence	—	8	121	112
Résultat net total	(4)	(108)	250	803
Intérêts minoritaires dans le résultat	—	(22)	(210)	(643)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>(4)</b>	<b>(130)</b>	<b>40</b>	<b>160</b>

(a) National Mutual sur 12 mois.

Les cotisations émises dans la région Asie/Pacifique affichent une croissance de 17,2 % à taux de change constant par rapport au pro forma 1995. L'augmentation est principalement due à une importante campagne de résiliations/re-souscriptions réalisée en Australie en 1996. Hormis cet élément, le chiffre d'affaires s'accroît de 3,2 % à taux de change constant grâce au développement des sociétés asiatiques.

Le résultat de la gestion financière progresse de 20,6 % par rapport à 1995 à taux de change constant, compte tenu d'un niveau élevé de réalisation de plus-values, en particulier sur actions, et d'une variation à la hausse des valeurs de marché des actifs de transaction de National Mutual Life Association of Australasia ("NMLA") plus forte qu'au cours de l'exercice précédent.

L'augmentation des charges techniques, 20,8 % à taux de change constant, est principalement liée à celle du chiffre d'affaires, et notamment aux résiliations / re-souscriptions enregistrées en 1996 chez NMLA. En outre, la croissance des revenus financiers trouve sa contrepartie dans une hausse des participations aux bénéfices. L'augmentation de la sinistralité en assurance santé et invalidité / incapacité (173 millions de francs à taux de change constant) et le développement de l'activité en Asie entraînent, eux aussi, une hausse des charges techniques.

Les autres charges (frais d'acquisition et frais d'administration) sont en baisse de 5,5 % à taux de change constant par rapport à 1995 compte tenu, notamment, de l'important effort de réduction des frais généraux opéré par NMLA. Toutefois, l'amortissement sur l'exercice de la totalité du stock au 31 décembre 1995 des coûts de lancement d'AXA Japan qui avaient été précédemment activés pour 90 millions de francs, a pour effet de limiter cette amélioration.

A taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 11,9 %, en raison, principalement, de la reprise d'une provision fiscale devenue sans objet chez NMLA.

National Commercial Union, Tigor et NM Property Trust contribuent respectivement à hauteur de + 74, - 10 et + 43 millions de francs au résultat des sociétés mises en équivalence, contre + 73, - 20 et + 41 millions de francs en 1995. National Commercial Union est une filiale d'assurance détenue à hauteur de 20,4 %, Tigor une société minière dans laquelle le Groupe a une participation de 28,6 % et NM Property Trust, un gestionnaire d'actifs immobiliers détenu à hauteur de 33,4 %.

En intégrant les intérêts des actionnaires minoritaires, la contribution de la région Asie/Pacifique au résultat net consolidé augmente de 553 millions de francs par rapport au pro forma 1995, et de 120 millions de francs en ne retenant que la part du Groupe.

Le chiffre d'affaires par pays se ventile comme suit :

<b>Chiffre d'affaires</b>		
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Australie/Nouvelle Zélande	903 (a)	16.044
Hong Kong	258 (a)	3.266
Corée	591	803
Singapour	115	246
Japon	23	119
<b>TOTAL</b>	<b>1.890</b>	<b>20.478</b>

(a) Pro forma 1995 avec National Mutual sur 12 mois :  
 \* Australie/Nouvelle Zélande : 12.514 millions de francs.  
 \* Hong Kong : 2.668 millions de francs.

La contribution au résultat net de chaque pays est la suivante :

<b>Résultat net consolidé</b>						
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Total</b>			<b>Part du Groupe</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Australie/Nouvelle Zélande	—	(1) (a)	508	—	(7) (a)	233
Hong Kong	—	25 (a)	536	—	10 (a)	168
Corée	—	(23)	(7)	—	(23)	(7)
Singapour	—	12	5	—	12	5
Japon	(4)	(122)	(239)	(4)	(122)	(239)
<b>TOTAL</b>	<b>(4)</b>	<b>(109)</b>	<b>803</b>	<b>(4)</b>	<b>(130)</b>	<b>160</b>

(a) Pro forma 1995 avec National Mutual sur 12 mois :

\* Australie/Nouvelle Zélande : 177 millions de francs (part du Groupe : 90 millions de francs).

\* Hong Kong : 206 millions de francs (part du Groupe : 83 millions de francs).

#### AUSTRALIE/NOUVELLE ZÉLANDE

Sur une base annuelle 1er octobre / 30 septembre, l'activité d'assurance de National Mutual en Australie et Nouvelle Zélande, qui représente un total d'émissions de 16.044 millions de francs, est en croissance de 28,2 % du fait de l'appréciation du cours du dollar australien par rapport au franc français et d'une importante campagne de résiliations / re-souscriptions réalisée en 1996. Hormis cet élément, les cotisations sont globalement stables, le développement des branches d'assurances collectives et épargne individuelle compensant le recul des anciennes gammes.

La contribution au résultat consolidé net total, 508 millions de francs, augmente fortement par rapport au pro forma 1995, du fait, notamment, d'une réduction significative des frais généraux de NMLA. L'amélioration du résultat provient également de la reprise d'une provision fiscale devenue sans objet.

Compte tenu de l'existence des intérêts minoritaires, la croissance du résultat part du Groupe s'établit à 143 millions de francs par rapport au pro forma 1995.

#### HONG KONG

Sur la période 1er octobre 1995 / 30 septembre 1996, les cotisations émises par National Mutual Asia, 3.266 millions de francs, sont en croissance de 10,7 % à taux de change constant par rapport au chiffre d'affaires pro forma de l'exercice 1995. Cette bonne performance provient en particulier des produits d'épargne et santé individuelle (+ 13 %) et du développement des fonds de pension. La croissance a été plus modérée en assurances collectives (+ 7 %), compte tenu du climat fortement concurrentiel.

National Mutual Asia contribue à hauteur de 536 millions de francs au résultat consolidé total, ce qui représente une augmentation de 330 millions de francs par rapport au pro forma 1995.



La Société bénéficie en 1996 d'une hausse du résultat de sa gestion financière (+ 125 millions de francs) et, à la suite d'un affinement des méthodes de calcul, d'une réduction de la charge d'amortissement de la valeur de portefeuille qui avait été activée au bilan lors de l'acquisition de cette filiale par la Société.

### CORÉE

Dongbu AXA, consolidée par intégration proportionnelle (50 %), contribue à hauteur de 803 millions de francs au chiffre d'affaires d'AXA, soit une progression de 38,8 % à taux de change constant par rapport à 1995. La société, qui n'était consolidée que sur trois trimestres en 1995, commercialise des contrats de retraite collective, des rentes viagères, des produits mixtes et des produits de prévoyance individuelle.

En terme de résultat, sa contribution négative s'élève à - 7 millions de francs contre - 23 millions de francs en 1995. L'amélioration a pour origine une augmentation du niveau des coûts d'acquisition différés, résultant d'une étude plus précise des coûts pouvant être activés et de leurs modalités d'amortissement.

### SINGAPOUR

AXA Life Insurance réalise en 1996 un chiffre d'affaires de 246 millions de francs, en progression de 100,6 % à taux de change constant par rapport à 1995. Cette croissance s'explique essentiellement par le très fort développement de la distribution des produits d'épargne via un réseau bancaire.

La contribution de la société au résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 5 millions de francs, contre 12 millions de francs en 1995. Ce résultat correspond principalement au montant du solde financier sur actifs libres.

### JAPON

Le développement d'AXA Life Insurance se poursuit conformément aux prévisions. Sur l'année 1996, 118 millions de francs de cotisations ont été émises contre 23 millions de francs en 1995. La société commercialise principalement des contrats vie entière et santé individuelle.

Au 31 décembre 1996, la contribution du Japon au résultat net consolidé est négative de 239 millions de francs. L'implantation de la société dans ce pays constitue un investissement important dont les bénéfices ne peuvent être immédiats. Les coûts de lancement qui avaient été précédemment activés et dont le stock au 31 décembre 1995 s'élevait à 90 millions de francs, ont été totalement amortis sur l'exercice, conformément au principe comptable s'appliquant désormais à l'ensemble du Groupe AXA. Hormis cet élément, le résultat ressort à - 149 millions de francs.

## ASSURANCE VIE AU ROYAUME-UNI

Le résultat de l'assurance vie au Royaume-Uni s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1994	1995	1996
Cotisations émises	7.452	7.134	9.384
Résultat de la gestion financière	2.485	3.480	3.654
Produits bruts d'exploitation	9.937	10.614	13.038
Charges techniques	(8.293)	(8.674)	(10.650)
Frais d'acquisition des contrats	(1.045)	(868)	(592)
Frais d'administration	(271)	(322)	(584)
Résultat d'exploitation	328	750	1.212
Impôt sur les bénéfices	(108)	(303)	(561)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>220</b>	<b>447</b>	<b>651</b>
Dont AXA Equity & Law	242	485	682
AXA Equity & Law International (a)	(22)	(38)	(31)
Taux de change	8,36	7,60	8,89

(a) La société AXA Equity & Law International a été vendue en février 1997. En conséquence, elle ne sera plus comprise, à compter du 1er janvier 1997, dans le périmètre de consolidation.

A taux de change constant, les cotisations augmentent de 12,4 %. Les affaires nouvelles sont en hausse de 12,8 %, dont 46 % sur les produits retraite. Si cette progression est inférieure à celle du marché britannique en 1996, AXA Equity & Law affiche globalement sur les deux dernières années une meilleure performance que le secteur.

A taux de change comparable, le résultat de la gestion financière diminue de 356 millions de francs, le niveau des plus-values sur cessions ayant été particulièrement élevé en 1995. Les revenus financiers sont en revanche en augmentation de 55 millions de

francs à taux de change constant, ce qui permet de limiter la baisse.

L'augmentation de la charge technique (+ 4,9 % à taux de change constant) est nettement inférieure à celle du chiffre d'affaires en raison notamment d'une légère baisse du taux de provisionnement de "terminal bonus" futurs sur les contrats "with-profits".

Les autres charges (frais d'acquisition et frais d'administration) diminuent de 15,5 % par rapport à 1995 à taux de change constant du fait, principalement, d'un changement de méthodologie qui a conduit à accroître le montant des coûts d'acquisition différés relatifs à la production de l'exercice 1996. La nouvelle méthode, fondée sur l'expérience de la société, prévoit d'amortir les coûts d'acquisition différés en fonction de l'émergence des profits futurs. L'augmentation et la diminution respectives des frais d'administration et des frais d'acquisition se compensent et proviennent d'une révision de la méthode utilisée pour l'allocation des frais. AXA Equity & Law a par ailleurs entrepris cette année un important programme de réduction de frais généraux, qui devrait se poursuivre en 1997. Ce programme se traduit dès à présent par une diminution du ratio des frais généraux (frais d'acquisition et d'administration) rapportés aux cotisations émises, qui passe de 16,46 % à 15,52 %, ainsi que du ratio des frais généraux rapportés aux provisions techniques qui s'établit à 1,81 % contre 1,91 % en 1995.

L'impôt sur les bénéfices s'accroît en revanche sensiblement (+ 176 millions de francs à taux de change constant), le résultat avant impôt étant lui-même en progression. En outre, la charge d'impôt constatée en 1996 inclut des montants au titre des exercices antérieurs.

Au total, la contribution d'AXA Equity & Law au résultat net consolidé s'améliore de 204 millions en francs

courants et de 110 millions de francs à taux de change constant.

ASSURANCE VIE DANS LES AUTRES PAYS

Dans les autres pays, le résultat de l'assurance vie s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1994	1995	1996
Cotisations émises	4.175	5.255	6.479
Résultat de la gestion financière	1.540	1.844	2.113
Produits bruts d'exploitation	5.715	7.099	8.592
Charges techniques	(4.589)	(5.814)	(6.778)
Résultat des cessions en réassurance	(24)	(34)	(38)
Frais d'acquisition des contrats	(561)	(695)	(721)
Frais d'administration	(392)	(404)	(493)
Résultat d'exploitation	149	152	562
Impôt sur les bénéfices	(47)	(20)	(183)
Résultat net total	102	132	379
Intérêts minoritaires dans le résultat	(24)	(15)	(16)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>78</b>	<b>117</b>	<b>363</b>

Dans les autres pays, le chiffre d'affaires vie s'élève à 6.479 millions de francs, en hausse de 23,1 % par rapport à 1995 à taux de change constant. La croissance est soutenue aux Pays-Bas, principalement en raison du succès de la nouvelle gamme de contrats d'épargne à caractéristiques flexibles ("Universal Life"), au Luxembourg du fait du développement de l'activité transfrontière, et en Belgique grâce aux produits d'épargne. L'Allemagne, le Canada et l'Espagne connaissent également une progression de leur chiffre d'affaires, alors que l'Italie, qui avait enregistré des souscriptions exceptionnelles fin 1995, compte tenu de conditions fiscales particulièrement favorables pour les assurés, voit ses cotisations baisser de 12,1 %.

Le résultat de la gestion financière augmente de 269 millions de francs grâce à une forte croissance des revenus obligataires (+ 273 millions de francs), liée à la hausse des volumes gérés. La progression atteint 93 millions de francs en Italie, 54 millions de francs aux Pays-Bas, 43 millions de francs en Espagne et 20 millions de francs en Allemagne.

La hausse des charges techniques, + 16,5 %, est directement liée à la croissance de l'activité : elle provient à hauteur de 407 millions de francs du Luxembourg, de 144 millions de francs de la Belgique, et de 204 millions de francs des Pays-Bas où la hausse a pourtant été limitée du fait d'un changement de méthode intervenu dans le calcul des provisions mathématiques.

Les frais d'acquisition et d'administration sont en progression, respectivement de 26 millions de francs et de 89 millions de francs. Cette augmentation demeure toutefois limitée en regard de la croissance du chiffre d'affaires, notamment aux Pays-Bas, où les frais d'acquisition, désormais davantage différés, diminuent de 70 millions de francs.

L'augmentation de 163 millions de francs de la charge fiscale s'explique par la croissance de 410 millions de francs du résultat avant impôt.

Au total, la contribution des sociétés d'assurance vie des autres pays au résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 363 millions de francs, en progression de 246 millions de francs par rapport à 1995. Cet accroissement provient principalement de l'effet des changements de méthode dans le calcul des provisions mathématiques et des coûts d'acquisition différés aux Pays-Bas.

## Comptes consolidés

Le chiffre d'affaires par pays se ventile comme suit :

<b>Chiffre d'affaires</b>			
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Pays-Bas	1.396	1.344	1.900
Allemagne	960	1.057	1.151
Belgique	421	761	933
Luxembourg	171	438	819
Espagne	622	778	794
Italie	476	744	725
Canada	129	133	157
<b>TOTAL</b>	<b>4.175</b>	<b>5.255</b>	<b>6.479</b>

La contribution au résultat net consolidé de chaque pays est la suivante :

<b>Résultat net consolidé</b>						
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Total</b>			<b>Part du Groupe</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Pays-Bas	(1)	27	307	(4)	27	307
Allemagne	24	1	(81)	24	1	(81)
Belgique	32	43	0	28	41	0
Luxembourg	1	4	8	1	4	8
Espagne	35	28	31	17	15	15
Italie	10	27	35	10	27	35
Canada	1	2	79	1	2	79
<b>TOTAL</b>	<b>102</b>	<b>132</b>	<b>379</b>	<b>78</b>	<b>117</b>	<b>363</b>

### PAYS-BAS

Le chiffre d'affaires d'AXA Leven, 1.900 millions de francs, affiche une progression de 43,4 % à taux de change constant par rapport à 1995. Les affaires nouvelles sont

en croissance de 66,9 %, principalement en raison du succès de la nouvelle gamme de produits "Universal Life", mais aussi de l'émission de plusieurs importants contrats à prime unique (notamment en retraite).

La contribution des Pays-Bas au résultat net consolidé, 307 millions de francs, est également en forte augmentation (+280 millions de francs) par rapport à l'exercice précédent. L'adoption, dans les comptes locaux, de nouveaux principes de calcul des provisions mathématiques, proches des normes américaines, induit en effet un profit net d'impôt de 180 millions de francs. Le changement de méthodologie a également porté sur les coûts d'acquisition différés relatifs à la production de l'exercice 1996. A méthodes comparables, le résultat d'AXA Leven aurait diminué de 7 millions de francs, l'effet de la non récurrence d'un profit de 36 millions de francs enregistré en 1995 suite à la résolution d'un litige fiscal étant compensé partiellement par l'augmentation du résultat de la gestion financière.

### ALLEMAGNE

Avec un chiffre d'affaires de 1.151 millions de francs, AXA Leben est en croissance de 10 % à taux de change constant par rapport à 1995, la nouvelle gamme de produits d'épargne et de mixtes lancée en début d'année contribuant pleinement à la hausse des affaires nouvelles.

AXA Leben, dont le résultat était à l'équilibre en 1995, enregistre une perte en 1996 (81 millions de francs) liée, principalement, au renouvellement du système informatique (24 millions de francs), à des changements d'hypothèses de mortalité sur les rentes (12 millions de francs) et des règles de calcul des coûts d'acquisition différés (13 millions de francs). La hausse des affaires nouvelles pèse également à hauteur de 30 millions de francs sur le résultat, les coûts d'acquisition n'étant que partiellement différés.

### BELGIQUE

Les cotisations d'assurance vie d'AXA Belgium, 933 millions de francs, augmentent de 24,5 % à taux de change constant par rapport à 1995 du fait

notamment du développement soutenu des produits d'épargne.

En raison de la croissance de l'activité et de l'absence de différé des coûts d'acquisition, l'assurance vie en Belgique affiche un résultat net part du groupe de 0,4 million de francs, contre 41 millions de francs en 1995.

### LUXEMBOURG

Les émissions d'AXA Luxembourg Vie, 819 millions de francs, progressent de 89,6 % à taux de change constant par rapport à 1995, cette bonne performance provenant du développement des produits d'épargne transfrontaliers.

La contribution de la société au résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 8 millions de francs contre 4 millions de francs en 1995.

### ESPAGNE

Aurora Vida, Aurora Polar et AXA Seguros, qui distribuent une gamme de produits d'épargne et de prévoyance, réalisent un chiffre d'affaires de 794 millions de francs en 1996, en croissance de 2,7 % à taux de change constant par rapport à 1995.

La contribution de l'Espagne au résultat net consolidé total de l'assurance vie s'élève à 31 millions de francs, contre 28 millions de francs en 1995. Cette hausse du bénéfice s'explique principalement par une amélioration de 63 millions de francs du résultat de la gestion financière, particulièrement sensible sur les revenus des obligations, mais dont l'effet est partiellement annulé par l'augmentation des participations aux bénéficiaires (26 millions de francs) et de la charge technique (30 millions de francs).

Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans les sociétés espagnoles étant de 50 %, la contribution part du Groupe ressort à 15 millions de francs.

## ITALIE

L'ensemble formé par AXA Assicurazioni et Eurovita réalise un chiffre d'affaires de 725 millions de francs en 1996, en baisse de 12,1 % à taux de change constant par rapport à 1995, des dispositions fiscales très favorables et non reconduites en 1996, ayant entraîné des souscriptions exceptionnelles en fin d'année 1995.

La contribution de l'Italie au résultat net consolidé s'élève à 35 millions de francs contre 27 millions de francs un an auparavant. Elle se caractérise notamment par une amélioration du solde financier de 10 millions de francs.

## CANADA

Le chiffre d'affaires vie d'AXA Canada, 157 millions de francs, augmente de 11,3 % à taux de change constant, la croissance étant surtout sensible sur les branches vie et accident/santé.

La contribution au résultat net consolidé s'élève à 79 millions de francs contre 2 millions de francs en 1995. Elle inclut, à hauteur de 76 millions de francs, l'effet positif exceptionnel d'un changement de réglementation aboutissant à un relèvement du taux d'escompte des provisions mathématiques.

## ASSURANCE DOMMAGES

(en millions de francs)	Chiffre d'affaires			
	1994	1995	1995 Pro forma (a)	1996
France	14.962	16.263	11.247	11.783
Autres pays	9.170	12.119	11.726	12.361
AXA Global Risks	—	—	3.548	3.566
<b>TOTAL</b>	<b>24.132</b>	<b>28.382</b>	<b>26.521</b>	<b>27.710</b>

(a) Réel 1995 après prise en compte :

- \* en France, du transfert de la branche dommages corporels aux sociétés d'assurance vie (- 2 854 millions de francs).
- \* en France et au Royaume-Uni, du transfert à une branche distincte de l'activité AXA Global Risks. Le chiffre d'affaires 1995 pro forma de cette branche intègre également les apports en provenance des Mutuelles AXA (993 millions de francs).

A périmètre, méthodes et taux de change constants, l'activité d'assurance dommages affiche une croissance de 2,4 %. La progression provient principalement de la France, de l'Italie, de l'Espagne et du Royaume-Uni. Au Canada et en Belgique, les actions d'assainissement des portefeuilles se sont poursuivies.

La contribution de l'assurance dommages au résultat consolidé part du groupe diminue de 144 millions de francs par rapport à 1995, en raison d'un renforcement des provisions de sinistres chez AXA Global Risks UK sur

les exercices de souscription antérieurs à 1992 et d'un changement de méthode consistant à ne plus activer les frais de constitution de portefeuille des sociétés en démarrage (Direct Assurance et AXA Direkt Versicherung). Cette modification entraîne par ailleurs sur la période l'amortissement total du stock de ce type de frais qui existait à l'ouverture de l'exercice, soit 144 millions de francs après impôt. L'amélioration des marges techniques de la plupart des filiales d'AXA, notamment en France et en Belgique, limite cependant la baisse du résultat de l'assurance dommages.

<b>Résultat net consolidé</b>						
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Total</b>			<b>Part du Groupe</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
France	(35)	385	519	(38)	385	511
Autres pays	416	344	351	298	284	295
AXA Global Risks	—	—	(289)	—	—	(281)
<b>TOTAL</b>	<b>381</b>	<b>729</b>	<b>581</b>	<b>260</b>	<b>669</b>	<b>525</b>

ASSURANCE DOMMAGES EN FRANCE

Le résultat de l'assurance dommages en France s'analyse comme suit :

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995</b> <b>Pro forma (a)</b>	<b>1996</b>
Cotisations émises	14.962	16.263	11.247	11.783
Variation des provisions de cotisations	(211)	(90)	(123)	(72)
Résultat de la gestion financière	1.050	1.108	738	1.065
Produits bruts d'exploitation	15.801	17.281	11.862	12.776
Charges techniques	(12.023)	(12.807)	(8.343)	(8.466)
Résultat des cessions en réassurance	(11)	(78)	(73)	(250)
Frais d'acquisition des contrats	(1.526)	(1.754)	(1.387)	(1.545)
Frais d'administration	(2.099)	(2.276)	(1.730)	(1.750)
Résultat d'exploitation	142	366	329	765
Amortissement des écarts d'acquisition	(17)	(3)	(3)	(3)
Résultat avant impôt	125	363	326	762
Impôt sur les bénéfices	(160)	22	37	(243)
Résultat net total	(35)	385	363	519
Intérêts minoritaires dans le résultat	(3)	—	—	(8)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>(38)</b>	<b>385</b>	<b>363</b>	<b>511</b>

(a) Réel 1995 retraité de la branche dommages corporels transférée à l'assurance vie en 1996, et des activités grands risques et maritime aviation transports (MAT) transférées à AXA Global Risks également en 1996.

Les cotisations émises progressent de 4,8 % par rapport au pro forma 1995. La croissance provient principalement du développement de la branche automobile, avec un quasi doublement du portefeuille de Direct Assurance (+ 79 %), qui représente désormais près de 100.000 contrats, et une augmentation du parc de plus de 50.000 véhicules chez AXA Assurances.

Le résultat de la gestion financière s'accroît de 327 millions de francs. La hausse des plus-values réalisées, nettes de reprises de provisions, est de 351 millions de francs dont 216 millions de francs au titre de la cession des titres Generali Midi Expansion. Les produits financiers restent stables d'un exercice à l'autre à 450 millions de francs, la progression des revenus obligataires (+ 148 millions de francs), compensant les pertes dégagées par les sociétés civiles immobilières. Il convient enfin de rappeler que les comptes 1995 enregistraient un profit de 53 millions de francs lié à un changement de réglementation comptable.

Le taux de sinistralité, tous exercices, brut de réassurance et incluant les frais de gestion des sinistres, s'établit à 72,3 % contre 75,0 % en 1995. La sinistralité courante, 74,4 % hors variation des provisions d'égalisation, diminue de trois points. Cette évolution s'explique par une bonne performance en risques d'entreprises, avec notamment un faible nombre de sinistres importants en risques industriels. Par ailleurs, en assurances de particuliers, les bons résultats de 1995 se sont maintenus en 1996. Enfin, en assurance construction, l'année 1995 avait été marquée par un renforcement de provisions de 295 millions de francs, en application de nouvelles modalités réglementaires de calcul. Les boni de liquidation sur les sinistres des exercices antérieurs baissent en revanche de 180 millions de francs (hors assurance construction), dont 140 millions de francs en auto de particuliers.

Un arrêté du 20 décembre 1996 a mis à jour les tables de mortalité et a fixé à 3,5 % le taux maximal d'actualisation servant au provisionnement des rentes invalidité et incapacité en automobile. Ce changement nécessite un renforcement de provisions d'environ 250 millions de francs, qui sera étalé sur une durée de cinq ans, comme l'autorise la réglementation. La charge comptabilisée à ce titre en 1996 s'élève à 50 millions de francs.

Le résultat des cessions en réassurance se dégrade de 177 millions de francs, ce qui est la contrepartie de l'amélioration de la sinistralité. L'exercice 1995 avait en effet été caractérisé par une forte contribution des réassureurs en risques d'entreprises et en catastrophes naturelles.

Au total, le taux de sinistralité net de réassurance (y compris frais de gestion des sinistres) ressort à 74,2 % contre 75,5 % en 1995.

Hors variation des frais d'acquisition reportés, les frais d'acquisition des contrats augmentent de 344 millions de francs, compte tenu, notamment, de la décision de ne plus capitaliser les frais de constitution de portefeuille de Direct Assurance (172 millions de francs) et de l'amortissement total du stock de ces frais existant au 1er janvier 1996, soit 126 millions de francs.

En excluant Direct Assurance et l'activité d'assistance, le ratio de frais généraux (frais d'acquisition hors variation des frais d'acquisition reportés et frais d'administration, rapportés aux cotisations acquises) s'élève à 24,69 % contre 25,15 % en pro forma 1995.

La charge fiscale est en augmentation de 280 millions de francs du fait de la croissance du résultat avant impôt (+ 435 millions de francs) et de l'annulation d'un impôt différé actif.



Au total, la contribution de l'assurance dommages au résultat net consolidé part du Groupe, progresse de 148 millions de francs par rapport à 1995 compte tenu, principalement, d'une forte croissance de la marge technique nette.

ASSURANCE DOMMAGES DANS LES AUTRES PAYS

Dans les autres pays, le résultat de l'assurance dommages s'analyse comme suit :

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1995</b> <b>Pro forma</b> (a)	<b>1996</b>
Cotisations émises	9.170	12.119	11.726	12.361
Variation des provisions de cotisations	(69)	(263)	(263)	(80)
Résultat de la gestion financière	1.056	1.530	1.470	1.681
Produits bruts d'exploitation	<u>10.157</u>	<u>13.386</u>	<u>12.933</u>	<u>13.962</u>
Charges techniques	(7.113)	(8.953)	(8.370)	(9.022)
Résultat des cessions en réassurance	54	(150)	(274)	(237)
Frais d'acquisition des contrats	(651)	(1.197)	(1.160)	(2.043)
Frais d'administration	(1.953)	(2.483)	(2.459)	(2.034)
Résultat d'exploitation	<u>494</u>	<u>603</u>	<u>670</u>	<u>626</u>
Amortissement des écarts d'acquisition	(5)	(22)	(22)	(23)
Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence	<u>489</u>	<u>581</u>	<u>648</u>	<u>603</u>
Impôt sur les bénéfices	(75)	(247)	(245)	(266)
Contribution des sociétés mises en équivalence	2	10	10	14
Résultat net total	<u>416</u>	<u>344</u>	<u>413</u>	<u>351</u>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(118)	(60)	(59)	(56)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b><u>298</u></b>	<b><u>284</u></b>	<b><u>354</u></b>	<b><u>295</u></b>

(a) Réel 1995 retraité d'AXA Global Risks UK qui figure désormais dans l'ensemble "AXA Global Risks".

Le chiffre d'affaires dommages des autres pays s'élève à 12.361 millions de francs, en hausse de 0,7 % à taux de change constant par rapport au pro forma 1995. Le développement des activités en Italie, en Espagne, au Luxembourg, au Royaume-Uni ainsi qu'à Singapour est partiellement compensé par une diminution des cotisations en Belgique, au Canada et à Hong Kong, consécutive, notamment, aux opérations d'assainissement de portefeuilles.

La baisse de la variation des provisions de cotisations, 183 millions de francs, provient essentiellement du Canada (116 millions de francs) et de la Belgique (59 millions de francs) qui ont enregistré une diminution de leur chiffre d'affaires sur l'exercice.

Le résultat de la gestion financière augmente de 211 millions de francs, en raison d'une hausse de 118 millions de francs des plus-values réalisées, principale-

ment en Italie (+ 70 millions de francs) et d'une croissance de 83 millions de francs des revenus obligataires, essentiellement au Royaume-Uni où les volumes gérés sont en croissance.

Le taux de sinistralité tous exercices, brut de réassurance et incluant les frais de gestion des sinistres s'établit à 73,5 % en 1996, contre 73,0 % en 1995.

Le résultat des cessions en réassurance s'améliore de 37 millions de francs, dont 70 millions de francs en Espagne, les sinistres graves intervenus cette année en dommages entreprise et en construction étant largement réassurés. La progression du résultat des cessions en réassurance est toutefois limitée par une diminution au Canada (- 25 millions de francs). L'exercice 1995 était en effet caractérisé par de fortes interventions des réassureurs sur les sinistres des années antérieures de Boréal au Canada, filiale acquise fin 1994.

Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance mais intégrant les frais de gestion des sinistres reste stable à 74,6 %.

Les frais d'acquisition des contrats d'assurance augmentent de 883 millions de francs, dont 433 millions de francs au Canada, 230 millions de francs au Royaume-Uni du fait notamment d'un reclassement des commissions de renouvellement de contrats jusqu'à présent enregistrées dans ces deux pays en frais d'administration, et 104 millions de francs en Allemagne compte tenu de la croissance de l'activité d'assurance directe.

Les frais d'administration diminuent de 425 millions de francs, en raison du reclassement de poste à poste mentionné ci-dessus, qui a été opéré au Canada et au Royaume-Uni, et des effets de la restructuration réalisée en Belgique.

La charge d'impôt sur les bénéfices progresse de 21 millions de francs, pour un résultat avant impôt inférieur à celui de 1995. Ceci résulte d'une forte augmentation des pertes en Allemagne où l'économie d'impôt, calculée selon la réglementation fiscale allemande, est limitée à 22 millions de francs.

La baisse du résultat net consolidé part du Groupe, - 59 millions de francs, s'explique en grande partie par l'importance des frais constatés en Allemagne chez AXA Direkt Versicherung où l'activité de vente directe des contrats automobiles est encore en phase de démarrage, les autres sociétés améliorant pour la plupart leur contribution au résultat consolidé.

Le chiffre d'affaires par pays se ventile comme suit :

<b>Chiffre d'affaires</b>			
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Canada	1.217	3.653	3.765
Belgique	2.202	2.721	2.565
Espagne	2.258	2.458	2.488
Italie	1.211	1.245	1.593
Royaume-Uni	1.853	1.594(a)	1.449
Singapour	173	182	203
Luxembourg	155	161	165
Allemagne	—	7	67
Hong Kong	101	98	66
<b>TOTAL</b>	<b>9.170</b>	<b>12.119</b>	<b>12.361</b>

(a) Pro forma 1995 : 1.201 millions de francs hors AXA Global Risks UK.

La contribution au résultat consolidé de chaque pays est la suivante :

<b>Résultat net consolidé</b>						
<b>(en millions de francs)</b>	<b>Total</b>			<b>Part du Groupe</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Canada	74	154	104	74	153	100
Belgique	9	106	185	9	102	183
Espagne	256	99	90	151	47	45
Italie	60	44	56	60	44	56
Royaume-Uni	(10)	(47) <sup>(a)</sup>	76	(10)	(47) <sup>(a)</sup>	76
Singapour	20	4	9	10	2	4
Luxembourg	11	10	23	11	10	23
Allemagne	(12)	(39)	(207)	(12)	(39)	(207)
Hong Kong	6	3	1	3	2	1
Malaisie	2	10	14	2	10	14
<b>TOTAL</b>	<b>416</b>	<b>344</b>	<b>351</b>	<b>298</b>	<b>284</b>	<b>295</b>

(a) Pro forma 1995 : + 22 millions de francs hors AXA Global Risks UK.

#### CANADA

Le chiffre d'affaires en assurance dommages s'élève à 3.765 millions de francs en 1996, en baisse de 3 % à taux de change constant par rapport à 1995, du fait des pressions tarifaires et des actions d'assainissement de portefeuilles menées sur les différentes branches.

La contribution de l'activité d'assurance dommages s'établit à 100 millions de francs en part du Groupe contre 153 millions de francs en 1995. La diminution du résultat provient principalement d'une augmentation des frais de gestion, liée à la croissance des effectifs ainsi qu'à la refonte des systèmes informatiques de la société, et d'une dégradation de la sinistralité courante nette de réassurance. Cette dernière s'établit à 73,6 % (en tenant compte des frais de gestion des sinistres) contre 71,3 % en 1995, les conditions climatiques ayant

été nettement moins favorables en 1996. Toutefois, compte tenu de l'amélioration du résultat des liquidations des exercices antérieurs (+ 19 millions de francs), le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance, 70,6 %, n'augmente que de 1 point. Le résultat de la gestion financière progresse de 42 millions de francs par rapport à 1995, en raison d'une hausse du niveau des plus-values réalisées et des revenus obligataires.

#### BELGIQUE

Les cotisations de l'assurance dommages en Belgique totalisent 2.565 millions de francs, soit une diminution de 4,3 % à taux de change constant par rapport à 1995, qui s'explique par la forte concurrence et la poursuite des mesures de sélection des risques en automobile.

La contribution au résultat net consolidé part du Groupe, 183 millions de francs, progresse de 81 millions de francs. Cette évolution favorable est due à la réduction du niveau de frais généraux, ainsi qu'à l'amélioration des résultats techniques qui enregistrent une baisse des fréquences de sinistres en automobile et responsabilité civile à la suite des actions d'assainissement de portefeuilles menées depuis quelques années. Sur l'exercice courant, le montant de la charge de sinistres rapporté aux primes acquises ressort ainsi à 86,1 % (net de réassurance et y compris les frais de gestion des sinistres) contre 90,0 % en décembre 1995. En tenant compte des liquidations de sinistres sur les exercices antérieurs qui sont en réduction sensible, notamment en accident du travail, ce taux s'établit à 78,6 %, en baisse de 1 point par rapport à 1995. Le résultat de la gestion financière diminue quant à lui de 26 millions de francs, en raison de la constatation de moins-values et de provisions sur actions et immeubles.

### ESPAGNE

Les cotisations d'AXA Seguros et d'Aurora Polar s'établissent à 2.488 millions de francs, en croissance de 1,9 % à taux de change constant par rapport à 1995. Cette hausse profite plus particulièrement à la branche automobile, grâce à une augmentation de 4 % des tarifs survenue en début d'année et au développement du parc.

La contribution au résultat net consolidé total ressort à 90 millions de francs, contre 99 millions de francs en 1995. Le démarrage de l'assurance directe, dont l'activité ne débutera qu'en 1997, génère une charge de 13 millions de francs après impôt en 1996. La sinistralité tous exercices nette de réassurance (y compris frais de gestion des sinistres) s'établit à 76,0 % contre 74,8 % en 1995. Cette évolution résulte d'une dégradation de la sinistralité courante, particulièrement sensible sur les branches dommages entreprises et construction, mais limitée à -2,3 points du fait de la forte

intervention des réassureurs. Dans le même temps, le résultat de la gestion financière progresse de 33 millions de francs, compte tenu d'une hausse des niveaux de plus-values réalisées.

Le pourcentage d'intérêt d'AXA dans les sociétés espagnoles étant de 50 %, la contribution en part du Groupe ressort à 45 millions de francs contre 47 millions de francs en 1995.

### ITALIE

Les émissions d'AXA Assicurazioni en assurance dommages, 1.593 millions de francs, sont en hausse de 15,4 % à taux de change constant par rapport à 1995. L'augmentation porte notamment sur la branche automobile qui enregistre une croissance du parc, et sur la branche grêle qui bénéficie de la libéralisation des tarifs depuis le début de l'année.

La contribution de la société au résultat net consolidé part du Groupe s'élève à 56 millions de francs, contre 44 millions de francs en 1995. Cette progression s'explique par une forte croissance du résultat de la gestion financière (+ 96 millions de francs) qui provient à hauteur de 70 millions de francs d'une hausse du niveau des plus-values réalisées (la plus-value sur l'échange des actions Generali Midi Expansion détenues par AXA Assicurazioni contre des titres AXA s'élevant à 53 millions de francs). L'augmentation est toutefois limitée par une détérioration de la sinistralité courante et une dégradation du résultat des cessions en réassurance. Le taux de sinistralité tous exercices net de réassurance s'établit ainsi à 79 % (y compris frais de gestion des sinistres) en hausse de 2 points par rapport à 1995.

### ROYAUME-UNI

Le chiffre d'affaires réalisé par AXA Insurance s'élève à 1.449 millions de francs, en croissance de 3,1 % à taux de change constant par rapport à 1995. Hors incidence du transfert d'un portefeuille de dommages

entreprises à AXA Global Risks UK, l'augmentation ressort à + 6,5 % et s'explique essentiellement par le développement de la branche automobile.

La contribution d'AXA Insurance au résultat net part du Groupe, 76 millions de francs, s'améliore de 54 millions de francs par rapport à 1995, compte tenu notamment de la reprise, à hauteur de 40 millions de francs après impôt, d'une provision de sinistres sur les années antérieures. La sinistralité tous exercices, nette de réassurance et y compris frais de gestion des sinistres, représente ainsi 73,4 % des primes acquises en 1996 contre 75,3 % en 1995. La sinistralité courante, 80,0 %, se dégrade de 2,7 points, essentiellement en auto et dommages entreprise. Le résultat de la gestion financière s'améliore par ailleurs de 52 millions de francs, du fait d'une hausse des revenus sur obligations, qui provient d'une augmentation des actifs moyens investis au cours de l'exercice.

#### SINGAPOUR

Les cotisations d'AXA Sime, 203 millions de francs, progressent de 3,2 % à taux de change constant par rapport à 1995, la croissance étant surtout sensible en dommages, responsabilité civile et assurance individuelle accident/santé. Les branches automobile et maritime connaissent en revanche des baisses de chiffre d'affaires liées à des pertes de parc et à des diminutions tarifaires.

Le résultat 1996 s'élève à 4 millions de francs, soit une hausse de 2 millions de francs par rapport à 1995, qui s'explique par l'amélioration de la sinistralité courante.

#### LUXEMBOURG

Les cotisations d'AXA Assurances Luxembourg en assurance dommages s'établissent à 165 millions de francs en 1996, en croissance de 4 % à taux de change constant.

La contribution au résultat net part du Groupe s'élève à 23 millions de francs. Elle progresse de 13 millions de francs par rapport à 1995 du fait d'une augmentation du résultat des liquidations de sinistres sur exercices antérieurs (+ 8 millions de francs) et d'une amélioration du résultat de la gestion financière.

#### ALLEMAGNE

AXA Direkt Versicherung poursuit son développement au delà des prévisions. Les émissions s'établissent à 67 millions de francs pour 60 650 contrats en portefeuille à la fin 1996 contre respectivement 7 millions de francs et 12 572 polices en portefeuille en 1995.

La contribution au résultat net consolidé est négative de 207 millions de francs en raison des frais généraux importants que cette société doit supporter pour constituer son portefeuille. En 1995, une partie des coûts de lancement avait été activée. En 1996, la décision ayant été prise de ne plus étaler ces frais, le stock existant au 31 décembre 1995, 60 millions de francs, a été complètement amorti. En sens inverse, il convient de noter la comptabilisation d'un impôt différé actif de 22 millions de francs sur les reports déficitaires qui sont indéfiniment reportables.

#### HONG KONG

AXA Sime réalise un chiffre d'affaires de 66 millions de francs en 1996, en diminution de 37 % à taux de change constant par rapport à 1995. Dans un contexte toujours très concurrentiel, le marché automobile accuse une forte baisse sur l'exercice.

La contribution au résultat net consolidé part du Groupe atteint 1 million de francs contre 2 millions de francs en 1995. L'amélioration des résultats des cessions en réassurance et la hausse du niveau des plus-values réalisées compensent un accroissement des frais généraux.

## MALAISIE

AXA est présent en Malaisie au travers de sa participation de 30 % dans Sime AXA, consolidée par mise en équivalence.

Cette société contribue pour 14 millions de francs au résultat net du Groupe en 1996 contre 10 millions de francs en 1995.

## AXA GLOBAL RISKS

Le résultat d'AXA Global Risks s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1995	1996
	Pro forma	
	(a)	
Cotisations émises	3.548	3.566
Variation des provisions de cotisations	6	(57)
Résultat de la gestion financière	275	285
Produits bruts d'exploitation	3.829	3.794
Charges techniques	(3.259)	(3.002)
Résultat des cessions en réassurance	15	(388)
Frais d'acquisition des contrats	(220)	(283)
Frais d'administration	(403)	(454)
Résultat d'exploitation	(38)	(333)
Impôt sur les bénéfices	(13)	44
Résultat net total	(51)	(289)
Intérêts minoritaires dans le résultat	-	8
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>(51)</b>	<b>(281)</b>
Dont AXA Global Risks	18	(85)
AXA Global Risks UK	(69)	(196)

(a) En 1995, AXA Global Risks était compris dans l'activité d'assurance dommages France et Royaume-Uni. Les chiffres pro forma 1995 présentent cette branche distinctement et intègrent également les transferts de portefeuille en provenance des Mutuelles AXA.

AXA Global Risks a pour objet la souscription des grands risques d'entreprises ainsi que des risques maritime, aviation et transports. Son activité s'effectue à travers deux sociétés spécialisées : AXA Global Risks, créée en 1996, qui a repris les opérations souscrites jusqu'en 1995 par les différentes entités françaises, et sa filiale AXA Global Risks UK qui intervient sur le marché de Londres.

A taux de change constant et en excluant d'une part, sur l'exercice 1995, la suppression d'un décalage d'enregistrement, liée à un changement de réglementation comptable, qui avait majoré les cotisations du GIE Aviafrance de 252 millions de francs, d'autre part, sur l'exercice 1996, la régularisation chez AXA Global Risks UK, à hauteur de 204 millions de francs, de primes à émettre, le chiffre d'affaires reste stable entre 1995 et 1996 à 3,3 milliards de francs. Les branches maritime et aviation, tant en France qu'au Royaume-Uni, connaissent une baisse des taux de primes. Le développement des activités dommages aux biens, suite en particulier au démarrage d'une nouvelle activité au Royaume-Uni, génère un chiffre d'affaires complémentaire de 103 millions de francs. Au total, l'activité grands risques est en croissance de 9,4 %.

Le résultat de la gestion financière reste stable entre les deux périodes, l'augmentation des revenus compensant les dotations aux provisions passées sur le portefeuille d'actifs.

La charge technique diminue de 257 millions de francs.

En France, la baisse est d'environ 450 millions de francs, dont 263 millions de francs sont liés au rattrapage de comptabilisation en 1995 du GIE Aviafrance, et 351 millions de francs trouvent leur origine en aviation, du fait de la réduction de la charge courante consécutive à la baisse du chiffre d'affaires et à des

liquidations favorables sur les sinistres de l'exercice 1995. La charge brute de l'année intègre les sinistres Crédit Lyonnais et Eurotunnel pour respectivement 81 et 29 millions de francs. Par ailleurs, la filiale anglaise a dû procéder à un renforcement de provisions de 254 millions de francs sur les exercices de souscription antérieurs à 1992. En revanche, les comptes enregistrent, en maritime, un profit de 70 millions de francs sur les exercices de souscription 1992 et suivants.

La dégradation du résultat des cessions en réassurance (- 403 millions de francs) provient en France des activités aviation (- 168 millions de francs) et dommages (- 132 millions de francs). En aviation, elle est la contrepartie de l'amélioration de la sinistralité brute, cette branche étant très réassurée. En dommages, elle est due à un niveau de rétention plus important que dans le passé ainsi qu'au développement d'activités fortement réassurées. Au Royaume-Uni, cette baisse incombe à la branche maritime pour environ 100 millions de francs, du fait du redressement de la charge sinistre brute.

Au total, la marge nette de réassurance se dégrade de 192 millions de francs, principalement chez AXA Global Risks (France), en raison de la baisse des liquidations sur sinistres des exercices antérieurs et de la diminution du résultat des cessions en réassurance sur la branche dommages aux biens.

Les frais d'acquisition des contrats augmentent de 63 millions de francs, pour l'essentiel au Royaume-Uni, du fait de la comptabilisation des primes à émettre et du développement de l'activité dommages aux biens (hors maritime).

Les frais d'administration sont également en progression de 51 millions de francs compte tenu des frais de constitution et de développement d'AXA Global Risks en France.

Au total, la contribution d'AXA Global Risks baisse de 230 millions de francs. L'incidence de cette diminution sur le résultat net consolidé de la Société est cependant limitée à 209 millions de francs par rapport au réel 1995.

#### RÉASSURANCE

Chiffre d'affaires			
(en millions de francs)	1994	1995	1996
AXA Ré	7.861	8.123	8.078
Scor	2.322	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>10.183</b>	<b>8.123</b>	<b>8.078</b>

Résultat net consolidé						
(en millions de francs)	Total			Part du Groupe		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996
AXA Ré	254	394	598	253	394	579
Scor	57	—	—	29	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>311</b>	<b>394</b>	<b>598</b>	<b>282</b>	<b>394</b>	<b>579</b>

## AXA Ré

Le résultat d'AXA Ré s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1994	1995	1996
Cotisations émises	7.861	8.123	8.078
Variation des provisions de cotisations	(344)	(34)	(29)
Résultat de la gestion financière	284	733	1.581
Produits bruts d'exploitation	7.801	8.822	9.630
Charges techniques	(6.295)	(5.671)	(6.062)
Résultat des cessions en réassurance	470	(756)	(575)
Frais d'acquisition des contrats	(1.426)	(1.597)	(1.839)
Frais d'administration	(158)	(226)	(288)
Résultat d'exploitation	391	572	866
Amortissement des écarts d'acquisition	(30)	(11)	(29)
Résultat avant impôt	361	561	837
Impôt sur les bénéfices	(107)	(167)	(239)
Résultat net total	254	394	598
Intérêts minoritaires dans le résultat	(1)	—	(19)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>253</b>	<b>394</b>	<b>579</b>

Le chiffre d'affaires d'AXA Ré progresse de 3,0 % à méthode et taux de change constants par rapport à 1995. La croissance limitée des cotisations dommages, + 5,0 %, provient du fait que l'augmentation des souscriptions sur les affaires facultatives a été compensée par une baisse des tarifs sur le marché. En réassurance vie, la diminution du chiffre d'affaires de - 5,0 % s'explique par un taux de chute élevé sur un important traité et par la baisse des souscriptions sur un contrat aux Etats-Unis.

AXA Ré bénéficie en 1996 d'une forte croissance du résultat de sa gestion financière (+ 848 millions de

francs) qui résulte, à hauteur de 430 millions de francs, de l'augmentation des revenus financiers, elle-même liée à la hausse des actifs investis au cours de l'exercice. La progression des encours provient de l'intégration des actifs d'Abeille Ré sur 12 mois et des flux de trésorerie techniques positifs engendrés par l'activité en 1996. Les plus-values réalisées nettes sont par ailleurs nettement plus élevées qu'en 1995 (+ 414 millions de francs) du fait de l'échange, intervenu au mois de mai, des actions Generali Midi Expansion détenues par AXA Ré contre des actions AXA (+ 201 millions de francs), de la vente des titres SCOR (+ 53 millions de francs) et de la cession de 21 % d'AXA Ré Finance au groupe Paribas (+ 65 millions de francs). Enfin, en 1995, la baisse du dollar américain s'est traduite, dans le résultat de la gestion financière, par une perte de change latente de 104 millions de francs. En 1996, la remontée du dollar et d'autres monnaies permet d'enregistrer un gain de change de 56 millions de francs.

Les charges techniques brutes de récessions sont en hausse de 6,9 %, en raison notamment d'un complément de provisions effectué sur les affaires réalisées par Abeille Ré avant l'acquisition par AXA de cette société. Les dotations aux provisions d'égalisation, 336 millions de francs, sont, en outre, supérieures de 167 millions de francs à celles de 1995. L'augmentation reflète également la part accrue des affaires proportionnelles dans le portefeuille dommages, la baisse des tarifs des risques non proportionnels et une sinistralité plus élevée qu'en 1995 sur les affaires satellites souscrites par AXA Ré par l'intermédiaire d'Intec. Le résultat technique de ces affaires satellites demeure néanmoins nettement positif. L'ensemble de ces éléments explique la dégradation du ratio sinistres (y compris frais de gestion des sinistres) rapportés aux cotisations vie et dommages brutes de réassurance, qui passe de 70,1 % en 1995 à 75,3 % en 1996.



A l'inverse, le résultat des cessions en réassurance s'améliore de 181 millions de francs, compte tenu de la hausse de la sinistralité mentionnée ci-dessus sur les affaires satellites, pour lesquelles le taux de rétrocession est élevé.

Le taux de sinistralité net de réassurance de l'activité dommages s'établit ainsi à 82,8 % en 1996 contre 78,5 % en 1995. Les provisions techniques nettes de cette même activité représentent 335 % des cotisations acquises nettes au 31 décembre 1996.

Les frais d'acquisition sont en hausse de 242 millions de francs en raison principalement de la part accrue des affaires proportionnelles dans la souscription, pour lesquelles le taux de commission est plus élevé.

Les frais d'administration augmentent de 62 millions de francs, essentiellement en raison de la prise en compte de l'activité d'Abeille Ré sur une année complète.

Les frais généraux d'Abeille Ré n'étant pas compensés par une hausse de souscription, le ratio "frais d'acquisition et frais d'administration sur cotisations acquises dommages nettes de réassurance", qui s'établit à 27,5 %, se dégrade de 4 points par rapport à 1995.

L'amortissement des écarts d'acquisition intègre également en 1996 une dotation sur 12 mois au titre d'Abeille Ré.

La charge fiscale s'accroît de 72 millions de francs du fait de l'augmentation du résultat avant impôt.

Le résultat net total est en hausse de 204 millions de francs compte tenu, notamment, de la croissance du résultat de la gestion financière, celle-ci étant cependant partiellement compensée par l'augmentation de la charge technique et des frais généraux.

La hausse du résultat net part du Groupe est légèrement inférieure à celle du résultat net total, en raison de la cession au groupe Paribas, en cours d'exercice, de 21 % d'AXA Ré Finance.

**SERVICES FINANCIERS**

<b>Chiffre d'affaires</b>			
<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Etats-Unis	22.297	26.348	33.321
Autres pays	5.346	3.992	3.030
<b>TOTAL</b>	<b>28.333</b>	<b>30.340</b>	<b>36.351</b>

En 1996, les services financiers représentent 21,6 % du chiffre d'affaires de la Société, plus de 90 % de leur activité étant réalisée aux Etats-Unis. Ils regroupent les filiales du groupe exerçant notamment les métiers suivants : banque d'affaires, gestionnaires d'actifs immobiliers ou en valeurs mobilières, sociétés foncières, de promotion et développement foncier, distribution de crédits à la consommation aux assurés de Groupe AXA.

A périmètre et taux de change constants, le chiffre d'affaires des services financiers progresse de 15,7 %, en raison principalement de la croissance, aux Etats-Unis, des activités de Donaldson, Lufkin & Jenrette ("DLJ"), spécialisée dans les métiers de la banque d'affaires, du courtage en valeurs mobilières, d'intermédiaire de marché et de back-office pour d'autres intervenants.

<b>Résultat net consolidé (en millions de francs)</b>	<b>Total</b>			<b>Part du Groupe</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Etats-Unis	1.211	1.381	2.323	462	631	916
Autres pays	609	137	115	484	162	34
<b>TOTAL</b>	<b>1.820</b>	<b>1.518</b>	<b>2.438</b>	<b>946</b>	<b>793</b>	<b>950</b>

La contribution des services financiers au résultat net consolidé part du Groupe augmente de 157 millions de francs par rapport à 1995, la hausse de la contribution des sociétés financières américaines (+ 285 millions de francs) étant compensée, à hauteur de – 128 millions de francs, par la baisse du résultat des sociétés européennes, en particulier de Fidéi, société consolidée par mise en équivalence, et de la

Compagnie Financière de Paris, qui avait bénéficié en 1995 d'une plus-value sur la cession de la Banque d'Orsay.

#### SERVICES FINANCIERS AUX ETATS-UNIS

Le résultat des sociétés financières américaines s'analyse comme suit :

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Revenus	22.987	26.348	33.321
Résultat de la gestion financière	1.283	1.292	1.512
Produits bruts d'exploitation	24.270	27.640	34.833
Frais de gestion	(22.385)	(25.549)	(31.331)
Résultat d'exploitation	1.885	2.091	3.502
Amortissement des écarts d'acquisition	(86)	(79)	(111)
Résultat avant impôt	1.799	2.012	3.391
Impôt sur les bénéfices	(588)	(631)	(1.068)
Résultat net total	1.211	1.381	2.323
Intérêts minoritaires dans le résultat	(749)	(750)	(1.407)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>462</b>	<b>631</b>	<b>916</b>
Dont DLJ	260	442	624
Alliance Capital Management	141	179	232
Equitable Real Estate	69	83	98
Divers	(8)	(73)	(38)

A taux de change constant, la croissance du chiffre d'affaires des sociétés financières américaines s'établit à 18,3 %. Elle provient principalement de DLJ qui a bénéficié de l'activité soutenue des marchés financiers en 1996 et a donc vu augmenter ses commissions et ses revenus financiers sur ses portefeuilles de titres de transaction. L'activité d'Alliance Capital Management, société spécialisée dans la gestion de valeurs mobilières pour compte de tiers, est également en hausse (+ 25,3 %) grâce à l'acquisition de Cursitor au début de 1996 qui a permis d'accroître les actifs gérés de 36 milliards de francs, mais aussi du fait de la croissance des marchés financiers.

Le résultat de la gestion financière augmente de 9,5 % à taux de change constant par rapport à 1995. Un profit de dilution de 108 millions de francs a été enregistré lors de l'acquisition de Cursitor, qui a été partiellement rémunérée par l'émission de titres Alliance Capital Management.

L'augmentation des frais de gestion (+ 14,7 % à taux de change constant) est légèrement inférieure à la progression des revenus. La croissance de l'activité de DLJ induit une hausse des coûts de refinancement. Les frais de personnel, en particulier leur part variable qui est liée à la performance financière des sociétés, sont également en augmentation, tant chez DLJ que chez Alliance Capital Management. Enfin DLJ supporte une hausse des loyers des immeubles qu'elle occupe.

L'acquisition de Cursitor ayant engendré un écart d'acquisition de 844 millions de francs amortissable sur 20 ans, la charge d'amortissement de l'année est en augmentation de 32 millions de francs.

L'accroissement de la charge fiscale s'explique par la progression du résultat avant impôt.

La contribution des sociétés financières américaines au résultat net consolidé total augmente de 942 millions de francs, dont 789 millions de francs à taux de change constant. La croissance provient principalement de DLJ, du fait des conditions d'activité favorables sur la plupart des segments de marché sur lesquels la société opère. Alliance Capital Management bénéficie également de la hausse de ses actifs gérés.

L'augmentation des intérêts minoritaires (+ 657 millions de francs) est plus élevée que celle du résultat en part du Groupe (+ 285 millions de francs), une partie du capital de DLJ ayant été cédée sur le marché boursier au mois d'octobre 1995. Le pourcentage d'intérêt d'Equitable dans le résultat de DLJ qui était de 100 % sur les 10 premiers mois de 1995, a en effet été ramené à 73 % le 1er novembre 1995.

## SERVICES FINANCIERS DANS LES AUTRES PAYS

Le résultat des services financiers dans les autres pays s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1994	1995	1996
Revenus	5.346	3.992	3.030
Résultat de la gestion financière	434	363	272
Produits bruts d'exploitation	5.780	4.355	3.302
Frais de gestion	(5.097)	(3.823)	(2.899)
Résultat d'exploitation	683	532	403
Amortissement des écarts d'acquisition	(19)	(30)	(24)
Résultat avant impôt et contribution des sociétés mises en équivalence	664	502	379
Impôt sur les bénéfices	(192)	(252)	(79)
Contribution des sociétés mises en équivalence	137	(113)	(185)
Résultat net total	609	137	115
Intérêts minoritaires dans le résultat	(125)	25	(81)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>484</b>	<b>162</b>	<b>34</b>
Dont Sociétés financières européennes	293	174	131
Sociétés immobilières européennes	191	(11)	(105)
National Mutual Funds Management	—	(1)	8

En dehors des Etats-Unis, la diminution des revenus des services financiers, - 24,1 %, provient à hauteur de 105 millions de francs de la cession de Meeschaert Rousselle, et à hauteur de 779 millions de francs de la réduction progressive des encours gérés par la filiale de crédit-bail mobilier d'AXA, la Compagnie Européenne de Crédit (C.E.C.), cette dernière ayant cédé son fonds de commerce au début de l'exercice 1994. La consolidation, sur une année pleine, de National Mutual Funds Management ("NMF") génère toutefois un chiffre d'affaires complémentaire de 122 millions de francs par rapport à 1995. A périmètre constant, les revenus sont en baisse de 6,4 %, compte tenu notamment de la diminution du parc immobilier, à la suite des cessions de l'exercice 1995.

Le résultat de la gestion financière est inférieur de 91 millions de francs à celui de l'an passé, qui intégrait une plus-value de 146 millions de francs sur la vente de la Banque d'Orsay. Les cessions d'immeubles génèrent un résultat global de 378 millions de francs, contre 428 millions en 1995. C.I.P.M. a notamment cédé un ensemble d'actifs situé dans le 17<sup>ème</sup> arrondissement de Paris ainsi que le solde de sa participation dans la société Hausmann 54, ces deux opérations générant respectivement 112 et 109 millions de francs de profits bruts. Rappelons qu'en 1995, la vente d'un actif situé rue de Châteaudun à Paris, avait généré une plus-value de 250 millions de francs. La baisse du résultat de la gestion financière est toutefois limitée par la hausse, dans les sociétés financières, des plus-values sur cessions d'actions.

La diminution des frais de gestion, – 24,2 %, est corrélée à celle des revenus et concerne essentiellement la C.E.C. (– 783 millions de francs) et Meeschaert Rousselle (– 176 millions de francs).

L'amortissement des écarts d'acquisition, – 24 millions de francs, se rapporte à AXA Banque et à des filiales de NMF.M.

La charge d'impôt de l'exercice diminue de 173 millions de francs par rapport à 1995, compte tenu de la décroissance du résultat fiscal.

La contribution des sociétés mises en équivalence (– 185 millions de francs), est principalement constituée du résultat de Fidéli, celui-ci étant affecté, comme en 1995, par des dotations aux provisions à caractère immobilier.

L'ensemble des éléments ci-dessus se traduit par une diminution du résultat total des services financiers (hors Etats-Unis) de 22 millions de francs. En part du Groupe, la baisse atteint 128 millions de francs, les sociétés avec des actionnaires minoritaires connaissant pour la plupart une amélioration de leur résultat total, alors que les filiales dont le taux de détention est proche de 100 % voient globalement leur contribution se réduire.

**HOLDINGS**

<b>Résultat net consolidé (en millions de francs)</b>	<b>Total</b>			<b>Part du Groupe</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
AXA	55	23	473	55	23	473
Equitable Companies Inc.	(375)	(277)	(320)	(184)	(168)	(195)
National Mutual Holdings	—	—	(182)	—	—	(93)
Autres holdings	(19)	(104)	(43)	(15)	(103)	(42)
<b>TOTAL</b>	<b>(339)</b>	<b>(358)</b>	<b>(72)</b>	<b>(144)</b>	<b>(248)</b>	<b>143</b>

AXA

La contribution de la Société au résultat consolidé est en forte augmentation par rapport à 1995. La Société enregistre sur 1996 des profits importants liés au dénouement de swaps de change (+ 188 millions de francs) et à une restitution par le Trésor de droits de 1,20 % acquittés lors des fusions de 1990 (+ 66 millions de francs). Par ailleurs, la cession des titres SCAC Delmas Vieljeux s'est traduite par une reprise de provision de 113 millions de francs après impôt et une plus-value nette de 35 millions de francs.

EQUITABLE COMPANIES INC.

La contribution d'Equitable Companies Inc. diminue de 43 millions de francs par rapport à 1995, dont 27 millions en part du Groupe, l'exercice précédent

bénéficiant de la plus-value réalisée à l'occasion de la mise sur le marché d'environ 20 % du capital de DLJ (+ 67 millions de francs en part du Groupe).

NATIONAL MUTUAL HOLDINGS

Le résultat de National Mutual Holdings, négatif de 93 millions de francs en part du Groupe, est essentiellement constitué de frais financiers.

AUTRES HOLDINGS

Les autres holdings, principalement Financière 45, FINAXA Belgium, Financière Mermoz et Jour Finance, enregistrent également des coûts liés au financement de leurs investissements. Ces coûts sont globalement en diminution par rapport à 1995.

## Capitaux propres

Au 31 décembre 1996, les capitaux propres après résultat de l'exercice s'élevaient à 65.390 millions de francs, dont 44.836 millions de francs pour la part du Groupe.

## Bénéfice par action

Compte tenu du nombre moyen pondéré d'actions (187.097.608 en 1996 et 161.910.276 en 1995), le bénéfice par action s'élève à 20,36 francs contre 16,86 francs au 31 Décembre 1995, ce qui représente une augmentation de 20,8 %.

Compte tenu de l'existence, dans plusieurs sociétés du Groupe, d'emprunts obligataires convertibles et d'options de souscription d'actions consenties à certains salariés, le bénéfice par action ressort à 18,31 francs sur une base totalement diluée contre 15,50 francs au 31 décembre 1995, soit une progression de 18,1 %.

## Evolution récente du Groupe

Le 17 janvier 1997, la Société a décidé de rembourser par anticipation les obligations convertibles 6 % 1993-2001. Les porteurs d'obligations ont la possibilité de demander la conversion de leurs obligations jusqu'au 14 mai 1997, à raison de 5,15 actions AXA pour 1 obligation. Les obligations non présentées à la conversion seront remboursées en espèces au prix de 1.285 francs par obligation, auquel s'ajoutera l'intérêt couru (9,29 francs par titre). La conversion de l'ensemble des obligations entraînerait une augmentation des fonds propres consolidés de 3.489 millions de francs, et une diminution d'autant de la dette financière du Groupe.

Le 22 janvier 1997, les actionnaires de la Société, réunis en assemblée générale, ont décidé, suite au projet de rapprochement entre les groupes AXA et UAP qui avait été annoncé le 12 novembre 1996 :

- de changer la dénomination sociale de la Société en AXA-UAP,
- d'adopter le mode de direction de société à directeur et conseil de surveillance,
- d'autoriser l'émission d'actions nouvelles et de certificats de valeur garantie AXA-UAP en rémunération des titres UAP apportés dans le cadre d'une Offre Publique d'Echange réalisée entre le 21 novembre et le 18 décembre 1996 (cf note d'information portant le visa de la COB n°96-531). Les actionnaires de la Compagnie UAP se sont ainsi vus proposer d'échanger 5 actions UAP contre 2 actions AXA, plus 2 certificats de valeur garantie. Les titulaires de certificats recevront, pour chaque certificat détenu le 1er 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 étant égal à la moyenne des cours d'ouverture de bourse de l'action AXA à la Bourse de Paris au cours des 30 jours de bourse précédant le 1er juillet 1999 au cours desquels l'action AXA aura été cotée. A la clôture de l'offre, un total de 309.746.135 actions UAP représentant 91,37 % du capital de la société, avait été présenté à l'échange. Compte tenu des capitaux propres sociaux de la Compagnie UAP au 31 décembre 1996, et des 12.773.200 actions AXA existantes détenues par des sociétés affiliées remises à l'offre, 111,1 millions d'actions AXA-UAP ont de ce fait été émises, au prix unitaire de 270 francs, faisant apparaître une prime d'émission de 210 francs par action. Il a enfin été procédé à l'émission de 128 millions de certificats de valeur garantie. Outre les actions apportées à l'offre mentionnées ci-dessus, 8.826.235 actions ont été apportées à l'échange avec un effet différé au 15 juin 1997, selon la procédure prévue pour les salariés, anciens salariés et mandataires exclusifs du Groupe UAP ayant acquis des titres de la Compagnie UAP lors de sa privatisa-

tion. Si toutes les actions pouvant être apportées de façon différée le sont effectivement, le total des titres UAP échangés représentera 94,1 % du capital de la société au 23 janvier 1997.

Réuni également le 22 janvier 1997, le conseil de surveillance a nommé à sa présidence Monsieur Jacques FRIEDMANN et à la présidence du directoire Monsieur Claude BEBEAR.

L'ensemble de ces décisions a ainsi donné naissance au deuxième assureur mondial en termes de chiffre d'affaires (340 milliards de francs, y compris les Mutuelles AXA sur la base des données 1996 pro forma). Le nouvel ensemble sera par ailleurs un des premiers gestionnaires d'actifs dans le monde. Il détiendra ainsi une position stratégique de tout premier plan face à une concurrence croissante : sur des marchés qui se mondialisent rapidement, seule la taille permet de s'imposer face à des compagnies qui, elles aussi, se concentrent. L'implantation internationale du nouveau groupe sera aussi un moyen de le rendre moins sensible aux cycles conjoncturels et d'assurer la régularité de ses résultats.

### Perspectives

La prochaine étape du rapprochement entre les groupes AXA et UAP est prévue le 12 mai 1997, date à laquelle la fusion entre les deux holdings sera proposée aux assemblées générales de la Société et de la Compagnie UAP.

Ce rapprochement est fondé sur des complémentarités géographiques et stratégiques évidentes. Le nouveau groupe disposera de moyens renforcés au service de ses clients, de réseaux de distribution plus puissants, de gammes de produits et de services plus étoffées. Il existe également un potentiel très important d'économies d'échelle et de synergies permettant d'optimiser la gestion dans de nombreux domaines : gestion des risques, gestion des actifs,

réassurance, accès aux marchés financiers. En rationalisant leurs investissements et en partageant leurs expériences, les deux groupes, désormais unis, constitueront un ensemble plus compétitif et disposant d'une plus grande puissance de négociation. Ces synergies, qui commenceront à jouer dès 1997, devraient produire leurs effets à partir de 1998.

**Bilan consolidé  
au 31 décembre 1996**

ACTIF (en millions de francs)	Note en annexe	1996			1995	1994
		Brut	Dépréciation et Amortissement	Net		
<b>ÉCARTS D'ACQUISITION</b>	8	7.877	3.210	4.667	3.567	3.487
Titres mis en équivalence		3.629		3.629	1.675	6.500
Obligations		257.835	82	257.753	198.635	188.446
Actions		44.463	811	43.652	57.175	37.992
Prêts		69.154	878	68.276	69.318	78.672
Immobilier		58.555	7.819	50.736	53.654	51.461
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats "with profits" britanniques		43.535	441	43.094	31.810	27.795
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte		227.457	-	227.457	181.283	147.545
Titres de transaction		109.493	3	109.490	62.110	48.915
Valeurs reçues en pension		113.092		113.092	91.429	56.160
<b>TOTAL ACTIFS INVESTIS</b>	9	927.213	10.034	917.179	747.089	643.486
COMPTES DE RÈGLEMENTS DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE		87.274		87.274	64.891	63.475
FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS DES CONTRATS		33.526	576	32.950	30.475	24.128
AUTRES ACTIFS		69.891	4.789	65.102	64.700	50.073
DISPONIBILITÉS	9	20.137		20.137	32.812	13.366
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>	7	<b>1.145.918</b>	<b>18.609</b>	<b>1.127.309</b>	<b>943.534</b>	<b>798.015</b>



**Bilan consolidé**  
**au 31 décembre 1996**

<b>PASSIF</b> <b>(en millions de francs)</b>	<b>Note en</b> <b>annexe</b>	<b>1996</b>	<b>1995</b>	<b>1994</b>
Capital		11.588	9.866	9.639
Primes d'émission, de fusion, et d'apport		11.733	6.360	5.772
Réserves consolidées		17.707	14.435	16.078
Résultat consolidé		3.809	2.730	2.269
<b>FONDS PROPRES PART DU GROUPE</b>	<b>10</b>	<b>44.837</b>	<b>33.391</b>	<b>33.758</b>
Intérêts minoritaires dans les réserves		18.448	17.368	10.742
Intérêts minoritaires dans le résultat		2.098	1.017	1.213
<b>FONDS PROPRES TOTAUX</b>	<b>10</b>	<b>65.383</b>	<b>51.776</b>	<b>45.713</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>	<b>11</b>	<b>1.260</b>	<b>2.100</b>	
<b>PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	<b>12</b>	<b>13.805</b>	<b>14.398</b>	<b>9.612</b>
Provisions mathématiques		348.199	313.996	273.205
Provisions techniques des contrats "with profits" britanniques		43.094	31.810	27.795
Provisions techniques des contrats en unités de compte		228.840	180.318	147.615
Provisions de sinistres		66.013	55.885	50.004
Provisions pour primes non acquises		12.813	11.963	12.495
<b>PROVISIONS TECHNIQUES NETTES DE RÉASSURANCE</b>	<b>13</b>	<b>698.959</b>	<b>593.972</b>	<b>511.114</b>
<b>DETTES FINANCIÈRES</b>	<b>14</b>	<b>31.636</b>	<b>32.635</b>	<b>24.869</b>
<b>DETTES DES SERVICES FINANCIERS LIÉES A L'EXPLOITATION BANCAIRE</b>	<b>15</b>	<b>17.619</b>	<b>15.001</b>	<b>19.862</b>
<b>VALEURS DONNÉES EN PENSION</b>		<b>154.003</b>	<b>131.285</b>	<b>98.135</b>
<b>COMPTES DE RÈGLEMENTS DE L'ACTIVITÉ BANCAIRE</b>		<b>103.438</b>	<b>64.602</b>	<b>57.752</b>
<b>AUTRES DETTES</b>		<b>41.206</b>	<b>37.765</b>	<b>30.959</b>
<b>TOTAL GÉNÉRAL</b>		<b>1.127.309</b>	<b>943.534</b>	<b>798.015</b>

**Compte de résultat consolidé  
au 31 décembre 1996**

(en millions de francs)	Note en annexe	1994	1995	1996
Cotisations émises	2	96.033	100.215	130.838
Revenus des services financiers et holdings	2	28.358	30.361	36.368
Variation des provisions de cotisations		(720)	(387)	(236)
Résultat de la gestion financière	3	25.583	27.963	35.407
<b>PRODUITS BRUTS D'EXPLOITATION</b>		<b>149.254</b>	<b>158.152</b>	<b>202.377</b>
Charges techniques brutes de l'assurance		(99.257)	(103.391)	(134.622)
Résultat des cessions en réassurance	4	157	(1.068)	(1.489)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance	5	(9.493)	(9.675)	(12.120)
Frais d'administration de l'assurance	5	(7.893)	(8.556)	(10.687)
Frais de gestion des services financiers et holdings	5	(28.010)	(29.760)	(34.756)
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>		<b>4.758</b>	<b>5.702</b>	<b>8.703</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	8	100	156	163
<b>RESULTAT AVANT IMPOT ET CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>		<b>4.858</b>	<b>5.858</b>	<b>8.866</b>
Impôt sur les bénéfices	6	(1.503)	(2.016)	(2.900)
Contribution des sociétés mises en équivalence	9	127	(95)	(59)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>		<b>3.482</b>	<b>3.748</b>	<b>5.907</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat		(1.213)	(1.017)	(2.098)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>2.269</b>	<b>2.730</b>	<b>3.809</b>

## Annexe aux comptes consolidés

### Note préliminaire :

Les comptes consolidés AXA de l'exercice 1996 ont été établis sur la base du périmètre de consolidation existant avant le rapprochement avec le Groupe UAP, celui-ci n'étant effectif qu'en 1997. Par convention, dans la présente annexe, la Société, nouvellement dénommée AXA-UAP, est désignée sous l'appellation et la Société et les filiales sont désignées sous l'appellation AXA et le Groupe AXA recouvre les Mutuelles AXA, la Société et les filiales.

### I – Faits caractéristiques

#### 1 – STRUCTURE FINANCIÈRE

- Début 1996, augmentation de capital de la Société de 5,9 milliards de francs;
- En mai, absorption de Midi Participations par la Société suivie de l'échange de la participation que détenait AXA dans Generali Midi Expansion contre des actions AXA;
- Fin juin, cotation de la Société au New York Stock Exchange à l'occasion de laquelle une partie des actions d'autocontrôle a été cédée;
- En septembre, rachat par le Groupe AXA (y compris les Mutuelles AXA et FINAXA) des actions AXA que détenait Generali;
- En octobre, cotation de National Mutual Holdings sur les bourses australienne et néo-zélandaise.

#### 2 – INVESTISSEMENTS

- Acquisition de Cursitor Eaton par Alliance Capital Management;
- Investissement par AXA de 700 MF dans le groupe espagnol Banco Bilbao Vizcaya.

#### 3 – TRANSFERTS D'ACTIVITÉ

- Transfert à AXA Global Risks, par les sociétés françaises du groupe (y compris les Mutuelles AXA) de leurs branches maritime, aviation et transports, ainsi que grands risques;
- Apport aux sociétés vie françaises, par les sociétés dommages (y compris les Mutuelles AXA), des portefeuilles de contrats liés aux risques dommages corporels.

#### 4 – CESSIONS DE PARTICIPATIONS ET D'ACTIVITÉ

- Cession de la participation d'AXA dans la Scor (9,7 % du capital);
- Cession de la société de bourse Meeschaert Rousselle;
- Cession des titres SCAC Delmas Vieljeux (17,67 % du capital), la moitié d'entre eux étant apportés à une OPE.

## **5 – CHANGEMENTS DE RÉGLEMENTATION ET DE MÉTHODE COMPTABLES / ACTUALISATION DES MODALITÉS D'ESTIMATION DES PROVISIONS TECHNIQUES**

En 1996, l'effet cumulé des changements de réglementation et de méthode comptables, ainsi que l'actualisation des modalités d'estimation des provisions techniques, compte tenu de l'expérience des sociétés, ont globalement un effet négatif sur les comptes. En effet, aux Etats-Unis, la réestimation des provisions techniques des contrats invalidité / incapacité, du segment "guaranteed Interest Contracts & Wind up annuities" et de plusieurs produits retraite avec participation aux bénéficiaires "pension participating", diminue le résultat net consolidé part du Groupe de 1 080 millions de francs, cette charge étant toutefois partiellement compensée, à hauteur de 634 millions de francs, par la mise en place de la norme FAS 120. Par ailleurs, les frais de développement et de constitution de portefeuille des sociétés en démarrage (Direct Assurance en France, AXA Direkt Versicherung en Allemagne et AXA Life au Japon) ont cessé d'être activés ; ce changement de méthode, qui permet d'harmoniser les principes du Groupe AXA avec la réglementation américaine, entraîne l'amortissement immédiat du stock de frais antérieurement capitalisés, soit 230 millions de francs. En sens inverse, il convient de noter l'adoption, dans les comptes locaux des Pays-Bas, de nouveaux principes de calcul des provisions mathématiques, proches des normes américaines, qui induisent un profit net d'impôt de 180 millions de francs.

## **II – Faits postérieurs à la clôture de l'exercice**

### **1- RAPPROCHEMENT ENTRE LES GROUPES AXA ET UAP**

A la suite de l'annonce, fin 1996, du projet de rapprochement entre les groupes AXA et UAP, et à l'offre publique d'échange des actions UAP contre des

actions AXA qui lui a immédiatement succédé, il a été décidé le 22 janvier 1997 :

- de changer le nom de la Société en AXA-UAP;
- de modifier les statuts de la Société en société à directoire et conseil de surveillance;
- d'augmenter le capital de la Société par l'émission d'actions nouvelles qui seront remises en échange des actions UAP apportées à l'offre publique d'échange. Compte tenu des capitaux propres sociaux de la Compagnie UAP au 31 décembre 1996 et des 12.773.200 actions AXA existantes détenues par des sociétés affiliées remises dans l'offre, 111,1 millions d'actions de la Société ont été émises, au prix unitaire de 270 francs, faisant apparaître une prime d'émission de 210 francs par action. Le directoire a enfin procédé à l'émission de 128,0 millions de certificats de valeur garantie.

La prochaine étape du rapprochement est prévue le 12 mai 1997, date à laquelle la fusion entre les deux holdings sera proposée aux assemblées générales de la Société et de la Compagnie UAP.

### **2 – REMBOURSEMENT PAR ANTICIPATION DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES AXA 6 % 1993 – 2001**

Les porteurs d'obligations ont la possibilité de demander la conversion de leurs obligations jusqu'au 14 mai 1997, à raison de 5,15 actions AXA pour une obligation. Les obligations non présentées à la conversion seront remboursées en espèces au prix de 1.285 francs par obligation, auquel s'ajoutera l'intérêt couru (9,29 francs par obligation).

## III – Principes et méthodes de consolidation

### 1 – PRÉSENTATION DES COMPTES

La Société est la société mère d'un groupe de sociétés présentes dans 23 pays, dans le secteur de l'assurance et des services financiers qui lui sont liés. Hors de France, les principales activités d'AXA sont exercées par l'intermédiaire de The Equitable Companies Incorporated, aux Etats-Unis, National Mutual Holdings Limited, en Australie et dans la zone Asie/Pacifique, et AXA Equity & Law Life plc au Royaume-Uni. Une liste des sociétés consolidées figure au paragraphe 3.

Cinq sociétés d'assurance mutuelles françaises contrôlent, directement ou indirectement, 41,1 % du capital la Société et 56,1 % des droits de vote au 31 décembre 1996. 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 le 30 septembre.

Les bilans et comptes de résultat des sociétés non-françaises sont convertis en francs français sur la base des taux de change officiels 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 de la Société sont établis sur la base des textes de référence suivants :

- loi du 3 janvier 1985 relative aux comptes consolidés et son décret d'application;
- décrets n° 94-481 et 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;
- 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 d'assurance vie AXA Life Japan, Dongbu AXA et les filiales de National Mutual Holdings Ltd sont également intégrées dans la consolidation de la Société 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 ou modifications de présentation sont ensuite effectués pour se conformer aux normes européennes.

Les comptes locaux des sociétés d'assurance vie britanniques sont établis sur des bases très différentes des principes comptables généralement admis dans le reste du monde. En particulier, le résultat social (296 millions de francs en 1996) ne correspond pas au résultat de l'activité de l'exercice, mais au bénéfice distribuable aux actionnaires, lequel représente une fraction de la participation attribuée aux assurés. Ce résultat ne reflète donc pas la variation du patrimoine de la société. En conséquence, afin d'harmoniser la présen-

tation des comptes consolidés avec les méthodes généralement acceptées en France et en Europe continentale, et afin de donner une image plus fidèle du résultat consolidé, le Groupe a été amené en 1992 à abandonner la méthode statutaire anglaise utilisée par AXA Equity & Law Life UK, et à retenir un nouveau référentiel comptable. Les principes et méthodes comptables qui sont désormais appliqués à cette société sont décrits dans la suite de ce chapitre.

## 2-2 CHANGEMENTS DE MÉTHODES ET DE PRÉSENTATION DES COMPTES

### 2-2-1 CHANGEMENTS DE MÉTHODES COMPTABLES

#### \* Adoption du SFAS n°120

En janvier 1995, a été introduit aux Etats-Unis le règlement SFAS n°120 sur le traitement comptable des contrats participatifs à longue durée. Les filiales américaines d'AXA ont adopté cette nouvelle norme à compter du 1er janvier 1996. Elle a une incidence positive de 634 millions de francs sur le résultat net consolidé part du groupe (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 1er 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 réalisation, 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 ses immeubles destinés à la location. 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 réalisation et le prix de revient net d'amortissements et de frais de cession. 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'élève à 113 millions de francs, 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 et 1994, l'amortissement des frais de lancement et des frais de constitution de portefeuille avait respectivement représenté 87 et 14 millions de francs.

#### \* **Changement de réglementation dans l'évaluation des provisions mathématiques au Canada**

L'escompte des provisions mathématiques des sociétés d'assurance vie au Canada a fait l'objet d'un changement de réglementation, qui, chez AXA Canada, a eu une incidence positive de 76 millions de francs sur le résultat consolidé.

### \* **Changement de méthode dans l'évaluation des provisions mathématiques aux Pays-Bas**

Les bases de calcul des provisions mathématiques d'AXA Leven ont été revues dans les comptes locaux, afin de prendre en compte des hypothèses de taux d'intérêt et de mortalité plus proches de l'expérience de la société. Ce changement de méthode induit un profit net d'impôt de 180 millions de francs.

### 2-2-2 CHANGEMENTS 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 (1996, 1995 et 1994).

Ces changements de présentation concernent :

\* au passif du bilan, les provisions techniques qui sont désormais présentées nettes de réassurance et ventilées selon leur nature entre provisions mathématiques, provisions de sinistres et provisions pour primes non acquises. Auparavant, deux lignes du bilan indiquaient de façon globale, d'une part le montant brut des provisions techniques, d'autre part la part revenant aux réassureurs. Ces informations sont toujours fournies en Note 13 du chapitre IV de la présente annexe.

\* au compte de résultat :

- la ventilation par secteur (assurance, services financiers, holdings), qui n'est plus donnée qu'en annexe (voir Note 1 du chapitre IV), le compte de résultat étant désormais présenté toutes activités confondues;
- le résultat de la gestion financière, qui est un des éléments constitutifs des produits bruts d'exploitation et apparaît maintenant avant participation aux bénéfices des assurés et

déduction faite des frais de gestion des placements (le solde financier est fourni en Note 3 du chapitre IV);

- les charges techniques de l'assurance, dans lesquelles ont été reclassés les intérêts crédités et la participation aux bénéfices des assurés, ainsi que les frais de gestion des sinistres;
- les charges d'exploitation, qui, conformément au Nouveau Plan Comptable de l'Assurance, sont à présent affectées selon leur destination, à savoir :
  - les frais de gestion des placements dans le résultat de la gestion financière,
  - les frais de gestion des sinistres dans les charges techniques,
  - les frais d'acquisition des contrats et les frais d'administration dans des postes distincts du compte de résultat.

L'annexe aux comptes (voir Note 5.1 du chapitre IV) établit par ailleurs un rapprochement entre les charges d'exploitation ventilées par destination et ventilées par nature .

- les montants enregistrés en 1994 et 1995 en éléments exceptionnels qui sont reclassés dans les frais d'administration de l'assurance et les frais de gestion des services financiers et holdings.

Le compte de résultat ventilé par secteur qui est fourni en annexe aux comptes (Note 1 du chapitre IV), a également vu sa présentation modifiée comme indiqué ci-dessus. En outre, la rémunération des actifs consolidés (élimination des dividendes internes, des provisions et plus-

values sur titres consolidés des secteurs holdings et financiers), qui apparaissait sur une ligne distincte, est désormais directement déduite du résultat des activités d'assurance et de réassurance.

## 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 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 et les SICAV françaises sont exclues du périmètre de consolidation.

Une filiale ou une participation est laissée en dehors du périmètre de consolidation lorsque :

- \* 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 des transactions entre sociétés consolidées est généralement éliminé :

- \* toutefois, conformément à la réglementation de l'assurance applicable en France, 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;
- \* dans le cadre d'une restructuration interne, les opérations portant sur des titres consolidés sont annulées.

## 2-4 DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION

Les actifs et passifs des sociétés nouvellement acquises sont comptabilisés à la date d'achat sur la base de leur coût historique, à l'exception des portefeuilles immobiliers et de valeurs mobilières qui sont réévalués à leur valeur de marché.

En outre, pour les sociétés d'assurance vie acquises à compter de l'exercice 1995, est constatée au bilan la valeur actualisée des profits futurs relatifs au portefeuille nouvellement acquis. Cet actif, calculé à partir d'hypothèses identiques à celles retenues pour l'évaluation des provisions mathématiques, est inscrit dans les frais d'acquisition différés. Il est ensuite amorti en fonction de l'émergence des profits, sur une période n'excédant en général pas 25 ans. Au 31 décembre 1996, la valeur nette actualisée des profits futurs inscrite à l'actif du bilan s'élève à 6.832 millions de francs, contre 8.056 millions de francs en 1995.

Conformément aux usages, l'affectation opérée aux différents éléments du bilan peut éventuellement être revue au cours de la première année qui suit l'acquisition.



La différence de première consolidation correspond à la différence entre le prix de revient d'une société au moment de son acquisition, et la quote-part d'actif net consolidé de cette société, ajustée de la valeur de marché réévaluée des actifs immobiliers et des valeurs mobilières ainsi que de la valeur actualisée des profits futurs.

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 10 millions de francs sont enregistrées directement en compte de résultat.

Les écarts d'acquisition positifs relatifs à des sociétés vie non européennes, consolidées selon les normes US GAAP, sont amortis sur 20 ans. Dans les autres cas, les écarts d'acquisition positifs sont amortis sur 30 ans dès lors que les sociétés d'assurance acquises bénéficient d'une implantation significative sur leur marché, et sur 10 ans dans les autres cas.

L'écart d'acquisition négatif sur Equitable est amorti sur une période de 5 ans. En 1992, la différence entre la quote-part d'AXA dans les capitaux propres d'Equitable Companies Inc. et le prix d'acquisition des titres, avait en effet constitué un écart d'acquisition négatif de 1.884 millions de francs. Cet écart est amorti depuis le 1er 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'aug-

menter 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 est repris sur la durée résiduelle d'amortissement de l'écart d'acquisition initial.

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.

### 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 sont décrits en annexe 2-5-2, et les principes de comptabilisation des supports en unités de compte en annexe 2-5-3.

Les obligations sont comptabilisées sur la base du coût amorti, net de provisions. Les surcotes et décotes sont amorties sur la durée de vie du titre. Une provision pour dépréciation est constituée dès lors que le recouvrement des montants dus est définitivement compromis.

Les actions sont enregistrées à leur coût d'acquisition. Des provisions sont constatées 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 hypothécaires figurent au bilan pour le montant restant à rembourser par le débiteur, net de décotes non amorties et de provisions pour dépréciation. Au cours du premier trimestre 1995, les filiales non européennes d'AXA ont adopté la règle SFAS n° 114 sur le traitement comptable des prêts douteux ("Accounting by Creditors for Impairment of a Loan").

La nouvelle réglementation définit les principes de provisionnement des créances douteuses. Le texte prévoit que l'ensemble des 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. Avant l'adoption du SFAS n°114, les prêts douteux faisaient déjà l'objet d'une provision pour perte probable. La dépréciation était évaluée d'après les pertes attendues à l'occasion des exercices d'hypothèques.

Les actifs immobiliers sont enregistrés à leur coût d'acquisition net d'amortissements et de provisions. 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. Des provisions sont constatées sur les immeubles faisant apparaître une dépréciation durable.

Les actifs immobiliers et les actions font donc l'objet d'une provision dès lors qu'ils présentent une dépréciation à caractère durable. Cette réglementation a été introduite le 1er janvier 1995 à l'occasion de l'adoption du Nouveau Plan Comptable de l'assurance. Cette méthodologie, qui s'appliquait déjà aux Etats-Unis, a été étendue à l'ensemble des autres pays. Au 1er 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 1er 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 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 cash-flows 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.

Lorsque 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 valeurs mobilières, 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 :

- 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 dépôt de bilan notamment, la constitution d'une provision 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 1er 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 1er 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 1er 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 provision à caractère durable. Cette provision d'exigibilité est classée au passif dans les provisions techniques. Au 31 décembre 1996, aucune provision d'exigibilité n'a dû être constatée dans les comptes consolidés de la Société.

Chez Equitable, les provisions sur le patrimoine locatif sont déterminées d'après la valeur des cash-flows prévisionnels de chaque immeuble, actualisée au taux de refinancement de la société. Les immeubles destinés à la vente sont dépréciés sur la base du plus bas de leur valeur de réalisation ou de leur coût d'acquisition, diminué des amortissements et des frais de cession.

Les sociétés constituant incluent généralement dans le coût des immeubles en construction, les charges d'intérêt liées au financement spécifique du projet ; en outre, chez Equitable, lorsqu'aucun emprunt n'est adossé à l'immeuble en construction, la société incorpore au prix de revient une quote-part des frais financiers globaux qu'elle a supportés pendant la durée des travaux.

Les titres de transaction sont comptabilisés en valeur de marché et la variation de celle-ci est constatée dans le résultat de la gestion financière.

Les titres des sociétés civiles immobilières 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 AXA EQUITY & LAW LIFE UK

Les actifs alloués aux contrats "with-profits" sont comptabilisés en valeurs de marché et les provisions techniques tiennent compte des "boni" futurs (voir paragraphe 2-7-3-2). 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

Certains contrats d'assurance vie sont liés à des fonds communs d'investissement spécifiques :

- en France, les contrats d'assurance à capital variable (contrats "ACAV"), et les contrats d'assurance à capital variable immobilier (contrats "ACAVI") ;
- aux Etats-Unis, les "Separate Accounts", à l'exception de ceux pour lesquels Equitable assume le risque d'investissement ;
- et au Royaume-Uni, aux Pays-Bas et en Australie, les "unit-linked funds".

Ces contrats font supporter aux assurés la quasi-totalité des risques, mais aussi leur garantissent 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 services financiers d'AXA utilisent l'ensemble des instruments financiers existant sur les marchés organisés ou de gré à gré, y compris des produits dérivés. Les principes comptables qui trouvent leur traduction au niveau du bilan ou du hors-bilan, sont essentiellement fonction de la nature des opérations effectuées et des intentions des opérateurs d'origine.

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. Les plus et moins values latentes ou réalisées, et les résultats issus de la gestion des portefeuilles de transaction sont compris dans la marge brute d'exploitation des services financiers.

Les filiales financières d'AXA sont appelées dans le cadre de leurs activités de marché normales, à utiliser des instruments financiers à terme tels que les futures, les options, ou encore les instruments de taux. La valeur de marché estimative de ces instruments financiers est fonction de leur cours s'ils sont cotés, de modèles de valorisation (établis d'après les tendances générales des marchés et divers indicateurs économiques), ou encore d'estimations internes.

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 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. Les titres vendus à réméré sont garantis principalement par des obligations de l'Etat Américain. Le taux de rémunération moyen pondéré sur les titres vendus à réméré était de 6,08 % au 31 décembre 1996, contre 5,69 % au 31 décembre 1995.

Les produits et charges relatifs aux instruments financiers utilisés pour couvrir les risques de taux et de change des sociétés d'AXA (instruments à terme, futures, options, swaps, caps, floors) sont enregistrés au prorata temporis, et figurent au bilan au même poste que l'actif ou le passif qu'ils sont spécifiquement destinés à couvrir. Les gains et pertes sur contrats de couverture sont généralement différés et amortis sur la

durée de l'actif ou du passif qu'ils servent à couvrir. Les sommes payées ou reçues dans le cadre de swaps de taux d'intérêt sont normalement constatées directement en résultat.

Les opérations de crédit-bail sont enregistrées au bilan dans la rubrique "prêts" sur la base de la valeur actuelle des loyers restant dus et de la valeur résiduelle du bien.

### 2-6 PRODUITS BRUTS D'EXPLOITATION

Les produits bruts d'exploitation regroupent le chiffre d'affaires (cotisations d'assurance et revenus des services financiers et holdings), la variation des provisions de cotisations et le résultat 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.

Les comptes US GAAP des sociétés d'assurance vie non européennes sont utilisés pour la détermination du chiffre d'affaires d'AXA. Certaines modifications de présentation sont toutefois effectuées à des fins d'homogénéisation :

- le chiffre d'affaires comprend les cotisations des produits d'épargne alors que celles-ci sont comptabilisées en dépôts dans les comptes US GAAP ;
- les cotisations sont par ailleurs présentées brutes de réassurance dans les comptes consolidés d'AXA.

## 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 gestionnaires 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 COTISATIONS

La variation des provisions de cotisations constate l'évolution d'un exercice à l'autre des provisions pour primes non acquises (pour plus de détail, se reporter au paragraphe 2-7-2-1). Le chiffre d'affaires de l'assurance ajusté de la variation des provisions de cotisations représente les cotisations 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 groupe avec participations aux bénéficiaires. Pour l'activité d'assurance, les revenus financiers sont présentés nets de dotations aux amortissements sur immeubles de placement. Les charges d'amortissements 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 financières sur prêts et emprunts internes et des commissions intra-groupe versées et reçues au titre de la gestion des actifs.

Chez AXA Equity & Law, les plus et moins-values réalisées sont déterminées selon la méthode LIFO ("dernier entré, premier sorti"). Chez Equitable, elles sont calculées selon une méthode spécifique au cas par cas. Dans tous les autres pays, c'est la méthode FIFO ("premier entré, premier sorti") qui s'applique.

La variation des plus et moins-values latentes découlant de l'activité des sociétés financières est incluse dans la marge brute d'exploitation, conformément aux principes comptables applicables aux portefeuilles de transaction. Ils ne sont donc pas compris dans le résultat de la gestion financière.

## 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 des pertes techniques attendues. 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.

En assurance construction obligatoire (dommages ouvrages et responsabilité décennale), l'article A331-21 du Code des Assurances a modifié, à compter du 1<sup>er</sup> janvier 1995, les règles d'évaluation des provisions de sinistres. L'application des nouvelles modalités réglementaires de calcul, basées sur l'expérience historique de la société, a conduit les filiales d'assurance françaises à comptabiliser une charge complémentaire de 295 millions de francs au 31 décembre 1995 (187 millions de francs après impôt).

Un arrêté du 20 décembre 1996 a, par ailleurs, mis à jour les tables de mortalité utilisées en France, et a fixé à 3,5 % le taux maximal d'actualisation servant au provisionnement des rentes invalidité et incapacité en automobile. Ce changement nécessite un renforcement de provisions d'environ 250 millions de francs, qui sera étalé sur une durée de cinq ans, comme l'autorise la réglementation. La charge comptabilisée à ce titre en 1996 s'élève à 50 millions de francs.

En 1995, dans le secteur de la réassurance, les règles de détermination des provisions de sinistres d'AXA Ré UK ont été alignées sur celles d'AXA Ré. Les résultats bénéficiaires de cette filiale sont maintenant enregistrés au prorata de l'acquisition des primes et non plus deux ou trois ans après l'année de souscription. Ce changement de méthode a eu pour effet d'augmenter de 56 millions de francs la contribution d'AXA Ré au résultat net consolidé de l'exercice 1995.

### 2-7-2 AUTRES PROVISIONS TECHNIQUES ET FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS DES CONTRATS DOMMAGES

#### 2-7-2-1 Provisions pour primes non acquises

En dommages et dans le secteur de la réassurance, la provision pour primes non acquises constate 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.

#### 2-7-2-2 Provisions pour risques en cours

Une provision pour risques en cours est constatée, 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.

#### 2-7-2-3 Provisions d'égalisation

Des provisions d'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, qui font partie des provisions de sinistres (avant l'adoption du Nouveau Plan Comptable de l'assurance en 1995, elles étaient comprises dans les provisions de primes), s'élèvent à 1.655 millions de francs au 31 décembre 1996 (dont 669 millions de francs dans le secteur de la réassurance), contre 1.175 millions de francs au 31 décembre 1995 (332 millions de francs dans le secteur de la réassurance). Elles ont donc augmenté de 480 millions de francs sur l'exercice 1996 (respectivement + 407 et + 282 millions de francs en 1995 et 1994).

## **2-7-2-4 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.

## **2-7-3 AUTRES PROVISIONS TECHNIQUES ET FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS DES CONTRATS VIE**

### **2-7-3-1 Provisions mathématiques**

En assurance vie traditionnelle, les provisions mathématiques 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, 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 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 1996 au titre des sociétés françaises d'AXA s'élevait à 216 millions de francs.

Chez Equitable, les provisions mathématiques sur les contrats 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.

### **2-7-3-2 Règles applicables à AXA Equity & Law Life UK**

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. Les bénéfices distribués aux assurés dépendent notamment de la valeur de marché des actifs venant en représentation des contrats "with-profits". Les provisions techniques tiennent compte des "boni" futurs, pour lesquels il n'existe pas de minimum ou de maximum requis.

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, mais sont aussi fonction des estimations de la direction de la Société quant aux paiements futurs de participations aux bénéfices.

Dans les comptes statutaires, les réserves techniques intègrent l'"investment reserve" qui varie en fonction de la valeur de marché des actifs et qui, conformément à la réglementation britannique, est représentative de la marge de solvabilité. Une partie de l'"investment reserve" a pour objet de faire face à la charge liée aux paiements futurs de "terminal bonus" (participations aux bénéfices allouées en fin de contrat).



Le solde constitue une "margin" sur laquelle les assurés n'ont aucun droit tant qu'elle n'est pas mise en distribution. Cette "margin" est comptabilisée en fonds propres dans les comptes consolidés.

### 2-7-3-3 Provisions pour participations aux bénéfices

Une part importante des contrats d'assurance vie proposés par AXA prévoit le versement aux assurés d'une participation aux bénéfices, calculée sur l'ensemble des contrats du même type gérés par la société d'assurance. Les droits à participation varient selon le pays et la nature du contrat. Ils figurent au passif du bilan dans les provisions mathématiques.

### 2-7-3-4 Frais d'acquisition différés des contrats vie

Au 1er janvier 1995, le Nouveau Plan Comptable a introduit certains changements de présentation comptable, notamment la comptabilisation des frais d'acquisition différés des contrats à l'actif du bilan. Auparavant, ces frais étaient directement déduits du poste de provisions au passif du bilan.

Le calcul des frais d'acquisition varie en fonction des pays :

- A l'extérieur de l'Union Européenne, et depuis le 1er janvier 1996 aux Pays-Bas, les frais d'acquisition différés se rapportant à des contrats d'assurance vie traditionnelle (vie entière, mixte, temporaire) sont amortis au prorata des prévisions de cotisations, sur la base de méthodes cohérentes avec le calcul des provisions mathématiques. En épargne et pour les produits Universal Life, les frais d'acquisition différés sont amortis sur la durée de vie moyenne des contrats, et représentent un pourcentage fixe des profits bruts attendus. Ces derniers sont estimés sur la base d'une extrapolation de l'historique, et sont revus à la clôture de chaque exercice.

- Chez AXA Equity & Law Life UK, les frais d'acquisition différés relatifs à la production antérieure à 1996, sont amortis sur 2 ans. Depuis 1996, la société applique à sa production nouvelle des principes de calcul et d'amortissements proches de ceux décrits au paragraphe précédent.

- Dans les autres pays européens (hors Royaume-Uni et Pays-Bas), les frais d'acquisition à différer sont évalués conformément à la réglementation locale en vigueur. De manière générale, cette dernière ne permet pas d'activer autant de frais que dans les pays situés à l'extérieur de l'Union Européenne.

La partie des frais d'acquisition qui s'avère non récupérable, est constatée en charge à la clôture de la période comptable.

## 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, qui ne donnent lieu au paiement d'aucun loyer, et dont la valeur nette comptable (2.150 millions de francs en 1996 et 1.001 millions de francs en 1995) est incluse au poste "Immobilier" 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 s'élevait à 2.722 millions de francs au 31 décembre 1996, contre 2.723 millions de francs au 31 décembre 1995, pour un montant d'amortissements cumulés de 624 millions de francs en 1996 et 626 millions de francs en 1995. Les charges d'amortissements des exercices 1996, 1995 et 1994 représentaient respectivement 70 millions, 66 millions et 58 millions de francs.

Les matériels, installations et équipements figurent également en "Autres actifs". Ils représentaient 3.218 millions de francs, nets de 2.972 millions de francs

d'amortissements au 31 décembre 1996, contre 2.108 millions de francs, nets de 2.896 millions de francs d'amortissements au 31 décembre 1995. Les charges d'amortissements, calculées sur une base linéaire sur la durée de vie estimative des actifs, se sont élevées à 882 millions de francs en 1996, contre 630 et 507 millions en 1995 et 1994.

## 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 dans le temps entre l'imposition d'un produit ou la déductibilité d'une charge, et l'enregistrement comptable de ce produit ou de cette charge, sont calculés conformément aux réglementations locales des 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.

## **3 – SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES**

### 3-1 VARIATION DU PÉRIMÈTRE

En 1996, les entrées de périmètre ont concerné :

- AXA Direct Seguros, société d'assurance directe créée en Espagne. Contrôlée à hauteur de 50 %, cette filiale est consolidée par intégration globale ;
- AXA Ré Life, société de réassurance localisée aux Etats-Unis et filiale à 100 % d'AXA ;
- AXA Global Risks, société d'assurance française consolidée par intégration globale dans laquelle ont été regroupées les affaires maritimes, aviation, transports ainsi que grands risques contractées antérieurement par les différentes sociétés françaises du groupe (y compris les Mutuelles) ;

- Colisée Delcassé, Colisée Garantie et Colisée Victoire, sociétés foncières intégrées globalement, auxquelles des filiales déjà consolidées ont apporté plusieurs actifs immobiliers ;

- Mofipar, holding intermédiaire et filiale à 100 % de la Société.

Par rapport à 1995, il convient également de signaler les déconsolidations d'AXA Equity & Law Home Loans, d'AXA Equity & Law Commercial Loans, de Meeschaert Rousselle et de Haussmann 54.

En 1995, les variations de périmètre avaient été les suivantes :

- *sociétés entrantes* : National Mutual (consolidée sur le seul mois de septembre en 1995), Abeille Réassurances, AXA Life (ex Wing On Life Assurance Company, Singapour), Dongbu AXA Life (consolidée par intégration proportionnelle), Financière Mermoz, ainsi que plusieurs sociétés immobilières ayant fait l'objet d'apports d'actifs ;

- *sociétés sortantes* : Scor, G.M.E., Banque d'Orsay, Paribas et I.F.D..

En 1994, Victoire Belgium, AXA Direkt Versicherung, Boréal et AXA Life Insurance (Japon) avaient fait leur entrée dans le périmètre de consolidation.

## 3-2 LISTE DES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES

	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<b>Entreprises consolidées par intégration globale</b>		
<i>SOCIÉTÉ MÈRE ET HOLDINGS INTERMÉDIAIRES</i>		
<i>France</i>		
AXA	Mère	100,00
AXA Direct	100,00	100,00
Société Beaujon	100,00	99,99
Colisée Excellence (a)	100,00	100,00
Financière 45	99,76	99,76
Financière Mermoz	100,00	100,00
Jour Finance	100,00	99,60
Lor Finance	99,96	99,96
Mofipar (a)	100,00	100,00
<b>Asie/Pacifique</b>		
AXA Sime Investment Holding (Singapour)	50,00	50,00
Detura (Hong Kong)	51,00	38,24
National Mutual Holdings (Australie)	51,00	50,99
National Mutual International (Australie) (4 sociétés)	51,00	50,99
<i>Belgique</i>		
FINAXA Belgium	99,99	99,99
<i>Espagne</i>		
AXA Aurora	50,00	50,00
<i>Etats-Unis</i>		
Equitable Companies Inc.	60,78	60,76

	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<i>ASSURANCE ET RÉASSURANCE</i>		
<i>France</i>		
Alpha Assurances Vie	100,00	100,00
Argovie	94,83	94,59
AXA Assurances IARD	98,99	98,99
AXA Assurances Vie	100,00	99,39
AXA Cessions	100,00	100,00
AXA Courtage IARD	99,98	99,82
AXA Courtage Vie	97,71	97,45
AXA Global Risks (a)	97,42	97,28
AXA Réassurance	100,00	99,74
AXA Ré Finance	79,00	78,80
AXA Ré Vie	100,00	99,74
Axiva	100,00	99,75
C.G.R.M. (Monte-Carlo)	99,99	99,74
La Défense Civile	95,10	95,10
Direct Assurance IARD	100,00	100,00
Direct Assurance Vie	100,00	100,00
SFA (12 sociétés)	99,81	99,81
<b>Amérique du Nord</b>		
<i>Canada</i>		
AXA Canada (10 sociétés)	100,00	100,00

	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<i>Etats-Unis</i>		
AXA America	100,00	99,74
AXA Reinsurance Company	100,00	99,74
AXA Ré Life (a)	100,00	99,74
Equitable (22 sociétés)	60,78	60,76
<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	99,74
AXA Sime Assurance Pte Ltd (Singapour)	50,00	50,00
AXA Sime Assurance (Hong Kong)	50,00	50,00
National Mutual (49 sociétés)	51,00	50,99(c)
<b>Autres pays d'Europe</b>		
<i>Allemagne</i>		
AXA Direkt Versicherung	100,00	100,00
AXA Leben (succursale)	99,92	99,92
<i>Belgique</i>		
De Kortrijkse Verzekering	99,37	99,15
AXA Belgium	99,37	99,36
Juris	100,00	99,99
<i>Espagne</i>		
Aurora Polar	50,00	49,69
Aurora Vida	50,00	49,62
AXA Direct Seguros (a)	50,00	50,00
AXA Gestion de Seguros y Reaseguros	50,00	49,54
<i>Italie</i>		
AXA Assicurazioni	99,99	99,99

	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<i>Luxembourg</i>		
AXA Assurances Luxembourg	99,86	99,86
AXA Assurances Vie Luxembourg	99,86	99,86
<i>Pays-Bas</i>		
AXA Leven (9 sociétés)	99,92	99,92
<i>Royaume-Uni</i>		
AXA Insurance	100,00	100,00
AXA Global Risks UK	97,42	97,28
AXA Reinsurance UK Plc	100,00	99,74
AXA UK Holding Ltd	100,00	99,74
Groupe AXA Equity & Law (12 sociétés)	99,92	99,92
<b>SOCIÉTÉS FINANCIÈRES</b>		
<i>France</i>		
Groupe AXA Asset Management (4 sociétés)	100,00	99,38
AXA Banque	97,17	95,90
AXA Crédit	65,00	63,16
Compagnie Européenne de Crédit (C.E.C.)	97,17	97,17
Compagnie Financière de Paris	97,17	97,17
Financière 78	97,17	97,17
Société de Placements Sélectionnés (S.P.S.)	66,67	66,03
<i>Etats-Unis</i>		
The Equitable (5 sociétés)	60,78	(b)
<i>Asie/Pacifique</i>		
National Mutual Funds Management (24 sociétés)	51,00	50,99

	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
<i>SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES</i>		
<i>France</i>		
AXA Millésimes	55,11	54,78
AXAMUR	96,34	94,59
Carnot Laforge	85,96	85,30
Colisée Bureaux	85,69	85,03
Colisée Delcassé (a)	96,34	94,43
Colisée Fédération	99,38	98,91
Colisée Garantie (a)	96,34	94,43
Colisée Première	85,96	85,30
Colisée Lafitte	85,69	85,03
Colisée Opéra	85,96	84,90
Colisée Seine	100,00	98,86
Colisée St Georges	99,38	98,91
Colisée Vauban	100,00	98,99
Colisée Victoire (a)	99,38	98,65
Compagnie Foncière Matignon	80,00	79,53
Cie des Immeubles de la Plaine Monceau	92,41	92,22
Cie Parisienne de Participations	99,38	98,91
Delta Point du Jour	100,00	99,10
Falival	100,00	99,74
Finapel	85,69	85,03
Fincosa	92,41	92,22
Foncière Wagram	85,69	84,97
Matipierre	100,00	99,10
Monte-Scopeto	99,38	98,91
Parigest	100,00	86,41
Parimmo	85,96	11,36

	Taux de contrôle	Taux d'intérêt
Paroi Nord de l'Arche	100,00	99,10
SAPI	99,72	98,25
Securimo	32,48	32,29
Ste de Gestion Civile Immobilière (SGCI)	99,38	98,91
Transaxim SNC	99,38	98,91
<i>Espagne</i>		
Ahorro Familiar	77,82	42,40
<b>Entreprises consolidées par intégration proportionnelle</b>		
<i>ASSURANCE</i>		
<i>France</i>		
N.S.M. Vie	40,12	40,12
<i>Italie</i>		
Eurovita	30,00	30,00
<b>Asie/Pacifique</b>		
Dongbu AXA Life Assurance Co Ltd	50,00	50,00
<b>Entreprises mises en équivalence</b>		
<i>ASSURANCE</i>		
<b>Asie/Pacifique</b>		
Enemalay Investments (Australie)	51,00	50,99
National Commercial Union (Australie)	20,40	10,40
NM Assets Management (Australie)	51,00	50,99

	<b>Taux de contrôle</b>	<b>Taux d'intérêt</b>
NM Home Loans Trust (Australie)	51,00	50,99
NM Property Trust (Australie)	33,40	17,03
Sime AXA Berhad (Malaisie)	30,00	30,00
Ticor (Australie)	28,60	14,58
<i>SERVICES FINANCIERS</i>		
<i>France</i>		
Banque de Marchés & d'Arbitrages	27,71	27,70
Groupe Fidéi (11 sociétés)	31,47	30,30
(a) Société entrée en 1996 dans le périmètre de consolidation		
(b) Taux d'intérêt dans DLJ : 44,35 %		
Taux d'intérêt dans Alliance : 34,82 %		
Taux d'intérêt dans Equitable Real Estate : 60,76 %		
(c) Taux d'intérêt dans National Mutual Asia (Hong Kong) : 35,12 %		

## IV – Autres informations

Index	page
<b>1 – COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ</b>	135
<b>2 – CHIFFRE D’AFFAIRES</b>	138
<b>3 – SOLDE FINANCIER</b>	139
<u>3-1 SOLDE FINANCIER – ASSURANCE</u>	
3-1-1 SOLDE FINANCIER – ASSURANCE DOMMAGES	
3-1-2 SOLDE FINANCIER – ASSURANCE VIE	
<b>4 – RÉSULTAT DES CESSIONS EN RÉASSURANCE</b>	144
<u>4-1 OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE</u>	
<b>5 – CHARGES D’EXPLOITATION NETTES</b>	145
<u>5-1 CHARGES D’EXPLOITATION NETTES – ASSURANCE</u>	
<u>5-2 MARGE BRUTE D’EXPLOITATION – SERVICES FINANCIERS</u>	
<u>5-3 EFFECTIF DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES GLOBALEMENT</u>	
<b>6 – IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES</b>	148
<b>7 – TOTAL DE L’ACTIF PAR ACTIVITÉ</b>	149
<b>8 – ECARTS D’ACQUISITION DES PARTICIPATIONS</b>	150
<b>9 – ACTIF INVESTI</b>	152
<u>9-1 SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</u>	
<u>9-2 ACTIF INVESTI EN TITRES</u>	
<u>9-3 TITRES DE PARTICIPATION</u>	
<u>9-4 ACTIF GÉRÉ AU BILAN</u>	
9-4-1 ACTIF GÉRÉ – ASSURANCE	
<u>9-5 PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE L’ACTIF INVESTI</u>	
<u>9-6 DÉTERMINATION DES VALEURS DE MARCHÉ</u>	
<u>9-7 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS</u>	
9-7-1 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE VIE FRANCE	
9-7-2 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE VIE ETATS-UNIS	
9-7-3 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE VIE ROYAUME-UNI	
9-7-4 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE DOMMAGES FRANCE	
9-7-5 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE DOMMAGES AUTRES PAYS	
9-7-6 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – AXA RÉ	
<b>10 – FONDS PROPRES CONSOLIDÉS</b>	168
<u>10-1 VARIATION DES FONDS PROPRES PART DU GROUPE</u>	
<u>10-2 VARIATION DE LA PART DES MINORITAIRES DANS LES FONDS PROPRES</u>	
<b>11 – AUTRES FONDS PROPRES</b>	169
<b>12 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES</b>	170

<b>13 – PROVISIONS TECHNIQUES</b>	170
<u>13-1 PROVISIONS TECHNIQUES – ASSURANCE DOMMAGES</u>	
<u>13-2 PROVISIONS TECHNIQUES – ASSURANCE VIE</u>	
<b>14 – DETTES FINANCIÈRES</b>	172
<b>15 – DETTES DES SERVICES FINANCIERS LIÉES À L'EXPLOITATION</b>	174
<b>16 – INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME ET AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN</b>	175
<u>16-1 INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME</u>	
16-1-1 ACTIVITÉ DE TRANSACTION (TRADING)	
16-1-2 GESTION DES RISQUES	
<u>16-2 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN</u>	
16-2-1 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN – ASSURANCE	
16-2-2 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN – SERVICES FINANCIERS	
16-2-3 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN – HOLDINGS	
<b>17 – CONTRATS DE LOCATION ET DE CREDIT-BAIL</b>	183
<b>18 – OPERATIONS AVEC DES ENTREPRISES LIÉES</b>	183
<b>19 – TABLEAU EXPLICATIF DE LA VARIATION DE TRÉSORERIE</b>	185
<b>20 – RÈGLES EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES</b>	186
<b>21 – RATIOS DE SOLVABILITÉ</b>	187
<b>22 – PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES</b>	188
<u>22-1 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION</u>	
<u>22-2 DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION</u>	
<u>22-3 RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS</u>	
<u>22-4 RÈGLES D'ÉVALUATION DES VALEURS MOBILIÈRES</u>	
<u>22-5 FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS</u>	
<u>22-6 PROVISIONS POUR ÉGALISATION</u>	
<u>22-7 PROVISIONS DE SINISTRES DE L'ACTIVITÉ DE RÉASSURANCE</u>	
<u>22-8 PROVISIONS MATHÉMATIQUES</u>	
<u>22-9 IMPÔT DIFFÉRÉ</u>	
<u>22-10 OPÉRATIONS INTRA-GROUPE</u>	
<u>22-11 AUTRES DIFFÉRENCES</u>	
<u>22-12 PLUS-VALUES LATENTES SUR LES PLACEMENTS REPRÉSENTATIFS DES PROVISIONS TECHNIQUES AFFÉRENTES AUX CONTRATS     «WITH-PROFITS» BRITANNIQUES</u>	
<u>22-13 RÉGIME DE RETRAITE PROFESSIONNEL</u>	
<u>22-14 INFORMATION COMPLÉMENTAIRE SUR LA SITUATION DE TRÉSORERIE</u>	
<u>22-15 ACTIONS PROPRES</u>	
<u>22-16 RÉSULTAT PAR ACTION</u>	
<u>22-17 INCIDENCE DES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES</u>	
<u>22-18 ÉTATS FINANCIERS AUX NORMES AMÉRICAINES</u>	



## 1 – COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ PAR ACTIVITÉ

(en millions de francs)	1994					Total
	Dommages (1)	Vie (1)	Réassurance	Services financiers	Holdings	
Cotisations émises	24.132	61.718	10.183			96.033
Revenus des services financiers et holdings				28.333	25	28.358
Variation des provisions de cotisations	(280)	3	(443)			(720)
Résultat de la gestion financière	2.106	21.429	607	1.717	(276)	25.583
<b>PRODUITS BRUTS D'EXPLOITATION</b>	<b>25.958</b>	<b>83.150</b>	<b>10.347</b>	<b>30.050</b>	<b>(251)</b>	<b>149.254</b>
Charges techniques brutes de l'assurance	(19.136)	(72.156)	(7.965)			(99.257)
Résultat des cessions en réassurance	43	(233)	347			157
Frais d'acquisition des contrats d'assurance	(2.177)	(5.273)	(2,043)			(9.493)
Frais d'administration de l'assurance	(4.052)	(3.616)	(225)			(7.893)
Frais de gestion des services financiers et holdings				(27.482)	(528)	(28.010)
<b>RÉSULTAT D' EXPLOITATION</b>	<b>636</b>	<b>1.872</b>	<b>461</b>	<b>2.568</b>	<b>(779)</b>	<b>4.758</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(22)	(8)	(40)	(105)	275	100
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT ET CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>614</b>	<b>1.864</b>	<b>421</b>	<b>2,463</b>	<b>(504)</b>	<b>4.858</b>
Impôt sur les bénéfices	(235)	(555)	(110)	(780)	177	(1.503)
Contribution des sociétés mises en équivalence	2			137	(12)	127
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>	<b>381</b>	<b>1.309</b>	<b>311</b>	<b>1.820</b>	<b>(339)</b>	<b>3.482</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(121)	(384)	(29)	(874)	195	(1.213)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>260</b>	<b>925</b>	<b>282</b>	<b>946</b>	<b>(144)</b>	<b>2.269</b>

(1) La branche dommages corporels des sociétés d'assurance françaises est comprise en 1994 dans l'activité dommages. En 1995 et 1996, elle figure dans l'activité vie.

(en millions de francs)	1995					Total
	Dommages	Vie (1)	Réassurance	Services financiers	Holdings	
Cotisations émises	25.528	66.564	8.123			100.215
Revenus des services financiers et holdings				30.340	21	30.361
Variation des provisions de cotisations	(383)	30	(34)			(387)
Résultat de la gestion financière	2.407	23.566	733	1.655	(398)	27.963
<b>PRODUITS BRUTS D'EXPLOITATION</b>	<b>27.552</b>	<b>90.160</b>	<b>8.822</b>	<b>31.995</b>	<b>(377)</b>	<b>158.152</b>
Charges techniques brutes de l'assurance	(19.137)	(78.582)	(5.671)			(103.391)
Résultat des cessions en réassurance	(297)	(16)	(756)			(1.068)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance	(2.706)	(5.372)	(1.597)			(9.675)
Frais d'administration de l'assurance	(4.484)	(3.846)	(226)			(8.556)
Frais de gestion des services financiers et holdings				(29.372)	(388)	(29.760)
<b>RÉSULTAT D'EXPLOITATION</b>	<b>928</b>	<b>2.344</b>	<b>572</b>	<b>2.623</b>	<b>(765)</b>	<b>5.702</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(25)	(3)	(11)	(109)	304	156
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT ET CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>903</b>	<b>2.341</b>	<b>561</b>	<b>2.514</b>	<b>(461)</b>	<b>5.858</b>
Impôt sur les bénéfices	(210)	(859)	(167)	(883)	103	(2.016)
Contribution des sociétés mises en équivalence	10	8		(113)		(95)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>	<b>703</b>	<b>1.490</b>	<b>394</b>	<b>1.518</b>	<b>(358)</b>	<b>3.748</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(59)	(343)	0	(725)	110	(1.017)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>644</b>	<b>1.147</b>	<b>394</b>	<b>793</b>	<b>(248)</b>	<b>2.730</b>

(1) Y compris la branche dommages corporels des sociétés d'assurance françaises.

(en millions de francs)	1996					Total
	Dommages	Vie (1)	Réassurance	Services financiers	Holdings	
Cotisations émises	27.710	95.050	8.078			130.838
Revenus des services financiers et holdings				36.351	17	36.368
Variation des provisions de cotisations	(209)	1	(28)			(236)
Résultat de la gestion financière	3.031	29.252	1.581	1.784	(241)	35.407
<b>PRODUITS BRUTS D'EXPLOITATION</b>	<b>30.532</b>	<b>124.303</b>	<b>9.631</b>	<b>38.135</b>	<b>(224)</b>	<b>202.377</b>
Charges techniques brutes de l'assurance	(20.490)	(108.070)	(6.062)			(134.622)
Résultat des cessions en réassurance	(875)	(40)	(574)			(1.489)
Frais d'acquisition des contrats d'assurance	(3.871)	(6.410)	(1.839)			(12.120)
Frais d'administration de l'assurance	(4.238)	(6.158)	(291)			(10.687)
Frais de gestion des services financiers et holdings				(34.230)	(526)	(34.756)
<b>RÉSULTAT D' EXPLOITATION</b>	<b>1.058</b>	<b>3.625</b>	<b>865</b>	<b>3.905</b>	<b>(750)</b>	<b>8.703</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(26)	(5)	(29)	(135)	358	163
<b>RÉSULTAT AVANT IMPÔT ET CONTRIBUTION DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE</b>	<b>1.032</b>	<b>3.620</b>	<b>836</b>	<b>3.770</b>	<b>(392)</b>	<b>8.866</b>
Impôt sur les bénéfices	(465)	(1.370)	(238)	(1.147)	320	(2.900)
Contribution des sociétés mises en équivalence	14	112		(185)		(59)
<b>RÉSULTAT NET TOTAL</b>	<b>581</b>	<b>2.362</b>	<b>598</b>	<b>2.438</b>	<b>(72)</b>	<b>5.907</b>
Intérêts minoritaires dans le résultat	(56)	(750)	(19)	(1.488)	215	(2.098)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>525</b>	<b>1.612</b>	<b>579</b>	<b>950</b>	<b>143</b>	<b>3.809</b>

(1) Y compris la branche dommages corporels des sociétés d'assurance françaises.

## 2 – CHIFFRE D'AFFAIRES

Les cotisations de l'activité d'assurance et les revenus des services financiers se répartissent comme suit :

(en millions de francs)	Dommages et Réassurance			Vie			Services financiers		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
France (1)	14.962	11.247	11.783	15.058	17.805	20.743	5.229	3.892	2.819
Etats-Unis				35.033	34.480	37.966	22.987	26.348	33.321
Royaume-Uni	1.853	1.201	1.449	7.452	7.134	9.384	70		
Asie/Pacifique	274	280	269		1.890	20.478		8	129
AXA Global Risks (2)(3)	—	2.555	3.566						
Réassurance (3)	10.183	8.123	8.078						
Reste du monde	7.043	10.246	10.643	4.175	5.254	6.479	47	92	82
<b>TOTAL</b>	<b>34.315</b>	<b>33.651</b>	<b>35.788</b>	<b>61.718</b>	<b>66.564</b>	<b>95.050</b>	<b>28.333</b>	<b>30.340</b>	<b>36.351</b>

(1) Le chiffre d'affaires de la branche dommages corporels figure dans l'activité dommages en 1994 et dans l'activité vie en 1995 et 1996.  
(2) Le chiffre d'affaires de l'activité d'AXA Global Risks est compris en 1994 dans celui de la France et du Royaume-Uni.  
(3) Les opérations de réassurance et l'activité d'AXA Global Risks, qui sont par nature internationales, ne sont pas ventilées par zone géographique.

**3 – SOLDE FINANCIER**

(en millions de francs)	Assurance			Services financiers			Holdings			Total (1)		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
<b>Revenus financiers nets (2)</b>	<b>22.907</b>	<b>24.578</b>	<b>30.204</b>	<b>3</b>	<b>(53)</b>	<b>(2)</b>	<b>(232)</b>	<b>(615)</b>	<b>(563)</b>	<b>22.678</b>	<b>23.910</b>	<b>29.639</b>
Revenus financiers bruts :												
– sur obligations	14.727	15.328	17.841				262	23	106	14.989	15.351	17.947
– sur actions	2.003	2.384	3.202	122	62	33	45	75	81	2.170	2.521	3.316
– sur prêts hypothécaires et autres prêts	5.573	4.767	5.296							5.573	4.767	5.296
– sur immeubles de placement	4.085	3.355	3.075							4.085	3.355	3.075
– autres produits financiers	531	1.958	3.891	196	139	101	70	340	631	796	2.437	4.623
Charges financières	(4.012)	(3.214)	(3.101)	(315)	(254)	(136)	(609)	(1.053)	(1.381)	(4.936)	(4.521)	(4.618)
<b>Plus-values réalisées nettes de provisions</b>	<b>1.676</b>	<b>2.576</b>	<b>4.371</b>	<b>1.290</b>	<b>1.291</b>	<b>1.116</b>	<b>(61)</b>	<b>186</b>	<b>281</b>	<b>2.905</b>	<b>4.053</b>	<b>5.767</b>
– sur obligations	212	1.519	1.163	(13)						199	1.519	1.163
– sur actions	1.544	1.189	2.436	747	849	842	69	218	42	2.360	2.256	3.320
– sur prêts hypothécaires et autres prêts	(298)	(255)	(161)			(26)			(1)	(298)	(255)	(188)
– sur immeubles de placement	280	98	(332)	434	428	350	10	17	29	724	543	47
– sur autres actifs	(62)	25	1.266	122	14	(50)	(140)	(49)	211	(80)	(10)	1.427
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>24.583</b>	<b>27.154</b>	<b>34.575</b>	<b>1.293</b>	<b>1.238</b>	<b>1.114</b>	<b>(293)</b>	<b>(429)</b>	<b>(282)</b>	<b>25.583</b>	<b>27.963</b>	<b>35.407</b>
Participation des assurés	(19.053)	(19.351)	(23.655)							(19.053)	(19.351)	(23.655)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>5.530</b>	<b>7.803</b>	<b>10.920</b>	<b>1.293</b>	<b>1.238</b>	<b>1.114</b>	<b>(293)</b>	<b>(429)</b>	<b>(282)</b>	<b>6.530</b>	<b>8.612</b>	<b>11.752</b>
Charges et produits inter-segments	(441)	(448)	(711)	424	417	670	17	31	41	0	0	0
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>5.089</b>	<b>7.355</b>	<b>10.209</b>	<b>1.717</b>	<b>1.655</b>	<b>1.784</b>	<b>(276)</b>	<b>(398)</b>	<b>(241)</b>	<b>6.530</b>	<b>8.612</b>	<b>11.752</b>

(1) 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.

(2) Nets des charges d'intérêts de l'assurance, des services financiers et des holdings, qui s'élèvent respectivement pour 1996, 1995 et 1994 à 2.279 millions de francs, 1.956 millions de francs et 1.522 millions de francs.

# Comptes consolidés

## 3-1 SOLDE FINANCIER – ASSURANCE

(en millions de francs)	Dommages (1)			Vie (1)			Réassurance			Total		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
<b>Revenus financiers nets</b>	<b>1.786</b>	<b>1.908</b>	<b>2.138</b>	<b>20.392</b>	<b>21.964</b>	<b>26.930</b>	<b>729</b>	<b>706</b>	<b>1.136</b>	<b>22.907</b>	<b>24.578</b>	<b>30.204</b>
Revenus financiers bruts :												
– sur obligations	1.403	1.360	1.645	12.615	13.464	15.440	709	505	756	14.727	15.329	17.841
– sur actions	271	259	357	1.712	2.092	2.780	20	33	65	2.003	2.384	3.202
– sur prêts hypothécaires et autres prêts	150	97	74	5.419	4.665	5.216	4	5	6	5.573	4.767	5.296
– sur immeubles de placement	226	(24)	(66)	3.857	3.369	3.135	2	10	6	4.085	3.355	3.075
– autres produits financiers	112	439	295	350	1.331	3.252	69	188	344	531	1.958	3.891
Charges financières	(376)	(223)	(167)	(3.561)	(2.957)	(2.893)	(75)	(35)	(41)	(4.012)	(3.214)	(3.101)
<b>Plus-values réalisées nettes de provisions</b>	<b>307</b>	<b>487</b>	<b>859</b>	<b>1.493</b>	<b>2.042</b>	<b>3.052</b>	<b>(124)</b>	<b>47</b>	<b>461</b>	<b>1.676</b>	<b>2.576</b>	<b>4.371</b>
– sur obligations	86	239	107	260	1.215	1.048	(134)	65	8	212	1.519	1.163
– sur actions	143	57	685	1.368	1.051	1.335	33	81	416	1.544	1.189	2.436
– sur prêts hypothécaires et autres prêts		0		(298)	(256)	(159)			(2)	(298)	(255)	(161)
– sur immeubles de placement	72	163	77	205	(65)	(409)	3			280	98	(332)
– sur autres actifs	6	28	(10)	(42)	96	1.237	(26)	(99)	39	(62)	25	1.266
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>2.093</b>	<b>2.395</b>	<b>2.997</b>	<b>21.885</b>	<b>24.006</b>	<b>29.980</b>	<b>605</b>	<b>754</b>	<b>1.597</b>	<b>24.583</b>	<b>27.154</b>	<b>34.575</b>
Participation des assurés				(19.053)	(19.351)	(23.655)				(19.053)	(19.351)	(23.655)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>2.093</b>	<b>2.395</b>	<b>2.997</b>	<b>2.832</b>	<b>4.655</b>	<b>6.325</b>	<b>605</b>	<b>754</b>	<b>1.597</b>	<b>5.530</b>	<b>7.803</b>	<b>10.919</b>
Charges et produits inter-segments	13	12	34	(456)	(439)	(729)	2	(21)	(16)	(441)	(448)	(711)
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>2.106</b>	<b>2.407</b>	<b>3.031</b>	<b>2.376</b>	<b>4.216</b>	<b>5.596</b>	<b>607</b>	<b>733</b>	<b>1.581</b>	<b>5.089</b>	<b>7.355</b>	<b>10.208</b>

(1) La branche dommages corporels des sociétés d'assurance françaises est comprise dans l'activité dommages en 1994 et dans l'activité vie en 1995 et 1996.

3-1-1 SOLDE FINANCIER – ASSURANCE DOMMAGES

(en millions de francs)	France			AXA Global Risks		Autres pays			Total		
	1994 (1)	1995	1996	1995	1996	1994 (2)	1995	1996	1994	1995	1996
<b>Revenus financiers nets</b>	<b>867</b>	<b>398</b>	<b>459</b>	<b>195</b>	<b>293</b>	<b>918</b>	<b>1.315</b>	<b>1.386</b>	<b>1.786</b>	<b>1.908</b>	<b>2.138</b>
Revenus financiers bruts :											
– sur obligations	589	223	420	135	139	814	1.002	1.086	1.403	1.360	1.645
– sur actions	225	144	180	26	62	46	89	115	271	259	357
– sur prêts hypothécaires et autres prêts	60	22	25			90	75	49	150	97	74
– sur immeubles de placement	136	(160)	(184)	3	9	89	133	109	226	(24)	(66)
– autres produits financiers	47	271	110	33	92	65	135	93	112	439	295
Charges financières	(190)	(101)	(92)	(3)	(9)	(186)	(119)	(66)	(376)	(223)	(167)
<b>Plus-values réalisées nettes de provisions</b>	<b>182</b>	<b>339</b>	<b>582</b>	<b>4</b>	<b>(9)</b>	<b>125</b>	<b>145</b>	<b>286</b>	<b>307</b>	<b>487</b>	<b>859</b>
– sur obligations	50	150	(13)	1	7	36	87	113	86	239	107
– sur actions	94	(1)	500	1	2	49	57	183	143	57	685
– sur prêts hypothécaires et autres prêts							0		0	0	0
– sur immeubles de placement	54	157	94		(1)	18	5	(16)	72	163	77
– sur autres actifs	(16)	32	1	1	(17)	22	(6)	6	6	28	(10)
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>1.049</b>	<b>736</b>	<b>1.041</b>	<b>199</b>	<b>284</b>	<b>1.043</b>	<b>1.460</b>	<b>1.672</b>	<b>2.093</b>	<b>2.395</b>	<b>2.997</b>
Charges et produits inter-segments	1	2	24		1	12	10	9	13	12	34
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>1.050</b>	<b>738</b>	<b>1.065</b>	<b>199</b>	<b>285</b>	<b>1.056</b>	<b>1.470</b>	<b>1.681</b>	<b>2.106</b>	<b>2.407</b>	<b>3.031</b>

(1) Y compris la branche dommages corporels et l'activité d'AXA Global Risks en France.  
(2) Y compris l'activité d'AXA Global Risks au Royaume-Uni.

## 3-1-2 SOLDE FINANCIER – ASSURANCE VIE

(en millions de francs)	France			Etats-Unis			Royaume-Uni		
	1994 (1)	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
<b>Revenus financiers nets</b>	<b>3.455</b>	<b>4.254</b>	<b>4.683</b>	<b>13.561</b>	<b>13.322</b>	<b>14.238</b>	<b>1.917</b>	<b>2.176</b>	<b>2.583</b>
Revenus financiers bruts :									
– sur obligations	2.998	3.669	4.005	7.551	7.288	8.578	802	948	751
– sur actions	246	266	219	576	712	1.033	848	878	1.426
– sur prêts hypothécaires et autres prêts	195	207	203	5.061	4.225	4.299	45	31	40
– sur immeubles de placement	70	(29)	51	3.371	2.994	2.299	389	329	393
– autres produits financiers	164	271	315	148	768	361	(46)	86	74
Charges financières	(219)	(131)	(110)	(3.146)	(2.666)	(2.332)	(121)	(97)	(101)
<b>Plus-values réalisées nettes de provisions</b>	<b>714</b>	<b>615</b>	<b>821</b>	<b>136</b>	<b>(261)</b>	<b>(225)</b>	<b>557</b>	<b>1.297</b>	<b>1.056</b>
– sur obligations	374	532	395	(228)	384	369	71	158	270
– sur actions	345	140	458	592	65	125	391	796	582
– sur prêts hypothécaires et autres prêts		(2)	1	(360)	(253)	(169)	62	1	10
– sur immeubles de placement	(1)	(53)	(41)	135	(458)	(550)	72	275	229
– sur autres actifs	(4)	(2)	8	(3)	1		(39)	67	(35)
<b>Résultat de la gestion financière avant charges et produits inter-segments</b>	<b>4.169</b>	<b>4.869</b>	<b>5.504</b>	<b>13.697</b>	<b>13.061</b>	<b>14.013</b>	<b>2.474</b>	<b>3.472</b>	<b>3.638</b>
Participation des assurés	(3.474)	(4.085)	(4.663)	(12.257)	(10.924)	(11.222)	(2.089)	(2.780)	(3.061)
<b>Solde financier avant charges et produits inter-segments</b>	<b>695</b>	<b>785</b>	<b>841</b>	<b>1.440</b>	<b>2.137</b>	<b>2.791</b>	<b>385</b>	<b>693</b>	<b>577</b>
Charges et produits inter-segments	64	46	53	(526)	(474)	(571)	11	8	16
<b>SOLDE FINANCIER</b>	<b>759</b>	<b>831</b>	<b>894</b>	<b>913</b>	<b>1.663</b>	<b>2.220</b>	<b>396</b>	<b>701</b>	<b>593</b>

(1) Hors activités dommages corporels.

Les dépréciations de titres cotés détenus par Equitable se sont élevées à 232 millions de francs en 1996, contre 424 millions de francs en 1995 et 445 millions de francs en 1994.

En France, les contrats ACAV et ACAVI ont pour support respectif des O.P.C.V.M. et des fonds d'investisse-

ment immobiliers. La plupart de ces fonds sont gérés par AXA. Les fonds immobiliers ont soit un statut de société anonyme non cotée, soit de sociétés civiles immobilières. Ces fonds émettent des parts évaluées en valeur de marché, ces dernières constituant les actifs représentatifs des contrats ACAV et ACAVI.



	Asie/Pacifique			Autres pays			Total		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
<b>1</b>	<b>488</b>	<b>3.426</b>	<b>1.459</b>	<b>1.725</b>	<b>2.000</b>	<b>20.392</b>	<b>21.964</b>	<b>26.930</b>	
	160	362	1.264	1.399	1.744	12.615	13.464	15.440	
	118	39	42	117	63	1.712	2.092	2.780	
	101	562	118	101	112	5.419	4.665	5.216	
	32	358	27	43	34	3.857	3.369	3.135	
1	106	2.432	83	99	70	350	1.331	3.252	
	(30)	(327)	(75)	(34)	(23)	(3.561)	(2.957)	(2.893)	
<b>0</b>	<b>267</b>	<b>1.262</b>	<b>87</b>	<b>124</b>	<b>138</b>	<b>1.493</b>	<b>2.042</b>	<b>3.052</b>	
	69	(70)	43	72	84	260	1.215	1.048	
	20	108	40	30	62	1.368	1.051	1.335	
		(2)		(2)	1	(298)	(256)	(159)	
	172	(40)	(1)	0	(7)	205	(65)	(409)	
	7	1.266	4	24	(2)	(42)	96	1.237	
<b>1</b>	<b>755</b>	<b>4.688</b>	<b>1.546</b>	<b>1.849</b>	<b>2.138</b>	<b>21.885</b>	<b>24.006</b>	<b>29.980</b>	
	(238)	(2.927)	(1.233)	(1.326)	(1.782)	(19.053)	(19.351)	(23.655)	
<b>1</b>	<b>517</b>	<b>1.761</b>	<b>313</b>	<b>523</b>	<b>356</b>	<b>2.832</b>	<b>4.655</b>	<b>6.325</b>	
	(15)	(202)	(6)	(5)	(25)	(456)	(439)	(729)	
<b>1</b>	<b>502</b>	<b>1.559</b>	<b>307</b>	<b>518</b>	<b>331</b>	<b>2.376</b>	<b>4.216</b>	<b>5.596</b>	

Les actifs représentatifs des contrats en unités de compte souscrits par des assurés étaient valorisés à 2.351 millions de francs contre 2.908 millions en 1995 et 4.613 millions en 1994, en ce qui concerne les produits ACAVI, et 15.670 millions de francs, contre 11.898 millions en 1995 et 11.732 millions en 1994, en ce qui concerne les produits ACAV.

Au 31 décembre 1996, 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 973 millions de francs contre 626 millions de francs au 31 décembre 1995.

En 1996, compte tenu des rachats et des contrats arrivés à échéance, un montant de 345 millions de francs a été transféré de la partie du portefeuille ACAVI affectée à des contrats, vers la partie non affectée. En 1995 et 1994, ces transferts avaient respectivement représenté 1.302 et 1.391 millions de francs. En 1996, comme en 1995 et 1994, il n'y a pas eu de transfert de la partie libre vers la partie affectée.

En 1995, les supports ACAVI français avaient été vendus aux sociétés d'assurance des actifs immobiliers pour 877 millions de francs, en réalisant une moins-value de 58 millions de francs. En 1996, aucune cession de ce type n'est intervenue. Il n'y a pas eu en revanche de cession ou de transfert de titres entre les fonds communs de placement, supports de contrats ACAV, et les sociétés d'assurance.

#### 4 – RÉSULTAT DES CESSIONS EN RÉASSURANCE

(en millions de francs)	1994	1995	1996
Cotisations cédées	(4.701)	(4.745)	(4.881)
Variation de la part des réassureurs dans les cotisations	261	458	269
Prestations et frais cédés	3.926	2.619	2.401
Commissions reçues des réassureurs	671	600	722
<b>TOTAL</b>	<b>157</b>	<b>(1.068)</b>	<b>(1.489)</b>

#### 4 – 1 OPÉRATIONS DE RÉASSURANCE

(en millions de francs)	1994 <sup>(1)</sup>	1995	1996
<b>ASSURANCE DOMMAGES ET RÉASSURANCE :</b>			
Cotisations émises Affaires Directes	23.812	24.720	27.414
Cotisations émises Acceptations	10.503	8.931	8.374
Part des cessions dans les cotisations émises	(3.820)	(3.489)	(3.651)
<b>Cotisations émises nettes de Réassurance</b>	<b>30.495</b>	<b>30.162</b>	<b>32.137</b>
Cotisations acquises Affaires Directes	23.493	26.564	27.184
Cotisations acquises Acceptations	10.099	9.553	8.365
Part des cessions dans les cotisations acquises	(3.832)	(3.681)	(3.661)
<b>Cotisations acquises nettes de Réassurance</b>	<b>29.760</b>	<b>32.436</b>	<b>31.888</b>
<b>ASSURANCE VIE :</b>			
Cotisations émises Affaires Directes	60.280	64.056	92.899
Cotisations émises Acceptations	1.438	2.508	2.151
Part des cessions dans les cotisations émises	(881)	(1.256)	(1.230)
<b>Cotisations émises nettes de Réassurance</b>	<b>60.837</b>	<b>65.308</b>	<b>93.820</b>
<b>CHARGES TECHNIQUES CÉDÉES :</b>			
Assurance dommages et Réassurance	3.684	2.199	1.659
Assurance vie	242	420	742

(1) La branche dommages corporels des sociétés d'assurance françaises est comprise dans l'activité dommages en 1994 et dans l'activité vie en 1995 et 1996.

Equitable réassurance à l'extérieur du Groupe AXA 100 % d'une catégorie de contrats d'assurance collective vie et santé, dont la production a été arrêtée il y a plusieurs années. 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 1996, 13 millions de francs de cotisations cédées sont venues réduire le montant du chiffre d'affaires, contre 1.277 millions en 1995 et 1.288 millions en 1994. Le montant de la charge technique cédée s'élevait par ailleurs à 111 millions de francs en 1996, 922 millions de francs en 1995 et 1.259 millions de francs en 1994. Enfin, les provisions techniques cédées représentaient 3.417 millions de francs en 1996, contre 3.549 millions en 1995.

Au 31 décembre 1996, les créances vis à vis des réassureurs s'élevaient à 1.749 millions de francs contre 1.562 millions de francs en 1995 ; les dettes vis à vis des réassureurs représentaient 3.770 millions de francs, contre 2.679 millions de francs à la fin de l'exercice précédent. En outre, en 1996 et 1995, les dépôts des réassureurs ont totalisé respectivement 4.449 et 3.332 millions de francs. Enfin, dans le cadre de certaines opérations de réassurance, AXA a donné des titres en garantie, pour un montant global de 773 millions de francs en 1996 et 820 millions de francs en 1995.

#### 5 – CHARGES D'EXPLOITATION NETTES

(en millions de francs)	Assurance			Services financiers			Holdings			Total		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Charges d'exploitation bancaires				(15.234)	(15.962)	(16.726)				(15.234)	(15.962)	(16.726)
Charges d'exploitation immobilières				(296)	(345)	(173)				(296)	(345)	(173)
Commissions et variation des frais d'acquisition différés	(9.339)	(9.824)	(11.312)							(9.339)	(9.824)	(11.312)
Autres charges externes	(4.054)	(4.794)	(6.888)	(4.376)	(4.663)	(6.262)	(297)	(262)	(350)	(8.727)	(9.719)	(13.500)
Impôts et taxes	(605)	(750)	(665)	(349)	(347)	(476)	(14)	(13)	(5)	(968)	(1.110)	(1.146)
Charges de personnel	(5.616)	(5.461)	(6.830)	(6.639)	(7.809)	(10.058)	(22)	(25)	(64)	(12.277)	(13.295)	(16.952)
Dotations aux amortissements	(243)	(370)	(710)	(667)	(450)	(709)	(3)	(29)	(54)	(913)	(849)	(1.473)
Variation des provisions et transferts de charges	(46)	64	32	116	132	133	42	4	(147)	112	200	18
Charges et produits divers d'exploitation	166	451	795	(37)	72	41	(234)	(63)	94	(105)	460	930
<b>TOTAL</b>	<b>(19.737)</b>	<b>(20.684)</b>	<b>(25.578)</b>	<b>(27.482)</b>	<b>(29.372)</b>	<b>(34.230)</b>	<b>(528)</b>	<b>(388)</b>	<b>(526)</b>	<b>(47.747)</b>	<b>(50.444)</b>	<b>(60.334)</b>

5 – 1 CHARGES D'EXPLOITATION NETTES – ASSURANCE

(en millions de francs)	Dommages (a)			Vie (a)			Réassurance			Total		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
<b>Ventilation par nature :</b>												
Commissions et variation des frais d'acquisition différés	3.975	4.185	4.732	3.489	4.128	4.863	1.876	1.511	1.717	9.340	9.824	11.312
Charges de gestion nettes	4.068	4.820	5.372	5.895	5.640	8.380	434	400	514	10.397	10.860	14.266
<b>TOTAL</b>	<b>8.043</b>	<b>9.005</b>	<b>10.104</b>	<b>9.384</b>	<b>9.768</b>	<b>13.243</b>	<b>2.310</b>	<b>1.911</b>	<b>2.231</b>	<b>19.737</b>	<b>20.684</b>	<b>25.578</b>
<b>Ventilation par destination :</b>												
Frais de gestion des sinistres (b)	1.702	1.803	1.956	316	496	615	37	75	95	2.055	2.374	2.666
Frais d'acquisition des contrats	2.177	2.706	3.871	5.273	5.372	6.410	2.043	1.597	1.839	9.493	9.675	12.120
Frais d'administration de l'assurance	4.052	4.484	4.238	3.616	3.847	6.158	225	226	291	7.893	8.557	10.687
Frais de gestion des placements (c)	112	12	39	179	53	60	5	13	6	296	79	105
<b>TOTAL</b>	<b>8.043</b>	<b>9.005</b>	<b>10.104</b>	<b>9.384</b>	<b>9.768</b>	<b>13.243</b>	<b>2.310</b>	<b>1.911</b>	<b>2.231</b>	<b>19.737</b>	<b>20.684</b>	<b>25.578</b>
(a) La branche dommages corporels des sociétés d'assurance françaises est comprise dans l'activité dommages en 1994 et dans l'activité vie en 1995 et 1996.												
(b) Les frais de gestion des sinistres sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne «charges techniques brutes de l'assurance».												
(c) Les frais de gestion des placements sont présentés, au compte de résultat, sur la ligne «résultat de la gestion financière».												

5 – 2 MARGE BRUTE D'EXPLOITATION – SERVICES FINANCIERS

(en millions de francs)	Etats-Unis			Autres pays			Total		
	1994	1995	1996	1994	1995	1996	1994	1995	1996
Produits d'exploitation bancaire	22.987	26.348	33.321	4.199	3.007	2.032	27.186	29.355	35.353
Produits d'exploitation immobilière	—	—	—	1.147	985	998	1.147	985	998
<b>Total produits</b>	<b>22.987</b>	<b>26.348</b>	<b>33.321</b>	<b>5.346</b>	<b>3.992</b>	<b>3.030</b>	<b>28.333</b>	<b>30.340</b>	<b>36.351</b>
Charges d'exploitation bancaires	(11.573)	(13.326)	(15.108)	(3.661)	(2.636)	(1.618)	(15.234)	(15.962)	(16.726)
Charges d'exploitation immobilières	—	—	—	(296)	(345)	(173)	(296)	(345)	(173)
<b>Total charges</b>	<b>(11.573)</b>	<b>(13.326)</b>	<b>(15.108)</b>	<b>(3.957)</b>	<b>(2.981)</b>	<b>(1.791)</b>	<b>(15.530)</b>	<b>(16.307)</b>	<b>(16.899)</b>
<b>MARGE BRUTE</b>	<b>11.414</b>	<b>13.022</b>	<b>18.213</b>	<b>1.389</b>	<b>1.011</b>	<b>1.239</b>	<b>12.803</b>	<b>14.033</b>	<b>19.452</b>

5 – 3 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.

(en millions de francs)	France		Etats-Unis		Royaume-Uni		Asie/Pacifique		Autres		Total 1996	
	Effectifs	Charges	Effectifs	Charges	Effectifs	Charges	Effectifs	Charges	Effectifs	Charges	Effectifs	Charges
Assurance et réassurance	8.510	3.020	4.819	1.861	2.343	566	5.629	1.063	6.014	1.621	27.315	8.131
Services financiers	443	104	8.505	9.755			410	192	22	7	9.380	10.058
<b>TOTAL</b>	<b>8.953</b>	<b>3.124</b>	<b>13.324</b>	<b>11.616</b>	<b>2.343</b>	<b>566</b>	<b>6.039</b>	<b>1.255</b>	<b>6.036</b>	<b>1.628</b>	<b>36.695</b>	<b>18.189</b>

**6 – IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES**

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
<b>Impôt sur les bénéfices en France</b>	<b>(472)</b>	<b>(321)</b>	<b>(361)</b>
– courant	(827)	(72)	(555)
– différé	355	(249)	194
<b>Impôt sur les bénéfices à l'étranger</b>	<b>(1.031)</b>	<b>(1.695)</b>	<b>(2.539)</b>
– courant	(491)	(1.126)	(3.116)
– différé	(540)	(569)	577
<b>TOTAL</b>	<b>(1.503)</b>	<b>(2.016)</b>	<b>(2.900)</b>

La charge d'impôt effective de la Société s'élève à 2.900 millions de francs en 1996. Plusieurs éléments, résumés dans le tableau ci-après, expliquent qu'elle soit différente de la charge d'impôt théorique. Cette dernière correspond au résultat avant impôt multiplié par le taux normal d'imposition applicable aux sociétés françaises (36 2/3 % y compris la contribution exceptionnelle provisoire égale à 10 % de l'impôt).

Conformément à l'avis du Conseil National de la Comptabilité, les sociétés françaises du Groupe AXA ont ajusté leur situation fiscale différée afin de tenir compte de ce supplément d'impôt de 10 % sur les différences temporaires arrivant à échéance avant le 31 décembre 1997, date à partir de laquelle la mesure fiscale ne devrait plus être applicable.

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Charge théorique d'impôt	(1.619)	(2.148)	(3.251)
Différences permanentes sur produits et charges financiers	(34)	118	951
Différences permanentes sur les autres produits et charges	(140)	(448)	(248)
Utilisation des impositions et des déficits fiscaux antérieurs	17	48	19
Différentiel de taux d'imposition	273	414	(371)
<b>CHARGE EFFECTIVE D'IMPÔT SUR LES BÉNÉFICES</b>	<b>(1.503)</b>	<b>(2.016)</b>	<b>(2.900)</b>

Certaines sociétés du Groupe AXA font l'objet de contrôles fiscaux. La Direction estime avoir suffisamment provisionné les risques identifiés par l'administration fiscale.

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 et leur impact fiscal sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Actifs investis	(901)	(550)	429
Frais d'acquisition des contrats, provisions techniques et réassurance	115	(765)	9
Rémunérations et assimilés	101	14	75
Charges d'exploitation	415	346	1
Divers	85	137	257
<b>TOTAL</b>	<b>(185)</b>	<b>(818)</b>	<b>771</b>

La ventilation de l'impôt différé au bilan se décompose de la façon suivante :

(en millions de francs)	1995			
	Impôt différé net actif		Impôt différé net passif	
	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables
Actifs investis	1.391	(202)	704	(4.967)
Opérations d'assurance	231	(154)	13	(1.434)
Rémunérations et assimilés	1.681	(4)	12	(16)
Divers	1.837	(208)	71	(569)
<b>TOTAL</b>	<b>5.140</b>	<b>(568)</b>	<b>800</b>	<b>(6.986)</b>

(en millions de francs)	1996			
	Impôt différé net actif		Impôt différé net passif	
	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables	Décalages temporaires déductibles	Décalages temporaires imposables
Actifs investis	1.075	(180)	1.134	(5.254)
Opérations d'assurance	360	(168)	14	(1.934)
Rémunérations et assimilés	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>

**7 – TOTAL DE L'ACTIF PAR ACTIVITÉ**

(en millions de francs)	1995	1996
Assurance dommages	47.816	61.115
Assurance vie	606.167	699.220
Réassurance	26.961	31.243
Services Financiers	255.171	325.227
Holdings	7.419	10.504
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>943.534</b>	<b>1.127.309</b>

## 8 – ECARTS D'ACQUISITION DES PARTICIPATIONS

(en millions de francs)	Valeur nette 1994	Variation de périmètre	Variation de change	Amortis- sement	Valeur nette 1995	Variation de périmètre	Variation de change	Amortis- sement	Valeur nette 1996	Durée restant à amortir
Cursor						844		(35)	809	20 ans
Shields	369		(31)	(9)	329		24	(10)	343	28 ans
Alliance Capital Management	252	(26)	(21)	(39)	166	(34)	11	(42)	101	28 ans
DLJ	398	(63)	(33)	(28)	274	10	20	(22)	282	28 ans
AXA Assurances IARD	771			(37)	734			(37)	697	19 ans
Boréal Assurances	203		(11)	(19)	173		13	(13)	173	8 ans
AXA Belgium	210		(2)	(10)	198	97	(2)	(14)	279	21 ans
Victoire Belgique	104	77	(1)	(22)	158		(2)	(18)	138	8 ans
AXA Equity and Law	300			(14)	286			(14)	272	20 ans
AXA Aurora	121	(64)		(57)						
SCOR	125	(124)		(1)						
National Mutual Holdings	0	211			211	459		(33)	637	19 ans
Dongbu AXA Life	0	116		(12)	104			(6)	98	18 ans
Abeille Ré	0	285		(10)	275			(28)	247	9 ans
Autres filiales de la Société (1)	215			(10)	205			(10)	195	
Ecarts d'acquisition dont le montant net unitaire est inférieur à 100 MF :	419	90	(5)	(50)	454	34	8	(101)	396	
<b>TOTAL</b>	<b>3.487</b>	<b>502</b>	<b>(104)</b>	<b>(318)</b>	<b>3.567</b>	<b>1.410</b>	<b>73</b>	<b>(383)</b>	<b>4.667</b>	

(1) AXA Seguros, AXA Canada, FINAXA Belgium, AXA Luxembourg, AXA Insurance et AXA Ré



L'amortissement des écarts d'acquisition (positifs et négatifs) s'analyse comme suit :

	<b>Amortissement</b>		
	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Ecarts d'acquisition positifs relatifs à des filiales consolidées			
par intégration globale	(245)	(318)	(383)
Ecarts d'acquisition positifs relatifs aux sociétés mises en équivalence	(41)	(39)	(5)
Ecart d'acquisition négatif relatif à EQUITABLE	377	493	410
Autres écarts d'acquisition négatifs relatifs à des filiales consolidées			
par intégration globale	7	7	141
Ecarts d'acquisition négatifs relatifs aux sociétés mises en équivalence	2	13	
<b>TOTAL</b>	<b>100</b>	<b>156</b>	<b>163</b>

**9 – ACTIF INVESTI**

9 – 1 SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

(en millions de francs)	1994	Entrées de périmètre	Cessions	Autres mouvements	1995	Contribution au résultat consolidé 1995
Banque d'Orsay	295		(295)			
Paribas	2.968			(2.968)		
G.M.E	2.344			(2.344)		
Groupe Fidéi	460			(141)	319	(116)
Sime AXA	70			3	73	10
Hausmann 54	131			4	135	4
BMA	59			(1)	59	(1)
Filiales de la Scor	173			(173)		
Filiales de NMLA :						
— National Commercial Union		321			321	0
— NM Property Trust		466			466	7
— Ticor		289			289	0
— Autres filiales		14			14	0
<b>TOTAL</b>	<b>6.500</b>	<b>1.089</b>	<b>(295)</b>	<b>(5.619)</b>	<b>1.675</b>	<b>(95)</b>

(en millions de francs)	1995	Entrées de périmètre	Cessions	Autres mouvements	1996	Contribution au résultat consolidé 1996
Groupe Fidéi	319	19		(204)	134	(187)
Sime AXA	73			12	85	14
Hausmann 54	135		(135)			
BMA	59			1	60	1
Filiales de NMLA :						
— Enemelay Investments				479	479	(2)
— National Commercial Union	321			47	367	74
— NM Assets Management				115	115	7
— NM Home Loans Trust		263		221	485	0
— NM Property Trust	466			62	528	43
— Ticor	289			340	629	(10)
— Autres filiales	14		(28)	762	747	1
<b>TOTAL</b>	<b>1.675</b>	<b>282</b>	<b>(163)</b>	<b>1.835</b>	<b>3.629</b>	<b>(59)</b>

<b>Dividendes reçus par AXA des sociétés mises en équivalence (en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
— Dividendes versés en numéraire	174	20	6
— Dividendes versés en actions	94	84	
<b>TOTAL</b>	<b>268</b>	<b>104</b>	<b>6</b>

9 – 2 ACTIF INVESTI EN TITRES

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1995</b>				
	<b>Valeur nette comptable</b>	<b>Coût amorti</b>	<b>Plus-values latentes</b>	<b>Moins-values latentes</b>	<b>Valeur de marché</b>
Obligations :					
— de l'Etat français	30.914	30.924	1.503	60	32.357
— des Etats étrangers	23.474	23.444	808	130	24.152
— des collectivités locales françaises ou étrangères	24.284	24.209	1.285	57	25.512
— de l'ensemble des entreprises	111.010	110.949	6.520	965	116.565
— garanties par une hypothèque	9.893	9.893	186	5	10.074
— autres	1.531	1.533	54	2	1.583
— allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(2.471)	(2.256)			(2.471)
<b>Total de l'actif investi en obligations</b>	<b>198.635</b>	<b>198.696</b>	<b>10.356</b>	<b>1.219</b>	<b>207.772</b>
Actions et OPCVM :					
— actions	47.113	35.175	3.522	1.435	49.200
— OPCVM (y compris participations)	17.366	17.341	423	464	17.325
— allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(24.200)	(11.617)			(24.200)
<b>Total de l'actif investi en actions</b>	<b>40.279</b>	<b>40.899<sup>(a)</sup></b>	<b>3.945</b>	<b>1.899</b>	<b>42.325</b>
Participations (hors OPCVM)	11.754				
Autres titres immobilisés	5.142				
<b>Total de l'actif investi en actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>57.175</b>				

(a) Les actions allouées aux contrats "with-profits" figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti" et en valeur de marché dans la colonne "valeur nette comptable".

(en millions de francs)	1996				Valeur de marché
	Valeur nette comptable	Coût amorti	Plus-values latentes	Moins-values latentes	
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 (a)	(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 :					
— actions	55.314	41.151	6.227	699	60.842
— OPCVM	17.073	16.977	1.048	168	17.953
— allouées aux contrats "with-profits" britanniques (a)	(35.117)	(18.888)			(35.117)
<b>Total de l'actif investi en actions</b>	<b>37.270</b>	<b>39.240(a)</b>	<b>7.275</b>	<b>867</b>	<b>43.678</b>
Participations	6.382				
<b>Total de l'actif investi en actions et autres titres à revenu variable</b>	<b>43.652</b>				

(a) Les actions allouées aux contrats "with-profits" figurent à leur coût historique dans la colonne "coût amorti" et en valeur de marché dans la colonne "valeur nette comptable".

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, au 31 décembre 1996, comme suit :

(en millions de francs)	Coût Amorti	Valeur de marché
Echéance inférieure à un an	7.595	7.668
Echéance entre un et cinq ans	45.243	47.173
Echéance entre cinq et dix ans	104.989	110.754
Echéance supérieure à dix ans	73.299	78.415
Obligations garanties par une hypothèque	10.752	10.705
Autres	17.445	17.593
Obligations allouées aux contrats "with-profits" britanniques	(1.299)	(1.387)
<b>TOTAL</b>	<b>258.024</b>	<b>270.921</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 45 % des obligations proviennent d'émetteurs américains et 30 % d'émetteurs français.

#### 9 – 3 TITRES DE PARTICIPATION

Au 31 décembre 1996, les participations 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
<b>Sociétés :</b>					
Paribas	2.930	38.811	1.959	31/12/96	6,0
Schneider	1.243	17.177	1.320	31/12/96	5,4
Banco Bilbao Vizcaya	547	ND	ND	31/12/96	ND
Sci Pichon Longueville	433	166	4	31/12/96	100,0
Cantenac Brown	223	60	(1)	31/12/96	100,0
Suduiraut	214	81	0	31/12/96	100,0
<b>Total</b>	<b>5.590</b>				
Titres dont le montant unitaire est inférieur à 100 millions de francs	792				
<b>TOTAL</b>	<b>6.382</b>				

ND = Non Disponible.

9 – 4 ACTIF GÉRÉ AU BILAN

(en millions de francs)	1995							
	Assurance		Services financiers et immobiliers (a)		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	1.161	1.161	514	551			1.675	1.712
Obligations	196.613	205.751	1.349	1.349	673	673	198.635	207.772
Actions et titres de participation	50.978	52.332	3.984	4.010	2.213	2.409	57.175	58.751
Prêts hypothécaires et autres prêts	61.475	65.410	7.621	7.620	222	222	69.319	73.252
Immeubles de placement	38.133	39.934	14.971	16.702	550	574	53.654	57.209
Actifs alloués aux contrats " with-profits" britanniques	31.810	31.810					31.810	31.810
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	181.283	181.283					181.283	181.283
Titres de transaction	7.814	7.814	54.296	54.296			62.110	62.110
Titres reçus en pension			91.429	91.429			91.429	91.429
<b>Total de l'actif investi</b>	<b>569.267</b>	<b>585.495</b>	<b>174.164</b>	<b>175.957</b>	<b>3.658</b>	<b>3.878</b>	<b>747.089</b>	<b>765.328</b>
Disponibilités	27.299	27.299	3.407	3.407	2.105	2.105	32.811	32.811
<b>TOTAL DE L'ACTIF GÉRÉ</b>	<b>596.566</b>	<b>612.794</b>	<b>177.571</b>	<b>179.364</b>	<b>5.763</b>	<b>5.983</b>	<b>779.900</b>	<b>798.139</b>

(a) Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.

(en millions de francs)	1996							
	Assurance		Services financiers et immobiliers (a)		Holdings		Total	
	Valeur nette	Valeur de marché	Valeur nette	Valeur de marché	Valeur nette	Valeur de marché	Valeur nette	Valeur de marché
	Comptable		Comptable		Comptable		Comptable	
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 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 GÉRÉ</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>

(a) Y compris actifs liés à l'exploitation bancaire.

## 9-4-1 ACTIF GÉRÉ - ASSURANCE

(en millions de francs)	1995							
	Dommages		Vie		Réassurance		Total	
	Valeur nette	Valeur de marché	Valeur nette	Valeur de marché	Valeur nette	Valeur de marché	Valeur nette	Valeur de marché
	Comptable		Comptable		Comptable		Comptable	
Titres mis en équivalence	73	73	1.088	1.088			1.161	1.161
Obligations	17.063	17.695	169.470	177.773	10.080	10.283	196.613	205.751
Actions et titres de participation	13.189	12.815	34.340	35.956	3.449	3.561	50.978	52.332
Prêts hypothécaires et autres prêts	1.235	1.301	60.159	64.024	82	84	61.475	65.410
Immeubles de placement	4.199	5.768	33.881	34.081	53	85	38.133	39.934
Actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques			31.810	31.810			31.810	31.810
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte			181.283	181.283			181.283	181.283
Titres de transaction			7.814	7.814			7.814	7.814
<b>Total de l'actif investi</b>	<b>35.759</b>	<b>37.652</b>	<b>519.845</b>	<b>533.830</b>	<b>13.664</b>	<b>14.013</b>	<b>569.267</b>	<b>585.495</b>
Disponibilités	4.136	4.136	19.291	19.291	3.872	3.872	27.299	27.299
<b>TOTAL DE L'ACTIF GÉRÉ</b>	<b>39.895</b>	<b>41.788</b>	<b>539.136</b>	<b>553.121</b>	<b>17.536</b>	<b>17.885</b>	<b>596.566</b>	<b>612.794</b>

(en millions de francs)	1996							
	Dommages		Vie		Réassurance		Total	
	Valeur nette	Valeur de	Valeur nette	Valeur de	Valeur nette	Valeur de	Valeur nette	Valeur de
	Comptable	marché	Comptable	marché	Comptable	marché	Comptable	marché
Titres mis en équivalence	85	85	3.350	3.350			3.435	3.435
Obligations	25.106	26.888	213.290	224.299	16.201	16.552	254.597	267.739
Actions et titres de participation	11.464	13.000	20.820	24.707	2.809	3.115	35.093	40.822
Prêts hypothécaires et autres prêts	910	1.069	59.989	62.578	89	89	60.988	63.736
Immeubles de placement	3.648	4.818	32.590	32.932	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>41.213</b>	<b>45.860</b>	<b>626.939</b>	<b>644.766</b>	<b>19.193</b>	<b>19.868</b>	<b>687.345</b>	<b>710.494</b>
Disponibilités	3.930	3.930	10.709	10.709	1.489	1.489	16.128	16.128
<b>TOTAL DE L'ACTIF GERE</b>	<b>45.143</b>	<b>49.790</b>	<b>637.648</b>	<b>655.475</b>	<b>20.682</b>	<b>21.357</b>	<b>703.473</b>	<b>726.622</b>

Au 31 décembre 1996, la valeur comptable des actifs investis n'ayant pas généré de revenus au cours des 12 mois précédant la date de clôture du bilan consolidé, représentait 2.201 millions de francs, dont 407 millions pour les obligations, 123 millions pour les prêts hypothécaires, et 1.619 millions pour les immeubles de placement.

Au 31 décembre 1996, la Société et ses filiales détenaient 13.860.780 titres AXA. Ces derniers figuraient au bilan sur la ligne "Actions" pour un montant global de 3.995 millions de francs.

Certaines obligations et certains prêts hypothécaires d'Equitable ont eu leurs termes modifiés ou restructurés. Ces actifs, valorisés au coût amorti, représentaient 3.874 millions de francs au 31 décembre 1996, et 5.007 millions de francs au 31 décembre

1995. Selon les modalités initiales, ils auraient dû générer 396 millions de francs d'intérêts en 1996, 542 millions en 1995 et 691 millions en 1994. Compte tenu de leur restructuration, les revenus réels comptabilisés en résultat de la gestion financière, se sont élevés à 307 millions de francs en 1996, 378 millions de francs en 1995 et 600 millions de francs en 1994.

La ligne "Prêts" comprend les prêts hypothécaires immobiliers, les avances sur contrats d'assurance, et l'ensemble des autres prêts, notamment liés aux opérations de crédit-bail. La valeur comptable respective de chacun de ces postes s'élevait à 33.725, 24.512, 10.039 millions de francs au 31 décembre 1996, contre 35.765, 22.073 et 11.480 millions de francs au 31 décembre 1995. A fin 1996, environ 87,6 % des prêts hypothécaires d'AXA avaient pour garantie des actifs immobiliers situés aux Etats-Unis.



Au 31 décembre 1996, les prêts hypothécaires douteux d'Equitable (suivant la définition de la norme SFAS n°114) ayant fait l'objet de provisions, avaient un coût amorti de 2.889 millions de francs. Les provisions correspondantes s'élevaient à 357 millions de francs. Les prêts douteux non provisionnés, qui totalisaient 723 millions de francs, avaient une valeur réelle de garantie ou une valeur présente au moins égale au montant figurant au bilan. Les produits d'intérêts sur les prêts dont la valeur de garantie sert de référence lors de l'évaluation du montant de la dépréciation, sont comptabilisés d'après les encaissements. Lorsque la méthode de la valeur présente est utilisée, le calcul des intérêts s'effectue sur la base du taux retenu pour actualiser les "cash flows" et est fonction de la valeur nette comptable du prêt. Tout changement apporté à la valeur présente du fait d'une modification du montant ou du rythme des "cash flows" attendus, est enregistré en charges ou produits dans le résultat de la gestion financière. Durant l'exercice 1996, la valeur nette comptable moyenne des prêts hypothécaires douteux d'Equitable a été de 4.408 millions de francs. Les produits d'intérêts se sont élevés à 314 millions de francs, dont 158 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. Au 31 décembre 1996, les actifs immobiliers acquis par exercice d'hypothèque représentaient 6.476 millions de francs contre 6.691 millions de francs en 1995 (exclusivement chez Equitable).

La valeur comptable des actifs immobiliers d'AXA destinés à être cédés, est évaluée à 3.666 millions de francs au 31 décembre 1996, contre 2.389 millions de francs au 31 décembre 1995.

Les immeubles sont amortis linéairement sur une durée comprise entre 20 et 50 ans. Le cumul des amortissements et provisions s'élevait à 7.819 millions de francs au 31 décembre 1996, contre 8.101 millions de francs au 31 décembre 1995. Les dotations de l'exercice 1996 ont représenté 724 millions de francs (hors reprises de provisions liées à l'adoption de la norme SFAS n°121), contre 845 millions en 1995 et 952 millions en 1994.

9 – 5 PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DE L'ACTIF INVESTI

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1993</b>	<b>Dotations (résultat)</b>	<b>Reprises (résultat)</b>	<b>Autres variations (3)</b>	<b>1994</b>
Provisions sur obligations	51	48	(52)	56	103
Provisions sur prêts	2.479	667	(1.326)	(179)	1.641
Provisions sur immeubles de placement	1.908	731	(289)	(132)	2.218
Provisions sur actions et titres de participation	626	502	(329)	(36)	763
<b>TOTAL (1)</b>	<b>5.064</b>	<b>1.948</b>	<b>(1.996)</b>	<b>(291)</b>	<b>4.725</b>

(en millions de francs)	1994	Changement de méthode (2)	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (3)	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 (1)</b>	<b>4.725</b>	<b>1.440</b>	<b>1.532</b>	<b>(2.072)</b>	<b>(333)</b>	<b>5.292</b>

(en millions de francs)	1995	Reprises (fonds propres) (2)	Dotations (résultat)	Reprises (résultat)	Autres variations (3)	1996
Provisions sur obligations	62		4	0	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 (1)</b>	<b>5.292</b>	<b>(110)</b>	<b>1.755</b>	<b>(3.180)</b>	<b>(241)</b>	<b>3.516</b>

(1) Y compris sur les actifs liés à l'exploitation bancaire.

(2) 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. L'effet de ce changement de méthode comptable a été imputé sur les réserves consolidées d'ouverture de l'exercice 1995, conformément à l'Avis du C.N.C. n°95.07 du 12 septembre 1995. Lors d'une cession ultérieure, si la provision s'avère supérieure à la perte réelle, l'excédent est repris 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 1er janvier 1995.

(3) 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 concernant des provisions sur actifs liés à l'exploitation bancaire des services financiers et étant enregistré à ce titre dans les charges d'exploitation. Au 31 décembre 1996, les reprises nettes ainsi constatées dans les éléments d'exploitation s'élèvent à 123 millions de francs, contre 83 millions de francs au cours du précédent exercice.

## 9 – 6 DÉTERMINATION DES VALEURS DE MARCHÉ

### VALEURS MOBILIÈRES

La valeur de marché des valeurs mobilières faisant l'objet d'une cotation régulière sur un marché, est déterminée à une 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, des prévisions de cash-flows attendus, de la qualité de l'émetteur, et du jugement qui ressort de l'analyse de l'ensemble de ces données. Au 31 décembre 1996, les titres non cotés avaient un coût amorti de 39.600 millions de francs et une valeur de marché estimative de 40.306 millions de francs (respectivement 35.320 et 37.224 millions de francs en 1995).

Les estimations ne tiennent pas compte des suppléments ou réductions de prix qui résulteraient éventuellement de la vente en un seul lot d'une ligne entière de titres, ni de l'impact fiscal lié à la réalisation des plus ou moins-values latentes.

Les titres de transaction, les titres achetés à réméré, les actifs représentatifs des contrats «with-profits» britanniques et des contrats en unités de compte sont comptabilisés en valeur de marché, sur la base de leur valeur cotée ou, à défaut, de la valeur cotée d'actifs comparables ou encore des valeurs d'expertise des actifs immobiliers sous-jacents.

#### 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 :

«La valeur de réalisation des immeubles et des parts ou actions des sociétés immobilières ou foncières non inscrites à la cote d'une bourse de valeurs d'un état membre de l'OCDE est déterminée sur la base d'une expertise quinquennale effectuée par un expert accepté par la Commission de Contrôle des Assurances.»

Les immeubles des sociétés immobilières pour lesquels cette obligation légale n'est pas applicable font également l'objet d'une estimation dans les mêmes conditions.

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.

Aux Etats-Unis, lorsqu'un immeuble destiné à la vente laisse apparaître une valeur de marché inférieure à son coût historique, une provision pour dépréciation est alors constatée. Les actifs immobiliers destinés à être conservés, sur lesquels il existe une dépréciation à caractère durable, font également l'objet d'une réduction de valeur. Le montant de la perte est déterminé en fonction de la projection des flux actualisés de revenus de l'actif. Dans le tableau des actifs investis, la valeur de marché des actifs immobiliers correspond à leur valeur nette comptable. Equitable ne procède à aucune évaluation externe de son parc immobilier, la réglementation américaine n'imposant pas la publication des valeurs de marché des immeubles.

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.

#### PRÊTS

La valeur de marché des prêts est évaluée sur la base des cash-flows futurs actualisés, 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.

## 9 – 7 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS

### 9 – 7 – 1 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE VIE FRANCE

(en millions de francs)	1994 (1)		1995 (1)		1996	
	Rendement (2)	Montant	Rendement (2)	Montant	Rendement (2)	Montant
<b>Obligations :</b>						
Revenus financiers bruts	8,10 %	2.776	8,26 %	3.446	7,35 %	4.004
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,09 %	374	1,27 %	532	0,73 %	395
	<u>9,19 %</u>	<u>3.150</u>	<u>9,53 %</u>	<u>3.978</u>	<u>8,08 %</u>	<u>4.399</u>
Actifs à la clôture		40.820		42.648		63.530
<b>Immobilier :</b>						
Revenus financiers bruts (3)	4,49 %	70	-1,66 %	(29)	2,53 %	51
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-0,06 %	(1)	-3,03 %	(53)	-2,04 %	(41)
	<u>4,43 %</u>	<u>69</u>	<u>-4,69 %</u>	<u>(82)</u>	<u>0,50 %</u>	<u>10</u>
Actifs à la clôture		1.638		1.865		2.069
<b>Actions :</b>						
Revenus financiers bruts	2,90 %	246	2,50 %	257	1,91 %	219
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	4,07 %	345	1,33 %	137	4,01 %	459
	<u>6,97 %</u>	<u>591</u>	<u>3,83 %</u>	<u>394</u>	<u>5,92 %</u>	<u>678</u>
Actifs à la clôture		8.716		11.877		10.024
<b>Prêts aux assurés :</b>						
Revenus financiers bruts	7,46 %	178	7,06 %	198	7,05 %	191
Actifs à la clôture		2.927		2.679		2.742
<b>Disponibilités :</b>						
Revenus financiers bruts	4,87 %	222	5,89 %	258	3,87 %	240
Actifs à la clôture		2.178		6.587		4.887
<b>TOTAL</b>						
Revenus financiers bruts	6,81 %	3.493	6,77 %	4.130	6,12 %	4.705
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,40 %	718	1,01 %	616	1,06 %	814
	<u>8,21 %</u>	<u>4.211</u>	<u>7,78 %</u>	<u>4.746</u>	<u>7,18 %</u>	<u>5.519</u>
Actifs à la clôture		56.284		65.666		83.259

(1) Hors activité dommages corporels.  
(2) 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. En 1996, les actifs à l'ouverture tiennent compte des transferts de portefeuille relatifs à l'activité dommages corporels.  
(3) Y compris pertes des S.C.I..

## 9 – 7 – 2 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE VIE ETATS-UNIS

(en millions de francs)	1994		1995		1996	
	Rendement	Montant	Rendement	Montant	Rendement	Montant
	(1) (4)	(1)	(1) (3)	(1)	(1)(2)	(1)
<b>Obligations :</b>						
Revenus financiers bruts	7,56 %	7.306	7,80 %	7.288	8,21 %	8.578
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-0,24 %	(229)	0,41 %	384	0,35 %	369
	<u>7,32 %</u>	<u>7.077</u>	<u>8,21 %</u>	<u>7.672</u>	<u>8,57 %</u>	<u>8.947</u>
Actifs à la clôture		92.077		94.725		114.176
<b>Immobilier (5) :</b>						
Revenus financiers	2,82 %	778	2,42 %	559	3,36 %	664
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,49 %	135	-1,99 %	(458)	-2,79 %	(550)
	<u>3,31 %</u>	<u>913</u>	<u>0,44 %</u>	<u>101</u>	<u>0,58 %</u>	<u>114</u>
Actifs à la clôture (5)		25.403		20.719		18.750
<b>Prêts hypothécaires :</b>						
Revenus financiers bruts	8,62 %	3.815	8,38 %	2.971	9,38 %	2.873
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-0,81 %	(360)	-0,71 %	(253)	-0,55 %	(169)
	<u>7,81 %</u>	<u>3.455</u>	<u>7,67 %</u>	<u>2.718</u>	<u>8,83 %</u>	<u>2.704</u>
Actifs à la clôture		39.098		31.815		29.463
<b>Actions :</b>						
Revenus financiers bruts	6,63 %	576	10,66 %	712	19,18 %	1.033
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	6,82 %	592	0,97 %	65	2,32 %	125
	<u>13,45 %</u>	<u>1.168</u>	<u>11,63 %</u>	<u>777</u>	<u>21,50 %</u>	<u>1.158</u>
Actifs à la clôture		7.605		5.757		5.014
<b>Prêts aux assurés :</b>						
Revenus financiers bruts	6,36 %	1.247	6,68 %	1.254	7,27 %	1.426
Actifs à la clôture		19.027		18.491		20.753
<b>Disponibilités :</b>						
Revenus financiers bruts	4,89 %	244	7,79 %	413	9,08 %	344
Actifs à la clôture		5.297		5.307		2.271
<b>TOTAL</b>						
Revenus financiers bruts	6,92 %	13.966	7,22 %	13.197	8,12 %	14.918
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,07 %	138	-0,14 %	(262)	-0,12 %	(225)
	<u>6,99 %</u>	<u>14.104</u>	<u>7,08 %</u>	<u>12.935</u>	<u>8,00 %</u>	<u>14.693</u>
Actifs à la clôture		188.507		176.814		190.427

- (1) 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. Les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.
- (2) A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 8,31 % pour les obligations, 0,56 % pour l'immobilier, 8,52 % pour les prêts hypothécaires, 8,66 % pour les disponibilités, 20,74 % pour les actions, 7,04 % pour les prêts aux assurés et 7,74 % toutes catégories confondues.
- (3) A taux de change constant, les rendements de 1995 auraient été de 8,57 % pour les obligations, 0,47 % pour l'immobilier, 8,04 % pour les prêts hypothécaires, 8,13 % pour les disponibilités, 12,21 % pour les actions, 6,99 % pour les prêts aux assurés et 7,41 % toutes catégories confondues.
- (4) A taux de change constant, les rendements de 1994 auraient été de 7,70 % pour les obligations, 3,48 % pour l'immobilier, 8,24 % pour les prêts hypothécaires, 5,12 % pour les disponibilités, 14,19 % pour les actions, 6,68 % pour les prêts aux assurés et 7,35 % toutes catégories confondues.
- (5) Les valeurs nettes comptables et les rendements des actifs immobiliers sont présentés nets d'intérêts minoritaires et de financement par emprunt obtenu auprès de tiers. Ceux-ci ont représenté respectivement 4.710, 5.128 et 5.890 millions de francs en 1996, 1995 et 1994. 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 363 millions de francs en 1996 contre 421 millions de francs en 1995 et 308 millions de francs en 1994.

## 9 – 7 – 3 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE VIE ROYAUME-UNI

(en millions de francs)	1994		1995		1996	
	Rendement	Montant	Rendement	Montant	Rendement	Montant
	(1) (4)	(1)	(1) (3)	(1)	(1)(2)	(1)
<b>Obligations :</b>						
Revenus financiers bruts	7,73 %	770	9,10 %	961	7,88 %	751
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,72 %	72	1,52 %	161	2,83 %	270
Plus-values latentes (5)	-1,80 %	(179)	1,32 %	139	-1,03 %	(98)
Actifs à la clôture		10.372		10.754		9.552
<b>Immobilier :</b>						
Revenus financiers bruts	7,42 %	389	6,27 %	329	6,79 %	393
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,35 %	71	5,24 %	275	3,96 %	229
Plus-values latentes (5)	15,37 %	806	0,91 %	48	-5,07 %	(293)
Actifs à la clôture		5.201		5.295		6.271
<b>Actions :</b>						
Revenus financiers bruts	3,55 %	860	3,95 %	966	4,54 %	1.426
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,64 %	398	3,27 %	799	2,21 %	696
Plus-values latentes (5)	-9,25 %	(2.238)	15,21 %	3.718	4,95 %	1.556
Actifs à la clôture		23.191		25.713		37.472
<b>Disponibilités :</b>						
Revenus financiers bruts	5,51 %	49	1,66 %	10	0,82 %	4
Actifs à la clôture		156		986		82
<b>TOTAL (6)</b>						
Revenus financiers bruts	5,20 %	2.109	5,57 %	2.289	5,51 %	2.634
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,49 %	603	3,00 %	1.233	2,52 %	1.205
Plus-values latentes (5)	-3,97 %	(1.611)	9,51 %	3.905	2,44 %	1.165
Actifs à la clôture		39.177		42.990		54.259

(1) 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. Les montants sont convertis en francs français au taux de clôture. Les actifs alloués aux contrats "with-profits" ont été ventilés par catégorie.

(2) A taux de change constant, les rendements de 1996 auraient été de 9,88 %, pour les obligations, 9,98 %, pour l'immobilier, 0,71 %, pour les disponibilités, 6,32 % pour les actions, et 7,48 % toutes catégories confondues.

(3) A taux de change constant, les rendements de 1995 auraient été de 12,49 % pour les obligations, 13,02 % pour l'immobilier, 1,69 % pour les disponibilités, 23,42 % pour les actions, et 18,88 % toutes catégories confondues.

(4) A taux de change constant, les rendements de 1994 auraient été de 6,78 % pour les obligations, 24,65 % pour l'immobilier, 5,73 % pour les disponibilités, -4,14 % pour les actions, et 2,78 % toutes catégories confondues.

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

(6) 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.

9 – 7 – 4 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE DOMMAGES FRANCE

(en millions de francs)	1994 (1)		1995 (1)		1996	
	Rendement (2)	Montant	Rendement (2)	Montant	Rendement (2)	Montant
<b>Obligations :</b>						
Revenus financiers bruts	9,06 %	525	7,84 %	555	6,21 %	420
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,86 %	50	2,12 %	150	-0,19 %	(13)
	<u>9,92 %</u>	<u>575</u>	<u>9,96 %</u>	<u>705</u>	<u>6,02 %</u>	<u>407</u>
Actifs à la clôture		6.944		7.215		9.404
<b>Immobilier :</b>						
Revenus financiers bruts <sup>(3)</sup>	3,78 %	138	-5,47 %	(157)	-9,97 %	(184)
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,45 %	53	5,47 %	157	5,09 %	94
	<u>5,23 %</u>	<u>191</u>	<u>0,00 %</u>	<u>0</u>	<u>-4,88 %</u>	<u>(90)</u>
Actifs à la clôture		3.352		2.393		1.717
<b>Actions :</b>						
Revenus financiers bruts	3,67 %	225	2,06 %	179	2,25 %	180
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,55 %	95	-0,01 %	(1)	6,25 %	500
	<u>5,22 %</u>	<u>320</u>	<u>2,05 %</u>	<u>178</u>	<u>8,49 %</u>	<u>680</u>
Actifs à la clôture		6.485		10.904		6.569
<b>Disponibilités :</b>						
Revenus financiers bruts	3,48 %	62	5,85 %	108	6,85 %	95
Actifs à la clôture		676		3.014		1.027
<b>TOTAL (4)</b>						
Revenus financiers bruts	5,57 %	970	3,42 %	706	2,91 %	530
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,14 %	198	1,48 %	306	3,19 %	581
	<u>6,71 %</u>	<u>1.168</u>	<u>4,90 %</u>	<u>1.012</u>	<u>6,10 %</u>	<u>1.111</u>
Actifs à la clôture		17.509		23.750		18.910

(1) Y compris l'activité d'AXA Global Risks.

(2) 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. En 1996, les actifs à l'ouverture tiennent compte des transferts de portefeuille à AXA Global Risks et à l'assurance vie.

(3) Y compris pertes de S.C.I..

(4) Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.

## 9 – 7 – 5 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – ASSURANCE DOMMAGES AUTRES PAYS

(en millions de francs)	1994		1995		1996 (1)	
	Rendement (2)	Montant (2)	Rendement (2)	Montant (2)	Rendement (2)	Montant (2)
<b>Obligations (3) :</b>						
Revenus financiers bruts	7,26 %	815	7,71 %	1.091	7,69 %	1.113
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,32 %	36	0,62 %	88	0,78 %	113
	<u>7,58 %</u>	<u>851</u>	<u>8,33 %</u>	<u>1.179</u>	<u>8,47 %</u>	<u>1.226</u>
Actifs à la clôture		14.124		14.175		14.786
<b>Immobilier :</b>						
Revenus financiers bruts	5,53 %	89	7,29 %	133	6,57 %	109
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	1,18 %	19	0,33 %	6	-0,90 %	(15)
	<u>6,71 %</u>	<u>108</u>	<u>7,62 %</u>	<u>139</u>	<u>5,67 %</u>	<u>94</u>
Actifs à la clôture		1.844		1.807		1.511
<b>Prêts hypothécaires immobiliers :</b>						
Revenus financiers bruts	7,65 %	57	8,28 %	59	6,78 %	38
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	—	—	—	—	—	—
	<u>7,65 %</u>	<u>57</u>	<u>8,28 %</u>	<u>59</u>	<u>6,78 %</u>	<u>38</u>
Actifs à la clôture		750		675		444
<b>Actions :</b>						
Revenus financiers bruts	2,35 %	47	3,36 %	89	3,80 %	115
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	2,40 %	48	2,19 %	58	6,01 %	182
	<u>4,75 %</u>	<u>95</u>	<u>5,55 %</u>	<u>147</u>	<u>9,80 %</u>	<u>297</u>
Actifs à la clôture		2.577		2.725		3.335
<b>TOTAL (4)</b>						
Revenus financiers bruts	6,47 %	1.008	7,06 %	1.372	6,97 %	1.375
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	0,66 %	103	0,78 %	152	1,42 %	280
	<u>7,13 %</u>	<u>1.111</u>	<u>7,84 %</u>	<u>1.524</u>	<u>8,39 %</u>	<u>1.655</u>
Actifs à la clôture		19.335		19.557		20.076

(1) Y compris l'activité d'AXA Global Risks (France). En 1994 et 1995, cette activité figure dans l'assurance dommages France.

(2) 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. La valeur des actifs est ensuite ajustée pour tenir compte de l'entrée en cours d'année, dans le périmètre de consolidation, de nouvelles sociétés.

(3) Inclut les disponibilités et autres investissements à court terme.

(4) Y compris les revenus financiers bruts sur les prêts dont le détail ne figure pas dans ce tableau.



9 – 7 – 6 RENDEMENT DES ACTIFS INVESTIS – AXA RÉ

(en millions de francs)	1994		1995		1996	
	Rendement (1)	Montant	Rendement (1)	Montant	Rendement (1)	Montant
<b>Obligations (2) :</b>						
Revenus financiers bruts	5,91 %	452	5,06 %	556	5,13 %	812
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions	-1,74 %	(133)	0,58 %	64	0,05 %	8
	<u>4,17 %</u>	<u>319</u>	<u>5,64 %</u>	<u>620</u>	<u>5,18 %</u>	<u>820</u>
Actifs à la clôture		8.038		13.952		17.690
<b>Actions :</b>						
Revenus financiers bruts	1,07 %	9	1,45 %	33	2,08 %	65
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions (3)	-2,61 %	(22)	3,68 %	84	13,29 %	416
	<u>-1,54 %</u>	<u>(13)</u>	<u>5,13 %</u>	<u>117</u>	<u>15,37 %</u>	<u>481</u>
Actifs à la clôture		1.118		3.449		2.809
<b>TOTAL</b>						
Revenus financiers bruts	5,42 %	463	4,50 %	600	4,64 %	884
Plus-values réalisées nettes de variations de provisions (3)	-1,79 %	(153)	1,11 %	148	2,22 %	422
	<u>3,63 %</u>	<u>310</u>	<u>5,61 %</u>	<u>748</u>	<u>6,86 %</u>	<u>1.306</u>
Actifs à la clôture		9.212		17.468		20.613
(1) 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. Les montants sont convertis en francs français au taux de clôture.						
(2) Inclut les disponibilités et autres investissements à court terme.						
(3) Sont incluses dans les plus-values réalisées sur actions en 1996, les plus-values sur les titres GME (201 millions de francs), Scor (54 millions de francs) et AXA Ré Finance (65 millions de francs). Abstraction faite de ces plus-values, le rendement des actions et celui de l'ensemble des actifs, auraient été respectivement de 5,18 % et 5,18 %.						

**10 – FONDS PROPRES CONSOLIDÉS**

10 – 1 VARIATION DES FONDS PROPRES PART DU GROUPE

(en millions de francs)	Capital social		Prime d'émission de fusion et d'apport	Résultat de l'exercice et réserves consolidées	Total
	Nombre d'actions	Montant			
<b>1993</b>	<b>159.82</b>	<b>9.590</b>	<b>5.576</b>	<b>17.926</b>	<b>33.092</b>
Dividendes versés en actions	0.29	17	49	(66)	0
Dividendes versés en numéraire				(733)	(733)
Levées d'options	0.26	15	15		30
Souscription d'actions par les salariés	0.28	17	44		61
Conversion d'obligations			1		1
Fusion T.E.V			87	(87)	0
Variation de change sur les capitaux propres				(962)	(962)
Résultat de l'exercice				2.269	2.269
<b>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)	0
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 durables				(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>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)	0
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
Reprises de provisions pour dépréciations à caractère durable dans l'assurance				102	102
Variation de change sur les capitaux propres				1.597	1.597
Résultat de l'exercice				3.809	3.809
<b>1996</b>	<b>193.13</b>	<b>11.588</b>	<b>11.733</b>	<b>21.516</b>	<b>44.837</b>

## 10 – 2 VARIATION DE LA PART DES MINORITAIRES DANS LES FONDS PROPRES

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
Part des minoritaires dans les fonds propres au 1er janvier après résultat	12.329	11.955	18.385
Dividendes versés par les filiales	(263)	(224)	(652)
Mise en place d'un nouveau régime professionnel de retraite supplémentaire dans l'assurance en France	-	(3)	-
Changement de méthode lié au provisionnement des dépréciations durables	-	(19)	-
Variation de change sur les capitaux propres d'ouverture des sociétés étrangères	(668)	(557)	1.071
Autres variations	(656)	6.216	(356)
<b>PART DES MINORITAIRES DANS LE RÉSULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>1.213</b>	<b>1.017</b>	<b>2.098</b>
<b>PART DES MINORITAIRES DANS LES FONDS PROPRES AU 31 DECEMBRE</b>	<b>11.955</b>	<b>18.385</b>	<b>20.546</b>

**11 – AUTRES FONDS PROPRES**

Les autres fonds propres s'élevaient à 1.260 millions de francs au 31 décembre 1996 contre 2.100 millions de francs fin 1995. Ils ont trait aux obligations remboursables en actions (O.R.A.) émises par la Société au profit de la Compagnie de Suez dans le cadre du financement de l'acquisition de la société Abeille Réassurances.

Au cours de l'exercice 1996, AXA Assurances IARD Mutuelle et des filiales la Société ont racheté respectivement 8 et 42 ORA à la Compagnie de Suez.

Les caractéristiques de ces ORA émises en 1995 sont les suivantes :

Nombre d'obligations totales :	105
dont détenues par la Compagnie de Suez et AXA Assurances IARD Mutuelle :	63
Montant nominal de chaque obligation :	20 millions de francs
Montant nominal total :	2,1 milliards de francs
dont détenu par la Compagnie de Suez et AXA Assurances IARD Mutuelle :	1,3 milliard de francs
Jouissance :	17 octobre 1995
Durée :	5 ans, 2 mois et 15 jours
Taux d'intérêt nominal :	4,5 %
Amortissement normal :	en totalité au 1er janvier 2001 à raison de 67.408,35 actions AXA pour une obligation
Amortissement anticipé :	Au gré de l'émetteur, en espèces, à compter du 20 décembre 2000.

## 12 – PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

(en millions de francs)	1995	1996
Impôts différés	6.186	5.122
Engagements de retraite (1)	3.851	4.434
Provision pour restructuration (Equitable)	589	584
Ecart d'acquisition négatif (Equitable)	615	205
Provisions pour éventualités diverses	1.381	1.552
Provisions à caractère immobilier	880	949
Autres provisions	896	959
<b>TOTAL</b>	<b>14.398</b>	<b>13.805</b>

(1) Concerne principalement Equitable (3.231 millions de francs en 1996) qui évalue ses engagements de retraite conformément aux FAS 87, 106 et 112.

La totalité des engagements de retraite des sociétés du Groupe AXA sont couverts.

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.

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 la Société et ses filiales s'élevaient ainsi à 736 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 (491 millions de francs).

## 13 – PROVISIONS TECHNIQUES

(en millions de francs)	Dommages		Vie		Réassurance		Total	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Provisions de primes brutes	8.222	9.155	318.010	352.831	4.610	4.639	330.842	366.625
Part des réassureurs dans les provisions de primes	(444)	(557)	(4.014)	(4.632)	(425)	(424)	(4.883)	(5.613)
<b>Provisions de primes nettes</b>	<b>7.778</b>	<b>8.598</b>	<b>313.996</b>	<b>348.199</b>	<b>4.185</b>	<b>4.215</b>	<b>325.959</b>	<b>361.012</b>
Provisions de sinistres bruts	36.375	41.673	8.933	11.711	17.035	19.169	62.343	72.553
Part des réassureurs dans les provisions de sinistres	(4.228)	(4.792)	(448)	(349)	(1.782)	(1.399)	(6.458)	(6.540)
<b>Provisions de sinistres nettes</b>	<b>32.147</b>	<b>36.881</b>	<b>8.485</b>	<b>11.362</b>	<b>15.253</b>	<b>17.770</b>	<b>55.885</b>	<b>66.013</b>
Provisions techniques afférentes aux contrats "with profits"								
britanniques			<b>31.810</b>	<b>43.094</b>			<b>31.810</b>	<b>43.094</b>
Provisions techniques représentatives des contrats en unités de compte			<b>180.318</b>	<b>228.840</b>			<b>180.318</b>	<b>228.840</b>
<b>TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES</b>	<b>39.925</b>	<b>45.479</b>	<b>534.609</b>	<b>631.495</b>	<b>19.438</b>	<b>21.985</b>	<b>593.972</b>	<b>698.959</b>

Les provisions mathématiques qui figurent au bilan pour un montant de 348.199 millions de francs en 1996 et 313.996 millions de francs en 1995 se rapportent aux provisions de primes de l'assurance vie nettes de réassurance.

Les provisions de sinistres inscrites au bilan pour un montant de 66.272 millions de francs en 1996 et 55.885 millions de francs en 1995 correspondent aux provisions de sinistres nettes de réassurance toutes activités d'assurance confondues.

13 – 1 PROVISIONS TECHNIQUES – ASSURANCE DOMMAGES

(en millions de francs)	France		AXA Global Risks		Autres pays		Total	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Provisions de primes brutes	3.706	3.711	132	283	4.384	5.161	8.222	9.155
Part des réassureurs dans les provisions de primes	(91)	(115)	(39)	(104)	(314)	(338)	(444)	(557)
<b>Provisions de primes nettes</b>	<b>3.615</b>	<b>3.596</b>	<b>93</b>	<b>179</b>	<b>4.070</b>	<b>4.823</b>	<b>7.778</b>	<b>8.598</b>
Provisions de sinistres bruts	15.011	16.226	6.280	9.452	15.084	15.995	36.375	41.673
Part des réassureurs dans les provisions de sinistres	(749)	(562)	(1.624)	(2.284)	(1.855)	(1.946)	(4.228)	(4.792)
<b>Provisions de sinistres nettes</b>	<b>14.262</b>	<b>15.664</b>	<b>4.656</b>	<b>7.168</b>	<b>13.229</b>	<b>14.049</b>	<b>32.147</b>	<b>36.881</b>
<b>TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES</b>	<b>17.877</b>	<b>19.260</b>	<b>4.749</b>	<b>7.347</b>	<b>17.299</b>	<b>18.872</b>	<b>39.925</b>	<b>45.479</b>

13 – 2 PROVISIONS TECHNIQUES – ASSURANCE VIE

(en millions de francs)	France		Etats-Unis		Royaume-Uni		Asie/Pacifique		Autres pays		Total	
	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996	1995	1996
Provisions de primes brutes	68.124	79.243	176.146	189.572	9.087	9.313	43.037	49.285	21.616	25.418	318.010	352.831
Part des réassureurs dans les provisions de primes	(470)	(457)	(3.228)	(3.773)	(56)	(37)			(260)	(365)	(4.014)	(4.632)
<b>Provisions de primes nettes</b>	<b>67.654</b>	<b>78.786</b>	<b>172.918</b>	<b>185.799</b>	<b>9.031</b>	<b>9.276</b>	<b>43.037</b>	<b>49.285</b>	<b>21.356</b>	<b>25.053</b>	<b>313.996</b>	<b>348.199</b>
Provisions de sinistres brutes	5.128	6.843	2.807	3.314	254	344	375	732	369	478	8.933	11.711
Part des réassureurs dans les provisions de sinistres	(380)	(311)	(30)	(22)	(29)				(9)	(16)	(448)	(349)
<b>Provisions de sinistres nettes</b>	<b>4.748</b>	<b>6.532</b>	<b>2.777</b>	<b>3.292</b>	<b>225</b>	<b>344</b>	<b>375</b>	<b>732</b>	<b>360</b>	<b>462</b>	<b>8.485</b>	<b>11.362</b>
Provisions techniques afférentes aux contrats "with profits" britanniques					<b>31.810</b>	<b>43.094</b>					<b>31.810</b>	<b>43.094</b>
Provisions techniques représentatives des contrats en unités de compte	<b>15.180</b>	<b>18.459</b>	<b>120.202</b>	<b>155.036</b>	<b>20.426</b>	<b>27.572</b>	<b>18.216</b>	<b>20.150</b>	<b>6.294</b>	<b>7.623</b>	<b>180.318</b>	<b>228.840</b>
<b>TOTAL PROVISIONS TECHNIQUES NETTES</b>	<b>87.582</b>	<b>103.777</b>	<b>295.597</b>	<b>344.127</b>	<b>61.492</b>	<b>80.286</b>	<b>61.628</b>	<b>70.167</b>	<b>28.010</b>	<b>33.138</b>	<b>534.609</b>	<b>631.495</b>

14 – DETTES FINANCIÈRES

(en millions de francs)	1995	1996
<b>Emprunts à moins d'un an (a)</b>	<b>1.956</b>	<b>1.076</b>
<b>Emprunts à long terme :</b>	<b>30.679</b>	<b>30.560</b>
AXA :		
Obligations convertibles, 6 %, échéance 2001 (b)	3.872	3.699
Obligations convertibles, 4,5 %, échéance 1999 (c)	2.749	2.714
Emprunt FINAXA, 5,15 % (d)	2.300	
Bons à Moyen Terme Négociables, 7,72 %, échéance 1997	200	200
Bons à Moyen Terme Négociables coupon zéro, 8,15 %, échéance 2005	300	314
Bons à Moyen Terme Négociables, 4,92 %, échéance 1999	—	200
FINAXA BELGIUM :		
Emprunt, 5,1575 % et 6,62 %, échéance 2000	516	508
EQUITABLE COMPANIES INC. :		
Obligations subordonnées convertibles, 6,125 %, échéance 2024 (e)	1.657	1.776
Obligations "Senior", 9 %, échéance 2004 (f)	1.470	1.571
Obligations échangeables "Senior", 6,75 %/7,30 %, échéance 2000 à 2003 (g)	1.490	1.409
NATIONAL MUTUAL HOLDINGS :		
Lignes de crédit bilatérales, 7,8 %, échéance 2000 (h)	1.231	1.443
EQUITABLE LIFE :		
Financement "EO Asset Trust", 5 %, échéance 2008	253	—
Surplus Notes, 6,95 % échéance 2005 (i)	1.956	2.092
Surplus Notes, 7,70 % échéance 2015 (j)	978	1.046
Eurodollars Notes, 10,5 %, échéance 1997	373	209
Emprunt coupon zéro, 11,25 %, échéance 1997	588	703
Emprunts hypothécaires, 4,98 %/12,75 %, échéances 1996 à 2019	5.314	5.819
NATIONAL MUTUAL LIFE :		
Lignes de crédit subordonnées, variable, échéance 2000 (j)	1.261	1.162
DONALDSON LUFKIN & JENRETTE :		
Actions privilégiées échangeables (k)	1.004	—
Obligations subordonnées échangeables, 9,625 %, échéance 2003 (k)	—	1.074
Actions privilégiées remboursables, échéance 2001 (l)	—	2.095
Obligations convertibles Junior, 6,1875 %, échéance 2001	—	228
SOCIETES IMMOBILIÈRES :		
SECURIMO, variable, échéances 1996 à 1999	334	237
Autres emprunts à long terme (solde unitaire inférieur à 200 millions de francs)	2.833	2.061
<b>TOTAL</b>	<b>32.635</b>	<b>31.636</b>

- (a) La Société dispose d'un programme de billets de trésorerie de 4 milliards de francs. Au 31 décembre 1996, l'encours émis de billets de trésorerie s'élevait à 875 millions de francs.
- (b) En mars 1993, la Société a émis 3.653 millions de francs d'obligations convertibles 6 %, au prix de 1.285 francs l'unité. Les Mutuelles AXA et leur filiales (autres qu'AXA), détenaient une partie de ces obligations à hauteur de 600 millions de francs (valeur nominale) au 31 décembre 1996. Le 17 janvier 1997, la Société a décidé de rembourser par anticipation l'ensemble des obligations restant en circulation. Les porteurs d'obligations ont la possibilité de demander la conversion de leurs titres jusqu'au 14 mai 1997, à raison de 5,15 actions AXA pour une obligation. Les obligations non présentées à la conversion seront remboursées en espèces au prix de 1.285 francs par obligation, auquel s'ajoutera l'intérêt couru (9,29 francs par obligation).
- (c) 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 la Société avant le 1<sup>er</sup> janvier 1999 seront remboursables à 110,19 % de leur valeur nominale.
- (d) En septembre 1995, la Société a emprunté à FINAXA une somme de 2.300 millions de francs, rémunérée au taux moyen mensuel du marché interbancaire plus 0,15 % (5,15 % en 1995), et dont l'échéance avait été fixée initialement en septembre 1998. Cet emprunt était destiné à financer temporairement l'investissement de la Société dans National Mutual Holdings. Suite à l'augmentation de capital de la Société en janvier 1996, il a été remboursé par anticipation au mois de février 1996.
- (e) Le 16 décembre 1994, Equitable Companies Inc. a émis 364 millions de dollars (1.907 millions de francs) d'obligations subordonnées convertibles à échéance 2024. L'intérêt annuel est de 6,125 %, payable trimestriellement. Leur conversion donnerait lieu à la création d'environ 14,7 millions actions nouvelles Equitable, à un prix unitaire de 24,75 dollars. La société se réserve le droit d'échanger la totalité ou seulement une partie des obligations contre des actions à partir du 21 avril 1996. Ces obligations figurent au bilan consolidé du 31 décembre 1996 pour une valeur de 1.776 millions de francs.
- (f) Le 8 décembre 1994, Equitable Companies Inc. a émis un emprunt obligataire public de 300 millions de dollars (1.571 millions de francs) sous forme de "Senior Notes", à taux fixe de 9 % et à échéance 2004.
- (g) En 1993, Equitable Companies Inc. a émis 304 millions de dollars (1.592 millions de francs) d'obligations échangeables au travers d'un placement privé auprès d'investisseurs institutionnels. En 1994, ces obligations ont été échangées contre 125 millions de dollars (655 millions de francs) d'obligations "Senior Série I" 6,75 %, à échéance 2000, et 179 millions de dollars (938 millions de francs) d'obligations "Senior Série II" 7,30 %, à échéance 2003.
- (h) 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 (1.538 millions de francs), dont 352 millions de dollars australiens (1.443 millions de francs) étaient utilisés au 31 décembre 1996. Les sommes empruntées par la société ont servi à l'acquisition des filiales de National Mutual Life, dans la cadre de sa démutualisation.
- (i) Le 18 décembre 1995, Equitable Life Assurance a opéré un placement privé de "surplus notes" pour un montant total de 600 millions de dollars se répartissant en deux tranches : 400 millions de dollars (2.092 millions de francs) à échéance 2005 et portant un intérêt de 6,95 % ; 200 millions de dollars (1.046 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.
- (j) National Mutual Life a contracté en 1990, auprès de ses principales banques, des lignes de crédit subordonnées. A fin 1996, 283 millions de dollars australiens (1.162 millions de francs) étaient utilisés. Le taux d'intérêt appliqué est égal au taux moyen du marché monétaire australien majoré d'une marge de 0,53 %. Il s'élevait à 7,3 % au 31 décembre 1996.
- (k) En octobre 1993, DLJ a procédé à l'émission d'actions privilégiées échangeables en obligations subordonnées 8,83 %, figurant pour 205 millions de dollars (1.004 millions de francs) au bilan consolidé du 31 décembre 1995. En octobre 1996, DLJ a exercé l'option prévue dans le contrat d'émission et a ainsi échangé 2.050.000 actions contre 205 millions de dollars d'obligations subordonnées échangeables ("Subordinated Exchangeable Notes") 9,58 %, à échéance 15 octobre 2003. Ces dernières sont inscrites au bilan consolidé du 31 décembre 1996 pour 1.074 millions de francs. DLJ se réserve le droit de rembourser à tout moment la totalité ou une partie seulement de ces obligations.
- (l) 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 dollars (1.048 millions de francs) d'actions privilégiées remboursables, au dividende de 8,42 %. Le produit de cette émission a permis à DLJ Capital Trust I d'acquérir 200 millions de dollars 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 d'actions privilégiées cumulatives Série A, à taux fixe révisable, dont la valeur de liquidation est de 50 dollars par action. Le dividende 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 actions privilégiées pourront être remboursées par DLJ en totalité ou en partie à compter du 30 novembre 2001.

La valeur des actifs immobiliers, créances hypothécaires, liquidités, et titres donnés par Equitable en garantie de certaines de ses dettes à court et à long

terme représentait 9.271 millions de francs au 31 décembre 1996, contre 10.372 millions de francs au 31 décembre 1995.

## 15 – DETTES DES SERVICES FINANCIERS LIÉES À L'EXPLOITATION

(en millions de francs)	1995	1996
<b>Emprunts à moins d'un an :</b>	<b>8.912</b>	<b>9.944</b>
<b>Emprunts à long terme :</b>	<b>6.089</b>	<b>7.675</b>
Donaldson Lufkin & Jenrette		
Obligations "Senior", 6,875 %, échéance 2005 (a)	2.434	2.604
Obligations en francs suisses, 10,55 %, échéance 1996	517	–
Bons à Moyen Terme Négociables, 7,88 %, échéance 1997	431	–
Bons à Moyen Terme Négociables, 5,625 %, échéance 2016 (b)	–	1.307
Crédit revolving subordonné, 7,063 %, échéance 1998 (c)	1.225	1.082
Obligation structurée, échéance 2007 (d)	–	1.133
Autres sociétés financières		
Compagnie Financière de Paris : emprunt taux variable, échéance 2003	710	710
Compagnie Européenne de Crédit : emprunts divers, 5,50 % - 11,625 %, dernière échéance 2006	332	101
AXAMUR : emprunt taux variable, échéance 2003	260	260
Autres emprunts à long terme	180	478
<b>TOTAL</b>	<b>15.001</b>	<b>17.619</b>

(a) En octobre 1995, DLJ a émis 500 millions de dollars (2.619 millions de francs) d'obligations "Senior", portant un intérêt de 6,875 % et à échéance du 1er novembre 2005. Les charges d'intérêt sont payables semestriellement. Ces obligations ne sont pas remboursables par anticipation. Au 31 décembre 1996, leur valeur au bilan consolidé était de 2.604 millions de francs.

(b) Le 22 décembre 1995, DLJ a obtenu de la SEC l'autorisation d'émettre séparément ou simultanément des obligations senior et/ou des actions privilégiées, à concurrence de 500 millions de dollars (2.619 millions de francs).  
En février 1996, DLJ a procédé à l'émission de 250 millions de dollars (1.310 millions de francs) de Bons à Moyen Terme Négociables 5,5/8 % à échéance 2016. Ces bons seront partiellement ou totalement remboursables par DLJ à la demande de l'acquéreur, le 15 février 2001.

(c) DLJ a également au passif de son bilan des lignes de crédit subordonnées renouvelables. Au 31 décembre 1996, ces dettes s'élevaient à 206,5 millions de dollars (1.082 millions de francs), pour un maximum autorisé de 325 millions de dollars.

(d) Les intérêts relatifs à ces obligations sont fonction de l'évolution de certains actifs financiers. Au 31 décembre 1996, le taux d'intérêt moyen pondéré servi (à l'exception des obligations zéro-coupon) était de 11,12 %. Leur date de maturité s'échelonne jusqu'en 2007.



**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 la société 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 fermes 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 renchérissement 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. Toutefois, les swaps de taux d'intérêt sont très peu utilisés par les services financiers d'AXA.

Les pertes ou gains latents constatés sur l'ensemble des produits dérivés sur lesquels intervient DLJ ainsi que ceux constatés sur les autres contrats forwards, futures ou sur les swaps d'indice ("equity swaps") sont directement pris en compte dans le résultat consolidé de l'exercice. Dans le cas des contrats forwards, futures et des swaps d'indice ou d'actions, la contrepartie de ces pertes ou gains latents (pris en résultat) donne lieu à l'enregistrement d'un compte de régularisation actif ou passif. La valeur de marché 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 compte de résultat, soit enregistré en résultat au fur et à mesure des variations de la valeur de marché de l'op-

tion (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.

\* **Les ventes d'options**

Afin de répondre aux besoins de sa clientèle, le secteur "services financiers" d'AXA bâtit sur mesure et vend des contrats d'options. La grande majorité des options vendues l'est par DLJ. En tant que vendeur d'options de gré à gré, DLJ encaisse des primes en début de contrats 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 performance) 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 que le niveau de risque pris avec chaque contrepartie est bien approprié.

Lorsqu'une option est vendue, les flux financiers futurs sont évalués à partir de 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. Les primes encaissées lors de la vente sont enregistrées comme produit dans le compte de résultat, de manière étalée sur la

durée de vie des contrats (prorata temporis) ou bien au fur et à mesure des variations de la valeur de marché de l'option.

La valeur nominale (ou contractuelle : prix d'exercice) des options vendues dans le cadre de l'activité de trading a augmenté de 26.917 millions de francs au cours de l'exercice 1996. Elle représente ainsi 45.047 millions de francs au 31 décembre 1996 contre 18.130 millions de francs au 31 décembre 1995.

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) de l'actif sous-jacent (cas des instruments dérivés) ou la valeur de marché des instruments eux-mêmes (s'il s'agit d'instruments de trésorerie).

(en millions de francs)	1995	1996
Obligations américaines, titres adossés à des prêts hypothécaires (mortgage-backed securities) et options portant sur ce type de titres	7.688	24.509
Titres de dettes souveraines (risque pays)	3.263	12.885
Swaps d'indice ou d'actions (equity swaps)	1.999	367
Contrats à terme de devises	—	94
Contrats de futures	897	1.603
Actions et autres instruments	4.464	5.652
<b>TOTAL</b>	<b>18.311</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 373 millions de francs et 470 millions de francs en 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 source de référence (pricing).

La valeur de marché annuelle moyenne des options s'élevait à 905 millions de francs en 1996 et 631 millions de francs en 1995. Aux clôtures 1996 et 1995, la valeur de marché des options inscrites au passif du bilan était respectivement de 1.267 millions de francs et 757 millions de francs.

#### \* Opérations de "trading" sur forwards et futures

Toujours dans le cadre de ses activités de "trading" sur instruments financiers à terme, et ce, principalement à travers la société DLJ, les services financiers d'AXA 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 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".

Les contrats à terme fermes traités de gré à gré (forwards) ou négociés sur un marché réglementé (futures) sont enregistrés, pour leur valeur nominale, en tant qu'éléments de hors bilan. Les pertes et gains latents constatés sur ces contrats à la date de clôture sont enregistrés en charges ou en produits au compte de résultat, leur contrepartie étant portée dans un compte de régularisation actif ou passif. Les services financiers comptabilisent ainsi un produit lorsque la valeur des actifs achetés à terme augmente ou que celle des actifs vendus à terme baisse. A l'inverse, une

charge est enregistrée lorsque la valeur des actifs achetés à terme baisse ou que celle des actifs vendus à terme augmente. 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 à la mise en place du contrat.

A l'échéance des contrats, le flux financier qui sera échangé correspond, soit à la valeur nominale du contrat (dans le cas d'un contrat à terme ferme traité de gré à gré), soit au dernier appel de marge journalier enregistré (dans le cas d'un contrat à terme ferme négocié sur un marché réglementé). Dans le cas des contrats à terme fermes 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 fermes 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)	1995		1996	
	Achats	Ventes	Achats	Ventes
Contrats à terme fermes de gré à gré (forwards en valeur nominale)	89.699	84.203	73.699	93.849
Contrats à terme fermes négociés sur un marché réglementé (futures estimés à leur valeur de marché)	5.691	9.470	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 fermes négociés sur un marché réglementé (futures) est déterminée directement à partir du cours du marché. La valeur de marché des contrats à terme fermes 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 fermes 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)	1995	1996
<b>Contrats à terme fermes de gré à gré (forwards)</b>		
Gains (ou pertes) nets de transaction	(730)	204
Valeur de marché moyenne sur la période	(20)	(52)
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	235	230
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	250	241
<b>Contrats à terme fermes négociés sur un marché réglementé (futures)</b>		
Gains (ou pertes) nets de transaction	(281)	41
Valeur de marché moyenne sur la période	(26)	10
Gains latents différés (à l'actif en fin de période)	—	31
Pertes latentes différées (au passif en fin de période)	—	—

**\* 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 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.

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, la Société 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. La Société n'est exposée au risque de crédit que dans la mesure où le contrat est gagnant et où la contrepartie ne peut respecter son engagement.

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.

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 net financier à l'exception des opérations qualifiées de couverture des provisions mathématiques d'Equitable Life Insurance (décrites ci-après).

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 23.718 millions de francs au 31 décembre 1996 et à 17.775 millions de francs au 31 décembre 1995. 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 1996 et 1995.

S'il avait été décidé de solder toutes les positions perdantes concernant les swaps adossés, la perte aurait été de 43 millions de francs à la clôture de l'exercice 1996. Corrélativement, les plus-values latentes sur ce même portefeuille de swaps adossés s'élevaient respectivement à 68 millions de francs en 1996. AXA n'a pas l'intention de dénouer ces contrats avant l'échéance finale. En 1996 et 1995, l'activité sur swaps de taux d'intérêt a généré des gains nets (pertes nettes), respectivement de 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 d'assurance particulièrement sensibles. La valeur nominale des contrats en cours au 31 décembre 1996 s'élevait à respectivement 26.452 millions de francs pour les contrats achetés et 2.619 millions de francs pour les contrats vendus. Pour ces contrats, Equitable Life a payé une prime nette de 118 millions de francs. Cette prime est amortie prorata temporis sur la durée des contrats, durée qui varie de 3 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. Elles achètent des caps pour protéger le niveau de rendement de leur portefeuille d'obligations.

Au 31 décembre 1996, la valeur nominale des caps achetés par les compagnies d'assurance françaises s'élevait à 5.000 millions de francs. Le montant correspondant des primes à payer était de 15 millions de francs. Leur durée de vie à l'origine était de 7 ans. Les primes seront amorties prorata temporis en compte de résultat sur la durée de vie du contrat.

La valeur nominale des options d'achat (call) ou de vente (put) achetées de gré à gré ou sur un marché organisé en 1996 et 1995 par les compagnies d'assurance et les services financiers d'AXA s'élevait respectivement à environ 3.479 millions de francs et 5.486 millions de francs. Celle des options vendues représentait 3.473 millions de francs en 1996 et 6 053 millions de francs en 1995. Le montant net correspondant des primes reçues (payées) s'élevait à - 1 million de francs en 1996 et 22 millions de francs en 1995.

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 1995 et 1996, le montant notionnel de ces contrats s'élevait respectivement à 13.190 millions de francs et 8.336 millions de francs.

16 – 2 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN

16 – 2 – 1 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN – ASSURANCE

(en millions de francs)	1996	
	Engagements reçus	Engagements donnés
<b>Assurance hors Equitable</b>		
– Engagements de financement		
* vis à vis des établissements de crédit	1	
– Engagements de garanties		
* cautions, avals, garanties d'ordre donné vis à vis des établissements de crédit	110	1.069
– Autres engagements		
* titres nantis	94	10.043
* suretés réelles	6.267	
* lettres de crédit	589	3.292
* autres engagements	95	772
<b>Equitable Assurance</b>		
– Autres engagements		
* titres nantis		9.271
* lettres de crédit		270
<b>TOTAL ASSURANCE</b>	<b>7.156</b>	<b>24.717</b>

16 – 2 – 2 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN – SERVICES FINANCIERS

(en millions de francs)	1996	
	Engagements reçus	Engagements donnés
<b>Services financiers hors Equitable</b>		
– Engagements de financement		
* vis à vis des établissements de crédit	1.976	260
* vis à vis de la clientèle	6	2.686
– Engagements de garanties		
* cautions, avals, garanties d'ordre données vis à vis des établissements de crédit	859	662
* garanties d'ordre vis à vis de la clientèle	3.201	393
– Autres engagements		
* engagements de Vente en l'Etat de Futur Achèvement	52	
* engagements de construire		592
* autres engagements	109	121
<b>Equitable Services financiers</b>		
– Autres engagements		
* titres nantis		1.905
* lettres de crédit		854
<b>TOTAL SERVICES FINANCIERS</b>	<b>6.203</b>	<b>7.473</b>

## 16 – 2 – 3 AUTRES ENGAGEMENTS HORS BILAN – HOLDINGS

(en millions de francs)	1996	
	Engagements reçus	Engagements donnés
– Engagements de financement		
* vis à vis des établissements de crédit	7.584	
– Engagements de garanties		
* cautions, avals, garanties d'ordre vis à vis des établissements de crédit		160
– Certificats de valeur garantie		10.241
<b>TOTAL HOLDINGS</b>	<b>7.584</b>	<b>10.401</b>

Equitable est amenée à apporter des garanties à ses filiales, des investisseurs ou d'autres tiers. C'est ainsi qu'elle s'est engagée à contribuer, à concurrence de 1.283 millions de francs, au capital de sociétés immobilières affiliées ; par ailleurs, au 31 décembre 1996, elle s'est également engagée, à hauteur de 1.078 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 en outre le remboursement de prêts à court terme (77 millions de francs au 31 décembre 1996). 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 (854 millions de francs au 31 décembre 1996) afin de faciliter certaines transactions financières et pour couvrir des appels de marge liés à des opérations effectuées sur les marchés financiers. Par ailleurs, le montant des garanties financières accordées aux clients et institutions financières s'élevait à 270 millions de francs fin 1996.

AXA Ré et AXA Global Risks UK ont, par le passé, réassuré des sociétés d'assurance qui sont parties prenantes à des actions judiciaires en cours, principalement aux Etats-Unis, portant sur l'interprétation judiciaire de leurs engagements dans le cadre de sinistres liés aux risques amiante et pollution. AXA a reçu et continue de recevoir des sociétés cédantes qu'elle réassure des avis de sinistres. Par expérience, les avis de sinistres liés à l'environnement sont souvent transmis aux réassureurs par pure précaution. En effet, compte tenu des incertitudes existantes, il est difficile aux sociétés cédantes d'évaluer les pertes futures sur ce type de contrats. D'autre part, 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 des assurés et des assureurs concernés.



Dans le cadre de ces contrats de réassurance liés à l'environnement, AXA avait, au 31 décembre 1996, effectué au total un versement de 227 millions de francs au titre des frais légaux dus sur la réassurance souscrite sur le marché de Londres (215 millions de francs fin 1995). Les provisions de sinistres s'élevaient à 294 millions de francs (290 millions de francs en 1995), auxquels s'ajoutaient 871 millions de francs de provisions pour sinistres survenus mais non encore manifestés (218 millions de francs en 1995).

#### **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 de l'immobilier et du mobilier de bureau, ainsi que sur des équipements informatiques. Les loyers minima prévus sur les contrats non résiliables sont estimés à 1.254 millions de francs pour 1997, 1.157 millions de francs pour 1998, 945 millions de francs pour 1999, 826 millions de francs pour 2000, 145 millions de francs pour 2001, et à 6.222 millions pour les années postérieures. Certains de ces contrats non résiliables donnent lieu à des sous-locations : les revenus correspondants sont estimés à 34 millions de francs en 1997, 27 millions de francs en 1998, 16 millions de francs en 1999, 7 millions de francs en 2000, et à 1 million de francs en 2001.

Le 1er janvier 1991, AXA Assurances IARD a vendu son siège social pour 533 millions de francs, réalisant ainsi une plus-value de 426 millions de francs. Dans le cadre de la transaction, il a été convenu qu'AXA Assurances IARD resterait locataire de l'immeuble pendant une durée de 20 ans et bénéficierait d'une option de rachat à la fin de cette période. Le loyer minimum annuel prévu au contrat est de l'ordre de 27 millions de francs par an et figure dans les chiffres indiqués ci-dessus.

Les revenus minima provenant de la location, sous forme de contrats non résiliables de biens immobiliers détenus par le Groupe AXA, sont estimés à 2.567 millions de francs pour 1997, 2.328 millions de francs pour 1998, 2.007 millions de francs pour 1999, 1.764 millions de francs pour 2000, 490 millions de francs pour 2001, et à 8.562 millions de francs pour les années suivantes.

#### **18 – OPÉRATIONS AVEC DES ENTREPRISES LIÉES**

Dans le cadre de Groupements d'Intérêt Economique (GIE), la Société 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 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'affaire brut ou des charges d'exploitation respectives des différentes sociétés. En 1996, les charges ainsi facturées à la Société et ses filiales, par l'intermédiaire des GIE, ont représenté 3.441 millions de francs contre 3.246 millions de francs en 1995 et 3.093 millions de francs en 1994.

En France, les résultats techniques d'assurance dommages générés par le réseau de courtiers sont répartis entre AXA Courtage IARD 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 leur primes émises.

Compte tenu des transferts de branches dommages corporels et grands risques maritime, aviation, transports intervenus en 1996, le chiffre d'affaires total rentrant dans le cadre de cet accord s'est établi à 2.161 millions de francs (dont 1.297 millions de francs sont revenus à la société anonyme), contre 6.070 millions de francs en 1995 (dont 3.642 millions de francs pour la société anonyme) et 5.182 millions de francs en 1994 (dont 3.110 millions de francs pour la société anonyme).

En 1996, l'actif net apporté par les Mutuelles AXA aux filiales de la Société 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.

En 1995 et 1994, dans le cadre de ses opérations habituelles, la Société et ses filiales avaient acheté des actifs aux Mutuelles AXA pour respectivement 175 et 398 millions de francs. Aucune cession significative des sociétés anonymes vers les mutuelles n'a été enregistrée en 1996. L'ensemble de ces opérations a été conclue à des conditions de marché normales.

D'autre part, la gestion de la trésorerie de la Société, de ses filiales françaises, et des Mutuelles AXA, est prise en charge par un GIE. Au 31 décembre 1996, ce GIE gérait un total de liquidités au titre des sociétés anonymes de 10.079 millions de francs contre 14.620 millions de francs au 31 décembre 1995.

FINAXA a donné à la Société une licence non exclusive de toutes les marques AXA, dans l'ensemble des pays où ces dernières sont déposées. AXA a la possibilité de faire des contrats de sous-licence au profit des sociétés qu'elle contrôle.

## 19 – TABLEAU EXPLICATIF DE LA VARIATION DE TRÉSORERIE

(en millions de francs)	1994	1995	1996
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>2.269</b>	<b>2.730</b>	<b>3.809</b>
Opérations d'exploitation :			
Plus et moins-values réalisées	(2.905)	(4.053)	(5.768)
Intérêts minoritaires dans le résultat	1.213	1.017	2.098
Variation des amortissements et des provisions	1.534	2.275	2.098
Variation des provisions techniques	16.350	24.724	27.385
Variation des dettes et créances liées à l'activité d'intermédiation bancaire	15.003	53	(12.417)
Variation des valeurs données ou reçues en pension	(14.061)	(2.119)	1.043
Autres	843	6.501	5.775
<b>Flux de trésorerie provenant de l'exploitation</b>	<b>20.246</b>	<b>31.128</b>	<b>24.023</b>
Opérations d'investissement :			
Cessions d'actifs :			
Obligations	73.324	98.974	115.160
Actions	18.955	21.449	107.633
Immobilier	4.891	7.506	7.907
Prêts et autres actifs	4.305	11.516	9.221
Acquisitions d'actifs :			
Obligations	(95.144)	(119.727)	(164.600)
Actions	(23.515)	(24.664)	(110.933)
Immobilier	(2.034)	(6.310)	(4.119)
Prêts et autres actifs	(6.756)	(7.935)	(5.494)
<b>Flux de trésorerie provenant de l'investissement</b>	<b>(25.974)</b>	<b>(19.191)</b>	<b>(45.225)</b>
Opérations de financement :			
Variation des dettes d'exploitation à court terme des services financiers	(854)	(2.955)	1.032
Augmentation des dettes d'exploitation à long terme des services financiers		1.308	1.817
Remboursement des dettes d'exploitation à long terme des services financiers	(4.710)	(3.597)	(231)
Variation des dettes financières à court terme	(458)	(986)	(880)
Augmentation des dettes financières à long terme	4.812	8.641	5.180
Remboursement des dettes financières à long terme	(1.030)	(3.825)	(6.630)
Augmentation des autres fonds propres		2.100	
Augmentations de capital	831	1.285	7.095
Dividendes versés à l'extérieur du Groupe	(1.064)	(1.119)	(1.781)
<b>Flux de trésorerie provenant du financement</b>	<b>(2.473)</b>	<b>852</b>	<b>5.602</b>
Variation de trésorerie résultant de la variation de change	(820)	(698)	1.715
Variation de trésorerie résultant des changements de périmètre	99	7.355	1.210
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>(8.922)</b>	<b>19.446</b>	<b>(12.675)</b>
Trésorerie d'ouverture	22.288	13.366	32.812
Trésorerie de clôture	13.366	32.812	20.137
Intérêts payés au cours de l'exercice	13.379	15.531	17.951
Impôts payés au cours de l'exercice	1.008	564	2.310

Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation, 24.023 millions de francs, diminuent de 7.105 millions de francs par rapport à 1995. Cette baisse a principalement pour origine la croissance du volume d'affaires de Donaldson Lufkin et Jenrette, qui se traduit par une hausse des emplois nets liés à l'activité d'intermédiation bancaire. L'augmentation du résultat total de l'exercice influe, à l'inverse, positivement sur le niveau de la trésorerie.

La trésorerie utilisée dans le cadre des opérations d'investissement représente 45.225 millions de francs contre 19.191 millions de francs en 1995. Les flux relatifs aux acquisitions et cessions d'actions et d'obligations augmentent très significativement en raison, principalement, de la prise en compte de l'activité de National Mutual sur douze mois en 1996 contre le seul mois de septembre en 1995. AXA a par ailleurs poursuivi au cours de l'exercice sa stratégie de réallocation d'actifs, visant à réduire la part de l'immobilier, au profit des obligations et des actions.

Dans le cadre des opérations de financement, l'année 1996 a été marquée par l'augmentation de capital de la Société de janvier 1996 et l'absorption de Midi Participations par la Société, suivie de l'échange de la participation que détenait AXA dans Generali Midi Expansion contre des actions AXA : au total, compte tenu également des conversions de dividendes et d'obligations en actions, des levées d'options, ainsi que des souscriptions d'actions par les salariés, les fonds propres de la Société se sont accrus de 7.095 millions de francs. La trésorerie complémentaire générée par l'augmentation de capital de début d'année a notamment permis à la Société de rembourser par anticipation l'emprunt de 2.300 millions de francs qu'elle avait souscrit auprès de FINAXA en 1995. Globalement, les dettes financières à long terme du groupe sont en diminution de 1.450 millions de francs, hors effet de change. La hausse des flux de tré-

sorerie provenant du financement s'explique également, à hauteur de 2.618 millions de francs, par la variation nette des dettes d'exploitation des services financiers, elle-même liée à la croissance de l'activité Donaldson, Lufkin & Jenrette.

Au total, la trésorerie du Groupe AXA diminue de 12.675 millions de francs par rapport à 1995, compte tenu, notamment, de l'augmentation du besoin en fonds de roulement des services financiers et de l'investissement d'une partie de la trésorerie qui était disponible fin 1995.

### **20 – RÈGLES EN MATIÈRE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES**

La Société n'est soumise à aucune restriction légale en matière de distribution de dividendes, dans la limite toutefois de son bénéfice et de ses réserves distribuables. Certaines de ses filiales, en revanche, sont limitées dans le montant qu'elles sont en mesure de distribuer.

C'est le cas d'Equitable Life. En conséquence, sa société mère, Equitable Inc., est elle-même limitée dans le montant des dividendes qu'elle verse à ses actionnaires, dont la Société. Conformément à la législation de l'état de New York, les autorités locales ont toute autorité pour déterminer si la situation financière d'une société d'assurance lui permet de verser un dividende à ses actionnaires. Leur décision est notamment motivée par la santé financière et la rentabilité globale de la compagnie. En 1996, Equitable Life a réalisé une perte statutaire de 1.839 millions de francs, contre 1.727 millions de francs en 1995.

Depuis la démutualisation d'Equitable Life, Equitable Inc. a versé trimestriellement un dividende de 0,05 dollar par action ordinaire. La Société a ainsi perçu de sa filiale américaine 81 millions de francs de dividen-

des en 1996, contre 69 millions en 1995 et 52 millions en 1994. En 1994, la Société avait également reçu en espèces 223 millions de francs de dividendes au titre des obligations subordonnées convertibles ("preferred stock") qu'elle détient. La Société a aussi reçu des dividendes en actions sur ces obligations convertibles en 1995 et 1996.

Conformément aux statuts d'AXA Equity & Law Life UK, le dividende versé aux actionnaires ne peut excéder un neuvième de la participation attribuée aux assurés au cours de l'exercice. Ce dividende, qui correspond au résultat distribuable du fonds des assurés, s'est élevé à 296 millions de francs en 1996, 229 millions de francs en 1995 et 210 millions de francs en 1994. La différence entre la contribution totale d'AEL au résultat net consolidé de la Société (650 millions de francs en 1996, 450 millions de francs en 1995, 244 millions de francs en 1994) et son résultat social n'est pas distribuable.

National Mutual Life est autorisée à verser des dividendes à sa société mère National Mutual Holding, dès lors que le fonds statutaire satisfait aux critères légaux en matière de capital minimum et qu'un actuaire désigné par la société a indiqué par écrit au conseil d'administration les conséquences d'une telle distribution.

### 21 – RATIOS DE SOLVABILITÉ

Conformément aux directives de l'Union Européenne, les sociétés d'assurance dont le siège se trouve dans l'un des pays de l'Union Européenne sont tenues de respecter des ratios de solvabilité minima. En dommages, ce ratio correspond à 16 % des cotisations émises au cours de l'exercice précédent. En vie, il est en général égal à 4 % des provisions techniques (1 % pour les contrats en unités de compte) plus 0,3 % des capitaux sous risque. La marge de solvabilité requise,

ainsi calculée, 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. L'ensemble des sociétés d'assurance européennes du Groupe AXA respectent les ratios de solvabilité réglementaires.

Au terme d'un règlement issu de la "Securities and Exchange Commission" américaine, le capital net requis de DLJ ne doit en aucun cas être inférieur au plus élevé des deux montants suivants : 2 % des comptes débiteurs de la clientèle, ou 4 % des fonds gérés pour compte de tiers. Les notions de "capital net requis" et de "fonds gérés pour compte de tiers" sont définies par le règlement. La Bourse de New York est également en droit d'exiger d'une société qu'elle réduise ses activités dans le cas où ses capitaux propres deviendraient inférieurs à 4 % de ses comptes débiteurs. Elle peut également lui interdire de développer son activité ou de verser un dividende en espèces si ses fonds propres deviennent inférieurs à 5 % de ces mêmes comptes débiteurs. Les fonds propres totaux statutaires de DLJ s'élevaient à 3.426 millions de francs au 31 décembre 1996, soit 21 % des comptes débiteurs, et étaient donc supérieurs de 3.059 millions de francs au niveau minimum requis.

En Australie, une nouvelle réglementation, applicable à compter de l'exercice 1997, a introduit des obligations en matière de capital minimum pour les sociétés d'assurance, et a modifié la législation relative à la marge de solvabilité. La nouvelle norme stipule que les actifs du fonds statutaire doivent, à tout moment, excéder la somme des provisions mathématiques, de la marge de solvabilité minimum et des autres passifs liés au fonds. Les filiales australiennes d'AXA respectent cette nouvelle réglementation.

## **22 – PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES**

### 22 – 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 :

- 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 a 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 ailleurs mises en équivalence dans les comptes américains,
- sont également consolidées les OPCVM françaises. 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'actionariat hors groupe n'était pas significatif, suivaient les mêmes règles de comptabilisation que les titres détenus directement par AXA.

### 22 – 2 DIFFÉRENCE DE PREMIÈRE CONSOLIDATION

A la différence des principes français qui prévoient d'évaluer en valeur de marché uniquement les portefeuilles immobiliers et de valeurs mobilières des sociétés nouvellement acquises, la règle américaine

requiert une réévaluation de tous les actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition, y compris les actifs incorporels. Toutefois, pour les sociétés d'assurance vie acquises à compter de l'exercice 1995, la méthode utilisée en comptabilité française prévoit, comme en norme américaine, la constatation au bilan de la valeur actualisée des profits futurs du nouveau portefeuille.

La différence de première consolidation correspond à la différence entre le prix de revient d'une société au moment de son acquisition, et la quote-part d'actif net consolidé de cette société, ajustée comme indiqué dans le paragraphe précédent. Selon les principes français, si la différence de première consolidation 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. En normes américaines, les différences négatives de première consolidation sont réduites à concurrence de la réévaluation opérée sur l'ensemble des actifs.

Pour les sociétés d'assurance, la durée d'amortissement des écarts d'acquisition positifs est au plus de 20 ans dans les comptes consolidés américains et varie entre 10 et 30 ans en comptabilité française.

### 22 – 3 RÈGLES D'ÉVALUATION DES ACTIFS IMMOBILIERS

Selon les principes comptables français, le coût des immeubles en construction inclut en général les charges d'intérêt liées au financement spécifique du projet. En normes américaines, même lorsqu'aucun emprunt n'est adossé à l'immeuble en construction, le prix de revient intègre une quote-part des frais financiers globaux que la société a supportés pendant la durée des travaux.

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 dépréciations.

### 22 – 4 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, à l'exception des placements dont les valeurs de marché sont à la base de l'évaluation des provisions mathématiques, et qui sont donc, à ce titre, enregistrés en valeur de marché. Les obligations des filiales européennes font l'objet de provisions dès lors que le recouvrement des montants dus est définitivement compromis. Les dépréciations liées aux baisses des valeurs de marché des actions sont constatées lorsqu'elles ont un caractère durable. En outre, une provision supplémentaire (provision 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.

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,
- les placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte sont évalués en valeur de marché.

Pour les trois premières catégories de titres, des dépréciations sont constatées en résultat dès lors qu'elles ont un caractère durable.

## Comptes consolidés

Sur 1994, 1995 et 1996, la répartition entre titres détenus pour investissement et titres disponibles à la revente dans le périmètre retenu pour les comptes aux normes américaines, s'analyse comme suit :

(en millions de francs)	1994		1995		1996	
	Coût amorti	Valeur de marché	Coût amorti	Valeur de marché	Coût amorti	Valeur de marché
Obligations destinées à être conservées jusqu'à leur échéance	42.313	40.447	6.922	7.386	5.402	5.571
Titres disponibles à la revente	204.836	204.531	234.364	255.591	297.963	323.007

Au 31 décembre 1996, les plus-values latentes nettes relatives aux titres disponibles à la revente, inscrites dans les fonds propres aux normes américaines, s'élèvent à 14.998 millions de francs (après prise en compte, à hauteur de 5.429 millions de francs, des droits des assurés vie et des intérêts minoritaires, ainsi que d'un impôt différé de 8.043 millions de francs), dont 9.017 millions de francs (nets d'un impôt différé de 4.607 millions de francs) se rapportent aux contrats "with-profits" britanniques.

En 1995, certains titres détenus pour investissement ont été vendus ou transférés dans le portefeuille de titres disponibles à la revente, compte tenu, pour la plupart d'entre eux, de la détérioration de la capacité financière de leurs émetteurs. Ces mouvements ont été opérés aux conditions suivantes :

(en millions de francs)	1995		
	Coût amorti	Effet brut d'impôt	
		Résultat	Réserves
Ventes	26	—	—
Transferts	967	—	16

En 1995, la norme SFAS n° 115 a rendu possible le reclassement de certains titres. National Mutual a ainsi effectué une revue de son portefeuille qui a abouti, en date du 1er octobre 1995, au transfert en titres de transaction de 13.201 millions de francs de valeurs mobilières jusqu'ici considérées comme disponibles à la revente. Ce reclassement n'a pas eu d'incidence significative, l'ensemble des titres ayant été enregistrés en valeur de marché lors de l'acquisition de la société par AXA, le 1er septembre 1995.

En application également de la norme SFAS n° 115, Equitable a transféré le 1er décembre 1995 dans son portefeuille de titres disponibles à la revente, 32.073 millions de francs d'obligations classées initialement en titres destinés à être conservés jusqu'à leur échéance. Les plus-values latentes correspondantes, 1.938 millions de francs, sont venues augmenter les fonds propres aux normes américaines de l'exercice 1995, cette hausse étant toutefois partiellement compensée par la constatation des coûts d'acquisition différés (361 millions de francs), des montants attribués aux assurés du "closed block" et aux contrats groupe avec participations aux bénéfices (626 millions de francs), ainsi que par l'impôt différé passif (333 millions de francs).



22 – 5 FRAIS D'ACQUISITION DIFFÉRÉS

Les principes comptables régissant les frais d'acquisition différés dans les comptes consolidés français sont décrits aux paragraphes 2-7-2-4 et 2-7-3-4 du chapitre III de la présente annexe.

Les normes américaines prescrivent la capitalisation des coûts directement liés à la nouvelle production et aux renouvellements. En assurance vie traditionnelle, ils sont amortis au prorata des prévisions de cotisations, sur la base de méthodes cohérentes avec le calcul des provisions mathématiques. En épargne et pour les produits Universal Life, leur amortissement est fonction de la durée de vie moyenne des contrats et représente un pourcentage fixe des profits bruts attendus.

22 – 6 PROVISIONS POUR ÉGALISATION

Les provisions pour égalisation ne sont pas admises dans les comptes consolidés américains.

22 – 7 PROVISIONS DE SINISTRES DE L'ACTIVITÉ DE RÉASSURANCE

Dans le secteur de la réassurance, certaines filiales ont procédé, jusqu'au 1er janvier 1995, à la "neutralisation" des derniers exercices de souscription, dans la mesure où ils dégagèrent des résultats techniques positifs. En normes américaines, cette "neutralisation" n'est pas autorisée : les résultats bénéficiaires sont enregistrés au prorata de l'acquisition des primes.

22 – 8 PROVISIONS MATHÉMATIQUES

Les provisions mathématiques sont représentatives des sommes revenant aux assurés. En normes françaises, à l'exception des filiales non européennes et du cas particulier des contrats britanniques (voir paragraphe 22-12), elles sont calculées conformément aux

principes comptables en vigueur dans chaque pays, sur la base d'estimations actuarielles.

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 américaines et françaises 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 6 % et 9 % en normes américaines et de 3,5 % à 5,5 % 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 consolidés aux normes françaises. Ce changement de méthode s'est traduit par un profit de 634 millions de francs en part du groupe après impôt.

Dans les autres pays, la décision d'introduire la norme SFAS n°120 n'a pas encore été arrêtée.

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 a continué d'être appliquée en 1996 à l'ensemble des filiales d'AXA, y compris Equitable.

## 22 – 9 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 ont donné lieu, dans les comptes français, à constatation d'un supplément d'impôt de 10 %. En comptabilité américaine, la situation fiscale différée est calculée sur la base du taux d'imposition effectif à la clôture de l'exercice, même si des changements de taux sont envisagés. En conséquence, les différences temporaires dont l'échéance est postérieure au 31 décembre 1997 doivent également faire l'objet du complément d'impôt de 10 %. La charge correspondante, 136 millions de francs, a été intégrée dans les comptes consolidés aux normes américaines de l'exercice 1996.

(en millions de francs)	1995					
	Impôt différé net actif			Impôt différé net passif		
	Normes françaises	Retraitements	Normes américaines	Normes françaises	Retraitements	Normes américaines
Actifs investis	1.190	595	1.785	(4.263)	(2.210)	(6.473)
Opérations d'assurance	77	20	97	(1.421)	(4.644)	(6.065)
Rémunérations et assimilés	1.676	23	1.699	(4)	110	106
Divers	1.629	(16)	1.613	(498)	123	(375)
<b>TOTAL</b>	<b>4.572</b>	<b>622</b>	<b>5.194</b>	<b>(6.186)</b>	<b>(6.621)</b>	<b>(12.807)</b>

(en millions de francs)	1996					
	Impôt différé net actif			Impôt différé net passif		
	Normes françaises	Retraitements	Normes américaines	Normes françaises	Retraitements	Normes américaines
Actifs investis	895	194	1.089	(4.120)	(3.168)	(7.288)
Opérations d'assurance	192	60	252	(1.920)	(1.408)	(3.328)
Rémunérations et assimilés	2002	26	2.028	(51)	(27)	(78)
Divers	599	(15)	584	969	42	1.011
<b>TOTAL</b>	<b>3.688</b>	<b>265</b>	<b>3.953</b>	<b>(5.122)</b>	<b>(4.561)</b>	<b>(9.683)</b>

## 22 – 10 OPÉRATIONS INTRA-GROUPE

Les principes américains rendent 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. Par ailleurs, lorsque des actifs sont cédés à des O.P.C.V.M. ou à des fonds d'investissement immobiliers supports de contrats ACAV, les plus ou moins-values sont conservées alors qu'elles sont éliminées dans les comptes américains.

## 22 – 11 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 à l'ouverture de l'exercice en normes françaises, 230 millions de francs après impôt, a été entièrement amorti en 1996.

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 du plan de retraite 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.

En normes américaines, les comptes de résultat des sociétés étrangères sont convertis en francs sur la base des taux de change moyens de l'exercice, alors qu'ils

sont convertis aux taux de fin d'année dans les comptes français.

## 22 – 12 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 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 d'AXA Equity & Law, des profits générés par les autres activités, des attentes des assurés. Ils sont fixés de manière à éviter d'importantes variations d'une année sur l'autre.

Les différentes règles comptables prévues aux Etats-Unis pour les produits d'assurance vie ne sont pas adaptées aux contrats "with-profits". Les produits commercialisés par les sociétés d'assurance américaines ne prévoient pas de participation discrétionnaire à l'échéance ("Terminal bonus") liée à la performance

des actifs, comme c'est le cas pour les contrats "with-profits". AXA estime que le traitement comptable américain le plus approprié est celui qui s'applique aux contrats en unités de compte, avec une évaluation des engagements basée sur la valeur de marché des actifs. Toutefois, à la différence des produits en unités de compte, les actifs alloués aux contrats "with-profits" ne sont pas spécifiquement isolés.

L'application aux contrats "with-profits" de la règle américaine relative aux contrats en unités de compte (autres que ceux à taux garanti) conduirait, à l'instar du traitement comptable français, à constater en résultat à la fois la variation des plus ou moins-values latentes sur les actifs et la variation des provisions techniques.

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", et 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 ajusté aux normes américaines après prise en compte des variations des valeurs de marché des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques.

### 22 – 13 RÉGIME DE RETRAITE PROFESSIONNEL

Dans les comptes consolidés français, une provision de 491 millions de francs, nette d'un impôt différé de 245 millions de francs, a été constituée par imputation sur les réserves d'ouverture de l'exercice 1995. Cet ajustement, qui permet de garantir les droits de retraite complémentaire acquis par les salariés des sociétés d'assurance françaises au 31 décembre 1995, découle de la Loi du 8 août 1994. En conséquence, dans les comptes consolidés américains, la provision a été constatée en résultat sur l'exercice 1994.

### 22 – 14 INFORMATION COMPLÉMENTAIRE SUR LA SITUATION DE TRÉSORERIE

En normes françaises, les disponibilités incluent des instruments d'une grande liquidité dont l'échéance peut aller jusqu'à un an. Au 31 décembre 1996, les actifs présentant ces caractéristiques et dont l'échéance était supérieure à trois mois, s'élevaient à 1.646 millions de francs, contre 2.291 millions de francs en 1995. En normes américaines, ces actifs ne pourraient pas être assimilés à des disponibilités.

En 1996 et 1995, les dépôts relatifs aux contrats d'épargne totalisaient respectivement 49.612 et 38.790 millions de francs, les retraits sur ces mêmes contrats représentaient 40.033 et 30.028 millions de francs. En normes françaises, l'ensemble de ces flux est compris dans la capacité d'autofinancement d'exploitation. Selon les règles américaines, ils devraient être considérés comme des opérations de financement.

#### 22 – 15 ACTIONS PROPRES

Dans les comptes français, l'acquisition par une société ou ses filiales d'une partie de son propre capital, peut être considérée comme un placement dès lors qu'elle n'est faite qu'à titre temporaire. Au 31 décembre 1996, la Société et ses filiales détenaient ainsi 13.860.780 actions AXA, pour une valeur nette comptable de 3.995 millions de francs et une valeur de marché de 4.574 millions de francs. Ces actions figuraient au bilan en actifs investis. Par ailleurs, durant l'exercice, une moins-value de 89 millions de francs a été enregistrée sur la cession de titres AXA à l'extérieur du groupe.

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.

### Rapprochement des résultats selon les normes françaises et américaines

**EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 1996.** Le montant du résultat net consolidé déterminé selon les normes françaises s'élève à 3.809 millions de francs contre 2.154 millions de francs selon les normes américaines pour l'exercice clos au 31 décembre 1996. Le résultat net consolidé déterminé selon les normes américaines est inférieur de 1.655 millions de francs au résultat net consolidé 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 (environ 1.081 millions de francs). Le résultat net déterminé selon les règles américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with profits" s'élève à 3.235 millions de francs. L'écart entre ce résultat aux normes américaines ajustées et le résultat aux normes françaises provient principalement de la différence relative au calcul des provisions mathématiques (environ 2.047 millions de francs) principalement au Royaume-Uni, en partie compensées par l'impact positif des frais d'acquisition reportés (environ 288 millions de francs), des provisions d'égalisation (environ 316 millions de francs), des différences relatives au périmètre de consolidation (environ 295 millions de francs), qui correspondent pour l'essentiel à la consolidation des OPCVM contrôlés par le Groupe, et par l'incidence de l'élimination de toutes les transactions internes (environ 333 millions de francs). Toutes les différences entre les normes françaises et les normes américaines mentionnées dans le présent paragraphe sont nettes d'impôts sur les bénéfices.

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 con-

solidé de la Société 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 consolidé de la Société déterminé selon les normes américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with profits" britanniques. Le résultat net de l'assurance vie demeure inférieur selon les normes américaines après ajustement du traitement des contrats britanniques "with profits", 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 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 de 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).

**EXERCICE CLOS AU 31 DÉCEMBRE 1995.** Le montant du résultat net consolidé déterminé selon les normes françaises s'élevait à 2.730 millions de francs contre 324 millions de francs selon les normes américaines pour l'exercice clos au 31 décembre 1995. Le résultat net consolidé déterminé selon les normes américaines

était inférieur de 2.406 millions de francs au résultat net consolidé déterminé selon les normes françaises, principalement en raison de l'impact négatif sur le résultat net consolidé déterminé selon les normes américaines de la différence de traitement des contrats "with profits" britanniques (environ 2.157 millions de francs). Le résultat net déterminé selon les règles américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with profits" s'élevait à 2.481 millions de francs. L'écart entre ce résultat aux normes américaines ajustées et le résultat aux normes françaises provenait principalement des différences entre les deux bases de comptabilisation des acquisitions (environ 579 millions de francs). Ces différences étaient en partie compensées par l'impact positif des frais d'acquisition reportés (environ 311 millions de francs) et de l'élimination des provisions d'égalisation (environ 276 millions de francs).

Pour l'exercice clos au 31 décembre 1995, l'assurance vie, l'assurance dommages, la réassurance, les services financiers et les holdings représentaient respectivement 42,0, 23,6, 14,4, 29,0 et (9,0) % du résultat net consolidé de la Société déterminé selon les normes françaises. L'assurance vie, l'assurance dommages, la réassurance, les services financiers et les holdings représentaient 53,7, 31,6, 15,5, 24,5 et (25,3) %, respectivement, du résultat net consolidé de la Société déterminé selon les normes américaines à l'exception de la comptabilisation des contrats "with profits" britanniques. Le résultat net de l'assurance vie était supérieur selon les normes américaines après ajustement du traitement des contrats "with profits", principalement en raison de l'incidence positive des frais d'acquisition reportés (environ 294 millions de francs) partiellement compensée par l'effet négatif de la différence de traitement des OPCVM (environ 118 millions de francs). Le résultat net de l'assurance dommages déterminé selon les normes américaines était supérieur à celui déterminé selon les normes

françaises, principalement en raison de l'élimination des provisions d'égalisation (environ 163 millions de francs) et de l'élimination des pertes sur les transactions internes au groupe (environ 243 millions de francs) compensé en partie par l'impact négatif des ajustements relatifs à la comptabilisation des acquisitions selon les normes américaines (environ 125 millions de francs).

Le résultat net des services financiers déterminé selon les normes américaines était inférieur à celui déterminé selon les normes françaises, en raison de l'impact négatif de la comptabilisation des acquisitions selon les normes américaines (environ 96 millions de francs) et des différences entre les deux bases de comptabilisation des OPCVM (environ 54 millions de francs).

22 – 16 RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat par action établi selon les normes comptables françaises était de 20,36 francs en 1996, contre 16,86 et 14,18 francs en 1995 et 1994. Sur une base totalement diluée, il représentait 18,31 francs en 1996, 15,50 francs en 1995 et 13,75 francs en 1994.

**Résultat net par action  
1995**

	Y compris titres équivalents		Totalement dilué		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Résultat net part du groupe (MF)	324	2.481	324	2.481	2.730
Dilution liée à l'émission potentielle de titres par les filiales de la Société (MF) (b)	(4)	(4)	(40)	(40)	(35)
Charges d'intérêts relatives aux titres convertibles en actions (MF) :					
– obligations convertibles 4,5 % 1995-1999	—	54	—	54	54
– obligations remboursables en actions	—	13	—	13	13
– obligations convertibles 6,0 % 1993-2001 (c)	—	—	—	139	139
<b>Résultat net tenant compte de la création des actions potentielles (MF)</b>	<b>320</b>	<b>2.544</b>	<b>284</b>	<b>2.647</b>	<b>2.901</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions)	161,91	161,91	161,91	161,91	161,91
Options de souscription d'actions	0,32	0,32	2,64	2,64	2,64
Titres convertibles en actions :					
– obligations convertibles 4,5 % 1995-1999	—	6,99	—	6,99	6,99
– obligations remboursables en actions	—	1,43	—	1,43	1,43
– obligations convertibles 6,0 % 1993-2001	—	—	—	14,21	14,21
<b>Nombre moyen pondéré d'actions tenant compte de la création des actions potentielles (en millions)</b>	<b>162,23</b>	<b>170,65</b>	<b>164,55</b>	<b>187,18</b>	<b>187,18</b>
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION EN TENANT COMPTE DES TITRES ÉQUIVALENTS A DES ACTIONS ORDINAIRES</b>	<b>1,97</b>	<b>14,91</b>			
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION TOTALEMENT DILUÉ (en francs)</b>			<b>1,73</b>	<b>14,14</b>	<b>15,50</b>

(a) Normes comptables américaines, à l'exception de l'ajustement relatif à l'augmentation des plus-values latentes sur les placements alloués aux contrats "with-profits" britanniques.

(b) Dans certaines filiales du groupe, il existe des options de souscription d'actions et des titres convertibles en actions ordinaires. Ces valeurs ne sont pas représentatives d'intérêts minoritaires jusqu'à ce qu'elles soient exercées ou converties. Toutefois, le calcul du bénéfice par action tient compte de l'effet de dilution potentiel.

(c) Compte tenu de leurs paramètres financiers, les obligations convertibles 6 % ne sont pas considérées comme des titres équivalents à des actions ordinaires et n'entrent donc pas dans le calcul du bénéfice par action.



**Résultat net par action  
1996**

	Y compris titres équivalents		Totalelement dilué		
	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Résultat net part du groupe (MF)	2.154	3.235	2.154	3.235	3.809
Dilution liée à l'émission potentielle de titres par les filiales de la Société (MF) (b)	(19)	(19)	(20)	(20)	(40)
Charges d'intérêts relatives aux titres convertibles en actions (MF) :					
– obligations convertibles 4,5 % 1995-1999	74	74	74	74	74
– obligations remboursables en actions	60	60	60	60	60
– obligations convertibles 6,0 % 1993-2001 (c)	—	—	133	133	133
<b>Résultat net tenant compte de la création des actions potentielles (MF)</b>	<b>2.269</b>	<b>3.350</b>	<b>2.401</b>	<b>3.482</b>	<b>4.036</b>
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en millions)	179,63	179,63	179,63	179,63	187,10
Options de souscription d'actions	0,10	0,10	2,37	2,37	2,37
Titres convertibles en actions :					
– obligations convertibles 4,5 % 1995-1999	9,91	9,91	9,91	9,91	9,91
– obligations remboursables en actions	7,08	7,08	7,08	7,08	7,08
– obligations convertibles 6,0 % 1993-2001	—	—	13,98	13,98	13,98
<b>Nombre moyen pondéré d'actions tenant compte de la création des actions potentielles (en millions)</b>	<b>196,72</b>	<b>196,72</b>	<b>212,97</b>	<b>212,97</b>	<b>220,44</b>
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION TENANT COMPTE DES TITRES ÉQUIVALENTS A DES ACTIONS ORDINAIRES</b>	<b>11,53</b>	<b>17,03</b>			
<b>RÉSULTAT NET PAR ACTION TOTALEMENT DILUÉ (en francs)</b>			<b>11,27</b>	<b>16,35</b>	<b>18,31</b>

(a) Normes comptables américaines, à l'exception de l'ajustement relatif à l'augmentation des plus-values latentes sur les placements alloués aux contrats "with-profits" britanniques.

(b) Dans certaines filiales du groupe, il existe des options de souscription d'actions et des titres convertibles en actions ordinaires. Ces valeurs ne sont pas représentatives d'intérêts minoritaires jusqu'à ce qu'elles soient exercées ou converties. Toutefois, le calcul du bénéfice par action tient compte de l'effet de dilution potentiel.

(c) Compte tenu de leurs paramètres financiers, les obligations convertibles 6 % ne sont pas considérées comme des titres équivalents à des actions ordinaires et n'entrent donc pas dans le calcul du bénéfice par action.

22 – 17 INCIDENCE DES DIFFÉRENCES ENTRE LES NORMES COMPTABLES FRANÇAISES ET AMÉRICAINES

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE (normes françaises)</b>	<b>2.269</b>	<b>2.730</b>	<b>3.809</b>
Sources d'écart :			
Périmètre de consolidation	(446)	(247)	472
Écarts d'acquisition et d'évaluation	(843)	(811)	(363)
Actifs investis	(512)	(155)	179
Coûts d'acquisition différés	516	839	756
Provisions pour égalisation	282	428	432
Détermination du résultat de la réassurance	28	(163)	—
Provisions mathématiques	(118)	291	(3.041)
Impôts différés	63	(256)	218
Élimination des opérations intra-groupe	(91)	334	329
Frais de lancement et frais de constitution de portefeuille	(129)	(95)	278
Autres éléments	(14)	(20)	(82)
Variation des plus-values latentes des actifs alloués aux contrats "with profits" britanniques	1.929	(3.221)	(1.587)
Régime de retraite professionnel	(730)	—	—
Actions propres	—	—	140
Impôt correspondant aux éléments ci-dessus	(209)	670	614
<b>RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE (normes américaines)</b>	<b>1.995</b>	<b>324</b>	<b>2.154</b>
Variation des plus-values latentes des actifs alloués aux contrats "with-profits" britanniques, nette d'impôt différé	(1.292)	2.157	1.081
<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>703</b>	<b>2.481</b>	<b>3.235</b>

<b>(en millions de francs)</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE (normes françaises)</b>	<b>33.758</b>	<b>33.391</b>	<b>44.836</b>
Sources d'écarts :			
Périmètre de consolidation	(225)	(460)	(234)
Écarts d'acquisition et d'évaluation	(2.059)	(2.517)	(2.756)
Actifs investis	(703)	3.591	6.474
Coûts d'acquisition différés	2.728	2.903	3.481
Provisions pour égalisation	450	726	1.043
Détermination du résultat de la réassurance	119	—	—
Provisions mathématiques	1.847	1.904	(1)
Impôts différés	(391)	(629)	(484)
Élimination des opérations intra-groupe	(2.411)	(2.212)	(1.966)
Frais de lancement et frais de constitution de portefeuille	(112)	(202)	—
Autres éléments	306	226	288
Actions propres	—	—	(4.077)
Régime de retraite complémentaire	(487)	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>32.820</b>	<b>36.721</b>	<b>46.604</b>
Plus-values latentes des actifs immobiliers alloués aux contrats			
"with profits" britanniques, nettes d'impôts différés	(991)	(977)	(1.128)
<b>CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS PART DU GROUPE (normes américaines)</b>	<b>31.829</b>	<b>35.744</b>	<b>45.476</b>

## 22 – 18 ÉTATS 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 22-17), y compris celles liées au périmètre de consolidation (voir Note 22-1). En 1996 et 1995, National Mutual est ainsi 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 par ailleurs pas compte des cotisations des contrats d'assurance vie dont les primes peu-

vent varier 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, au résultat de la gestion financière lié à l'investissement des primes encaissées, aux intérêts crédités aux assurés et éventuellement aux paiements excédant les montants des provisions constituées.

### Bilan consolidé 1995

<b>ACTIF</b> (en millions de francs)	<b>Normes américaines</b>	<b>Normes américaines ajustées (a)</b>	<b>Normes françaises</b>
Actifs investis	489.351	490.810	565.806
Disponibilités	23.337	23.337	32.812
Coûts d'acquisition différés	26.300	26.300	30.475
Créances sur les réassureurs	10.512	10.512	—
Compte de règlements de l'activité bancaire	64.891	64.891	64.891
Autres actifs	60.126	60.126	68.267
Actifs du "Closed Block" d'Equitable	42.787	42.787	—
Placements représentatifs des provisions techniques afférentes aux contrats en unités de compte	160.429	160.429	181.283
<b>TOTAL</b>	<b>877.733</b>	<b>879.192</b>	<b>943.534</b>

**Bilan consolidé  
1995**

<b>PASSIF</b> <b>(en millions de francs)</b>	<b>Normes américaines</b>	<b>Normes américaines ajustées (a)</b>	<b>Normes françaises</b>
Provisions techniques	325.051	325.051	413.654
Dettes financières et dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	47.222	47.222	47.636
Valeurs données en pension	131.285	131.285	131.285
Compte de règlements de l'activité bancaire	64.602	64.602	64.602
Provisions pour risques et charges et autres dettes	51.649	52.131	52.163
Passifs du "Closed Block" d'Equitable	47.706	47.706	—
Provisions techniques des contrats en unités de compte	160.815	160.815	180.318
<b>Sous-total</b>	<b>828.330</b>	<b>828.812</b>	<b>889.658</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>13.659</b>	<b>13.659</b>	<b>18.385</b>
<b>Autres fonds propres</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2.100</b>
<b>Fonds propres part du Groupe</b>			
Capital	9.866	9.866	9.866
Primes d'émission, de fusion et d'apport	6.551	6.551	6.385
Plus et moins-values latentes nettes d'impôt	9.905	3.232	—
Réserve minimum pour engagements de retraite	(104)	(104)	—
Réserves consolidées	9.526	17.176	17.140
<b>Total fonds propres part du Groupe</b>	<b>35.744</b>	<b>36.721</b>	<b>33.391</b>
<b>TOTAL</b>	<b>877.733</b>	<b>879.192</b>	<b>943.534</b>

(a) Bilan aux normes américaines hors variation des plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.

**Bilan consolidé  
1996**

<b>ACTIF</b> <b>(en millions de francs)</b>	<b>Normes américaines</b>	<b>Normes américaines ajustées (a)</b>	<b>Normes françaises</b>
Actifs investis	603.403	605.088	689.722
Disponibilités	17.103	17.103	20.137
Coûts d'acquisition différés	28.946	28.946	32.950
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</b>	<b>1.053.349</b>	<b>1.055.034</b>	<b>1.127.309</b>

(a) Bilan aux normes américaines hors variation des plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with profits" britanniques.

**Bilan consolidé  
1996**

<b>PASSIF</b> <b>(en millions de francs)</b>	<b>Normes américaines</b>	<b>Normes américaines ajustées (a)</b>	<b>Normes françaises</b>
Provisions techniques	377.891	377.891	470.119
Dettes financières et dettes des services financiers liées à l'exploitation bancaire	46.769	46.769	49.255
Valeurs données en pension	103.438	103.438	103.438
Compte de règlements de l'activité bancaire	154.003	154.003	154.003
Provisions pour risques et charges et autres dettes	53.779	54.336	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>1.060.666</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>16.449</b>	<b>16.449</b>	<b>20.546</b>
<b>Autres fonds propres</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1.260</b>
<b>Fonds propres part du Groupe :</b>			
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
<b>Total fonds propres part du Groupe</b>	<b>45.476</b>	<b>46.604</b>	<b>44.837</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>1.053.349</b>	<b>1.055.034</b>	<b>1.127.309</b>

(a) Bilan aux normes américaines hors variation des plus-values latentes immobilières liées aux contrats "with-profits" britanniques.

**Compte de résultat consolidé  
1994**

(en millions de francs)	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	Normes françaises
Produits bruts d'exploitation	50.368	48.437	149.254
Charges d'exploitation et autres charges	(48.309)	(48.309)	(144.396)
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>2.059</b>	<b>128</b>	<b>4.858</b>
Impôt sur les bénéfices	(707)	(70)	(1.503)
Intérêts minoritaires dans le résultat	(117)	(115)	(1.213)
Résultat des sociétés mises en équivalence	760	760	127
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>1.995</b>	<b>703</b>	<b>2.269</b>
Résultat net par action tenant compte des titres équivalents à des actions ordinaires (en francs)	12,43	4,38	(b)
Résultat net par action totalement dilué (en francs)	12,19	4,36	13,75

(a) Résultat aux normes américaines ajusté des 1.292 millions de francs de moins-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.  
(b) Non calculé. Le résultat net par action non dilué, calculé sur la base du résultat aux normes françaises, s'élève à 14,18 francs.

**Compte de résultat consolidé  
1995**

(en millions de francs)	Normes américaines	Normes américaines ajustées (a)	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)	(64)	(94)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>324</b>	<b>2.481</b>	<b>2.730</b>
Résultat net par action tenant compte des titres équivalents à des actions ordinaires (en francs)	1,97	14,91	(b)
Résultat net par action totalement dilué (en francs)	1,73	14,14	15,50

(a) Résultat aux normes américaines ajusté des 2.157 millions de francs de plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.  
(b) Non calculé. Le résultat net par action non dilué, calculé sur la base du résultat aux normes françaises, s'élève à 16,86 francs.



**Compte de résultat consolidé  
1996**

<b>(en millions de francs)</b>	<b>Normes américaines</b>	<b>Normes américaines ajustées (a)</b>	<b>Normes françaises</b>
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>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>2.154</b>	<b>3.235</b>	<b>3.809</b>
Résultat net par action tenant compte des titres équivalents à des actions ordinaires (en francs)	11,53	17,03	(b)
Résultat net par action totalement dilué (en francs)	11,27	16,35	18,31

(a) Résultat aux normes américaines ajusté des 1.081 millions de francs de plus-values latentes liées aux contrats "with-profits" britanniques.

(b) Non calculé. Le résultat net par action non dilué, calculé sur la base du résultat aux normes françaises, s'élève à 20,36 francs.

Befec-Price Waterhouse  
34 place de 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 1996**

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 1996, 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 oeuvre 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. de l'annexe qui expose les changements de méthodes et de présentation des comptes intervenus durant l'exercice 1996.

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 25 mars 1997

Les commissaires aux comptes

Befec-Price Waterhouse

Mazars & Guérard

G. Dantheny C. Pariset

P. de Cambourg C. Vincensini

# *Comptes sociaux*

<i>Commentaires</i>	210
<i>Bilan</i>	212
<i>Résultat</i>	214
<i>Tableau de financement</i>	215
<i>Tableau des filiales et participations au 31 décembre 1996</i>	216
<i>Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices</i>	220

## Commentaires

### I. Résultats de la Société

Le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 1996 s'élève à 1.525 millions de francs contre 1.227 millions de francs au 31 décembre précédent.

Cette augmentation provient essentiellement des reprises de provisions pour dépréciation du portefeuille titres à hauteur de 672 millions de francs.

La baisse des revenus de participations, 262 millions de francs, est liée principalement au versement en 1995 d'un dividende exceptionnel par AXA Life (Singapour) de 203 millions de francs.

Les produits financiers, 829 millions de francs contre 560 millions de francs au 31 décembre précédent, enregistrent les revenus sur obligations relatifs à la série "E" d'Equitable pour 116 millions de francs et sur les obligations émises par National Mutual pour 49 millions de francs. Ils incluent également 328 millions de francs d'intérêts sur swaps de taux ainsi que 219 millions de francs de revenus de trésorerie et sur prêts.

Les charges financières intègrent pour leur part, 421 millions de francs au titre des emprunts convertibles et de l'émission d'obligations remboursables en actions, 215 millions de francs d'intérêts sur opérations de swaps de taux et 111 millions de francs de charges sur la dette à court terme.

Au total, les charges financières nettes de produits financiers sont en diminution de 57 millions de francs, cette baisse provenant principalement d'opérations de swaps de taux destinées à profiter de la baisse des taux à court terme.

Le résultat des opérations en capital dégage un profit de 595 millions de francs contre une perte de 133 millions au 31 décembre précédent. Les reprises de provisions pour dépréciation du portefeuille titres s'élèvent à 672 millions de francs dont 326 millions de francs sur les titres Schneider et 140 millions de francs sur les actions SCAC Delmas Vieljeux. En outre, la Société a soldé sa position débitrice en dollars et a dégagé à ce titre un profit de 180 millions de francs. Par ailleurs, la Société a augmenté de 150 millions de francs sa provision pour risques généraux en couverture de risques divers.

La nouvelle convention d'intégration fiscale mise en oeuvre début 1995 prévoit que les économies d'impôts sont directement comptabilisées dans les comptes de la société mère du groupe fiscal. L'impact sur les comptes 1996 est un profit de 320 millions de francs. Une provision de 80 millions de francs, destinée à couvrir le reversement éventuel de l'économie d'impôt générée par les filiales déficitaires a été comptabilisée, dès lors que la restitution de cette économie est probable.

### II. Bilan de la Société

Le total du bilan arrêté au 31 décembre 1996 s'élève à 54.217 millions de francs contre 50.737 millions de francs au 31 décembre précédent.

L'actif net immobilisé progresse de 4.268 millions de francs, principalement en raison des augmentations de capital des filiales (520 millions de francs), des nouveaux prêts consentis aux filiales (600 millions de francs) et de rachats des titres Compagnie des

---

Immeubles de la Plaine Monceau et AXA Ré à des filiales du Groupe (2.081 millions de francs).

Par ailleurs, la provision pour dépréciation du portefeuille titres diminue de 670 millions de francs compte tenu des reprises évoquées ci-dessus.

Les emprunts et dettes financières baissent de 2.874 millions de francs à la suite du remboursement par la Société du prêt consenti par FINAXA, 2.300 millions de francs, et de la conversion d'obligations pour 231 millions de francs.

Les capitaux propres, hors résultat de la période, augmentent de 5.873 millions de francs dont 5.830 millions de francs au titre de l'augmentation de capital de février 1996.

Le paiement d'une partie du dividende de l'exercice 1995 en actions a augmenté les fonds propres de 834 millions de francs.

### III. Affectation du résultat de la Société

Le montant disponible pour l'affectation du résultat s'élève à 2.023.299.748,59 francs, soit :

- résultat net de l'exercice .....1.525.284.436,32 FF
- report à nouveau de l'exercice précédent .....498.015.312,27 FF

Il sera proposé à l'approbation des actionnaires, réunis en assemblée générale le 12 mai 1997, l'affectation suivante :

- dotation à la réserve légale.....76.264.221,82 FF
- réserve spéciale des plus values à long terme .....563.711.459,94 FF
- réserve pour éventualités diverses.....843.324.066,83 FF
- dividende.....540.000.000 FF

Il sera également proposé à l'approbation des actionnaires de prélever 2.223.450.000,00 francs sur la réserve spéciale des plus values à long terme taxées à 19 %.

d'affecter ce prélèvement :

- au paiement d'un dividende complémentaire de.....1.828.745.595,00 FF
- au paiement du précompte correspondant .....135.450.000,00 FF
- à la réserve pour éventualités diverses.....259.254.405,00 FF

Il serait ainsi distribué aux 315.832.746 actions existantes de 60 francs nominal, un dividende net de 7,50 francs qui, augmenté de l'avoir fiscal de 3,75 francs forme un revenu global de 11,25 francs. Celui-ci sera mis en paiement le 14 mai 1997.

**Bilan  
au 31 décembre 1996**

<b>ACTIF</b>	<b>brut</b>	<b>provisions &amp; amortissements</b>	<b>net au 31/12/1996</b>	<b>net au 31/12/1995</b>
<b>(en francs)</b>				
<b>ACTIF IMMOBILISÉ</b>				
Immobilisations corporelles :				
Terrains	95.713.895		<b>95.713.895</b>	111.254.696
Constructions et autres immobilisations	261.547.342	26.710.542	<b>234.836.800</b>	263.978.770
Immobilisations financières :				
Participations : Titres et créances	45.987.690.904	579.773.173	<b>45.407.917.731</b>	41.025.687.951
Autres immobilisations financières				
Titres et créances	2.594.680.410	1.373.549	<b>2.593.306.861</b>	3.298.986.337
Prêts	3.759.539.127		<b>3.759.539.127</b>	3.123.407.792
<b>I</b>	<b>52.699.171.678</b>	<b>607.857.264</b>	<b>52.091.314.414</b>	<b>47.823.315.546</b>
<b>ACTIF CIRCULANT</b>				
Créances diverses	521.101.739	21.668.265	<b>499.433.474</b>	422.572.033
Valeurs mobilières de placement	57.191.595		<b>57.191.595</b>	26.929.508
Disponibilités	698.839.414		<b>698.839.414</b>	2.006.423.441
Comptes de régularisation actif	870.168.270		<b>870.168.270</b>	457.671.843
<b>II</b>	<b>2.147.301.018</b>	<b>21.668.265</b>	<b>2.125.632.753</b>	<b>2.913.596.8258</b>
<b>TOTAL</b>	<b>I + II</b>	<b>54.846.472.696</b>	<b>629.525.529</b>	<b>54.216.947.167</b>
			<b>50.736.912.371</b>	

**Bilan  
au 31 décembre 1996**

<b>PASSIF</b>	<b>31/12/1996</b>	<b>31/12/1995</b>
<b>(en francs)</b>	<b>Avant affectation des résultats</b>	<b>Avant affectation des résultats</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	11.587.972.080	9.865.821.480
Prime d'émission	7.210.406.060	1.838.020.445
Primes de fusion et d'apport	4.522.342.974	4.522.311.714
Réserves :		
réserve légale	986.582.148	963.901.698
réserves des plus-values à long terme	13.505.478.267	13.361.684.927
réserves pour éventualités diverses	978.491.337	978.491.337
Report à nouveau	498.015.312	659.922.463
Bénéfice de l'exercice	1.525.284.436	1.226.880.303
	<b>III 40.814.572.614</b>	<b>33.417.034.367</b>
<b>Autres fonds propres</b>	<b>IV 2.100.000.000</b>	<b>2.100.000.000</b>
<b>Provisions pour risques et charges</b>	<b>V 1.429.782.218</b>	<b>1.125.075.389</b>
<b>DETTES</b>		
Emprunts et dettes financières divers	8.697.095.706	11.571.131.748
Emprunts et dettes financières auprès des établissements de crédit	14.370.799	1.352.886.916
Dettes sur immobilisations	437.783.263	635.025.482
Dettes fiscales et sociales	323.721.288	6.139.681
Autres dettes	399.621.279	348.718.197
Ecart de conversion passif	0	180.900.591
	<b>VI 9.872.592.335</b>	<b>14.094.802.615</b>
<b>TOTAL</b>	<b>III + IV + V + VI 54.216.947.167</b>	<b>50.736.912.371</b>

**Compte de résultat  
au 31 décembre 1996**

(en francs)	1994	1995	1996
<b>RÉSULTAT COURANT</b>			
Produits financiers et d'exploitation :			
Revenus des immeubles	24.970.928	21.390.271	17.357.157
Revenus des participations et des titres immobilisés	2.711.778.252	1.353.114.011	1.091.049.735
Revenus des placements à court terme, intérêts ou produits assimilés	542.410.192	536.005.065	808.897.951
Reprises sur provisions et transfert de charges	2.005.946	439.572	497.684
Autres produits et produits exceptionnels	15.019.383	2.265.800	2.038.464
Total	<u>3.296.184.701</u>	<u>1.913.214.719</u>	<u>1.919.840.991</u>
Charges d'exploitation :			
Charges externes et autres charges	210.984.336	183.819.906	223.951.703
Impôts, taxes et versements assimilés	2.418.964	2.929.741	2.405.130
Salaires, traitements et charges sociales	7.518.153	24.067.199	38.973.314
Intérêts et charges assimilés	500.946.940	699.636.178	891.946.780
Dotations aux amortissements et aux provisions	8.902.062	22.893.635	37.096.872
Charges exceptionnelles	5.717.295	3.550.145	16.854.986
Total	<u>736.487.750</u>	<u>936.896.804</u>	<u>1.211.228.785</u>
<b>Excédent d'exploitation</b>	<b><u>2.559.696.951</u></b>	<b><u>976.317.915</u></b>	<b><u>708.612.206</u></b>
<b>Quote-part des opérations faites en commun</b>	<b><u>1.637.546</u></b>	<b><u>507.858</u></b>	<b><u>27.994</u></b>
Opérations sur titres de placement :			
Produits nets sur cessions	20.166.837	27.678.074	21.247.551
Reprises de provisions pour dépréciation	4.031.242	—	—
Dotations aux provisions pour dépréciation	—	(12.800)	—
Dotations aux provisions pour charges	—	—	—
<b>Résultat sur gestion des titres de placement</b>	<b><u>24.198.079</u></b>	<b><u>27.665.274</u></b>	<b><u>21.247.551</u></b>
<b>RÉSULTAT COURANT APRÈS IMPÔT I</b>	<b><u>2.585.532.576</u></b>	<b><u>1.004.491.047</u></b>	<b><u>729.887.751</u></b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL</b>			
Produits exceptionnels		53.346.570	66.122.912
Produits sur cessions d'actifs immobilisés	2.448.926.847	4.677.542.783	1.120.480.545
Reprises de provisions pour risques	96.039.329	252.010.436	106.206.117
Charges exceptionnelles	(62.000.000)	—	—
Perte de change	(165.576.042)	(130.289.691)	(16.654.324)
Gain de change	29.958.155	81.077.308	222.318.969
Charges sur cessions d'actifs immobilisés	(2.536.896.803)	(4.572.157.381)	(1.242.021.188)
Dotations aux provisions pour risques et charges	(184.314.630)	(279.686.960)	(330.912.946)
Reprises de provisions pour dépréciation	3.691	87.590.337	672.056.341
Dotations aux provisions pour dépréciation sur titres	(337.846.512)	(302.650.450)	(2.573.391)
<b>Résultats sur opérations en capital avant impôt</b>	<b><u>(711.705.965)</u></b>	<b><u>(133.217.048)</u></b>	<b><u>595.023.035</u></b>
Impôts et provisions pour impôt sur opérations en capital	54.262.801	355.606.305	200.373.650
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS EN CAPITAL APRÈS IMPÔT II</b>	<b><u>(657.443.164)</u></b>	<b><u>222.389.257</u></b>	<b><u>795.396.685</u></b>
<b>RÉSULTAT DE L'EXERCICE I + II</b>	<b><u>1.928.089.412</u></b>	<b><u>1.226.880.303</u></b>	<b><u>1.525.284.436</u></b>



**Tableau de financement  
au 31 décembre 1996**

(en francs)	1994	1995	1996
<b>RESSOURCES :</b>			
Résultat courant après impôt	2.585.532.576	1.004.491.046	729.887.750
Résultat sur opérations en capital après impôt	(657.443.164)	222.525.029	795.396.685
Variation des provisions et amortissements	132.816.183	265.190.701	(327.679.249)
<b>Capacité d'autofinancement de l'exercice</b>	<b>2.060.905.595</b>	<b>1.492.206.776</b>	<b>1.197.605.186</b>
Augmentation des capitaux propres	294.550.465	839.626.474	7.094.536.213
Emprunts	211.878.716	7.613.405.630	
Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :			
— Immobilisations corporelles	13.774.521	53.912.441	83.301.557
— Immobilisations financières	570.333.888	6.525.611.551	307.623.961
<b>TOTAL I</b>	<b><u>3.151.443.185</u></b>	<b><u>16.524.762.871</u></b>	<b><u>8.683.066.917</u></b>
<b>EMPLOIS :</b>			
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	799.140.700	882.945.514	1.222.313.664
Remboursements d'emprunts			2.873.211.355
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :			
— Immobilisations corporelles	4.755.879	2.039.504	14.973.738
— Immobilisations financières	4.975.962.055	14.956.160.026	4.029.667.772
<b>TOTAL II</b>	<b><u>5.779.858.634</u></b>	<b><u>15.841.145.044</u></b>	<b><u>8.140.166.529</u></b>
<b>VARIATION DU FONDS DE ROULEMENT I - II</b>	<b><u>(2.628.415.449)</u></b>	<b><u>683.617.827</u></b>	<b><u>542.900.388</u></b>
<b>Contrepartie à court terme :</b>			
Variation :			
— des créances d'exploitation	(330.817.761)	310.679.704	471.223.403
— des dettes d'exploitation	(38.720.406)	(291.206.103)	10.482.806
— des disponibilités et valeurs mobilières de placement	(2.258.877.282)	664.144.226	61.194.179
<b>TOTAL</b>	<b><u>(2.628.415.449)</u></b>	<b><u>683.617.827</u></b>	<b><u>542.900.388</u></b>

## Tableau des filiales et participations

(articles 247 et 295 du décret sur les sociétés commerciales) (en milliers de francs)

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>A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la Société</b>					
<b>1) Filiales (détenues à 50 % au moins)</b>					
<b>. Compagnie Financière de Paris "CFP"</b> 5 - 7, rue de Milan 75439 Paris Cedex 09	558.030	917.456	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	689.161	53.58 %	515.734	515.734
<b>. Alpha Assurances Vie</b> 100/101, Terrasse Boieldieu Tour Franklin 92042 Paris La Défense	151.439	890.404	100.00 %	510.816	510.816
<b>. Société Beaujon</b> 14, rue de Londres 75009 Paris	12.870	419.101	99,78 %	233.312	233.312
<b>. AXA Assurances IARD</b> 21, rue de Châteaudun 75009 Paris	1.028.994	2.726.025	98,92 %	5.986.538	5.986.538
<b>. AXA Assurances Vie</b> 21, rue de Châteaudun 75009 Paris	476.729	943.302	65,04 %	537.042	537.042
<b>. AXA Canada</b> 2020, rue Université, Montréal, Québec H 3A 2A5 - Canada	768.611	526.820	100,00 %	1.171.163	1.171.163
<b>. AXA Insurance</b> Meridian Gate, Bute Terrace, Cardiff - GB	266.784	96.620	100,00 %	315.860	315.860
<b>. FINAXA Belgium</b> Avenue de la Toison d'Or, 87, 1060 Bruxelles - Belgique	252.474	268.384	99,97 %	471.381	471.381
<b>. AXA Direct</b> 23, avenue Matignon 75008 Paris	896.000	-164.962	100,00 %	895.999	895.999
<b>. Axiva</b> 17, avenue George V 75008 Paris	225.401	320.988	90,26 %	417.408	417.408
<b>- AXA Equity and Law Plc</b> Amersham Road, High Wycombe Bucks, HP13 SAL - GB	8.893	3.342.542	99,92 %	4.622.931	4.622.931
<b>. AXA Global Risks</b> 26, rue Drouot 75009 Paris	574.812	450.640	28,33 %	325.711	325.711
<b>. Financiere Mermoz</b> 48 bis, avenue Montaigne 75008 Paris	21.717	2.517.629	99,99 %	2.428.926	2.428.926
<b>. AXA Courtage Vie</b> 26, rue Louis le Grand 75009 Paris	115.960	834.254	34,53 %	297.980	297.980
<b>. AXA Courtage IARD</b> 26, rue Louis le Grand 75009 Paris	878.830	353.839	84,72 %	1.289.882	1.289.882
<b>. Lor Finance</b> 23, avenue Matignon 75008 PARIS	469.789	1.797	99,96 %	485.855	485.855
<b>. AXA Cessions</b> 21, rue de Châteaudun 75009 Paris	3.940	129.021	99,99 %	647.242	142.706

<b>Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés</b>	<b>Montant des cautions et avais donnés par la Société</b>	<b>Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé (1)</b>	<b>Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)</b>	<b>Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice</b>	<b>Date de clôture de la filiale</b>
		196.706	-269.438	7.930	31 décembre 1996
		20.935	-132.020	0	31 décembre 1996
		5.322.389	-3.313	0	31 décembre 1996
		5.417	-7.326	0	31 décembre 1996
		9.686.487	729.527	151.671	31 décembre 1996
		7.781.034	485.517	0	31 décembre 1996
		3.922.351	164.179	46.055	31 décembre 1996
		1.480.867	78.897	17.586	31 décembre 1996
		57.044	53.853	21.438	31 décembre 1996
		0	13.185	0	31 décembre 1996
		2.007.772	27.198	28.482	31 décembre 1996
		309.025	301.110	271.962	31 décembre 1996
		2.879.764	-111.085	0	31 décembre 1996
		49	90.219	0	31 décembre 1996
		3.579.508	103.004	0	31 décembre 1996
		1.296.450	48.081	0	31 décembre 1996
		13.705	10.630	10.003	31 décembre 1996
		922.803	9.749	0	31 décembre 1996

Sociétés ou Groupe de Sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus	
				Brute	Nette
<b>A. Renseignements détaillés concernant les filiales et les participations ci-dessous dont la valeur d'inventaire excède 1 % du capital de la Société</b>					
<b>1) Filiales (détenues à 50 % au moins)</b>					
<b>. AXA Life Insurance Co. Ltd</b> Yebisu Garden Place Tower 18 F, 4-20-3 Ebisu, Shibuya - ku Tokyo, Japon 150	247.924	257.914	100,00 %	606.127	606.127
<b>. AXA Life Insurance Cy. Ltd</b> 95 Evergo House Wanchai / Hong Kong	40.634	184.667	100,00 %	590.402	590.402
<b>. Dongbu AXA</b> Hyun Am Building, I Jangkyo - Dong, Jung Seoul 100-797 - Corée	261.553	-158.096	50,00 %	139.935	139.935
<b>. AXA Réassurance</b> 39, rue du Colisée 75008 PARIS	1.310.800	4.331.524	85,29 %	4.978.003	4.978.003
<b>. AXA Aurora</b> Plaza de Federico Moyua n°4, Bilbao Vizcaya - Espagne	1.141.322	6.320	50,00 %	1.499.166	1.499.166
<b>. SIME Shield Investment Holding</b> 896 Dunearn Road 04-01 Sime Darby Centre Singapour 2158	193.122	2.930	50,00 %	137.144	137.144
<b>. Compagnie des Immeubles de la Plaine Monceau</b> 23, avenue Matignon 75008 Paris	2.756.179	2.506.139	63,27 %	4.316.696	4.316.696
<b>. Mofipar</b> 23, avenue Matignon 75008 Paris	64.569	235.576	99,99 %	300.235	300.235
<b>2) Participations (10 à 50 % du capital détenu)</b>					
<b>. AXA Belgium</b> Avenue de la Toison d'Or 1060 Bruxelles - Belgique	732.279	452.023	26,81 %	591.046	591.046
<b>. EQUITABLE Companies Incorporated</b> 787 Seventh avenue N.Y. , New York 10019 - USA	14.583.116	6.305.468	44,69 %	3.942.789	3.942.789
<b>. National Mutual Holdings</b> 447 Collins Street Melbourne Victoria 3000 - Australie	1.146.618	9.158.037	42,14 %	3.318.698	3.318.698
<b>. Compagnie Foncière Matignon</b> 37, rue de la Victoire 75009 Paris	450.113	-7.704	16,50 %	264.763	264.763
<b>B. Renseignements globaux concernant les autres filiales ou participations</b>					
<b>1) Filiales non reprises au paragraphe A</b>					
a) filiales françaises (ensemble)				118.414	118.414
b) filiales étrangères (ensemble)				267.732	267.732
<b>2) Participations non reprises au paragraphe A</b>					
a) dans les sociétés françaises (ensemble)				1.864.040	1.864.040
b) dans les sociétés étrangères (ensemble)				118.779	118.779
(1) Pour les sociétés d'assurance : cotisations émises brutes Pour les sociétés immobilières : loyers Pour les sociétés holdings : dividendes des participations Pour les sociétés financières : produit brut bancaire					

<b>Prêts et avances consentis par la Société et non encore remboursés</b>	<b>Montant des cautions et avais donnés par la Société</b>	<b>Chiffre d'affaires H.T. du dernier exercice écoulé (1)</b>	<b>Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos)</b>	<b>Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice</b>	<b>Date de clôture de la filiale</b>
		148.977	-200.797	0	31 décembre 1996
		246.119	12.750	36.036	31 décembre 1996
		1.608.098	-82.189	0	31 décembre 1996
		4.671.567	246.144	153.968	31 décembre 1996
		147.634	141.715	11.542	31 décembre 1996
		0	1.037	0	31 décembre 1996
		149.353	239.747	58.762	31 décembre 1996
		10.460	4.911	0	31 décembre 1996
		3.242.440	221.107	13.116	31 décembre 1996
		43.501.066	379.231	80.977	31 décembre 1996
		896.347	612.128	0	30 septembre 1996
		23.970	-21.056	0	31 décembre 1996

Résultats financiers de la Société au cours des cinq derniers exercices

NATURE DES INDICATIONS (en francs)	1992	1993	1994	1995	1996
<b>SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE</b>					
a) Capital social	9.381.192.600	9.589.688.400	9.639.016.980	9.865.821.480	11.587.972.080
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
b) Nombre d'actions émises	31.270.642	31.965.628	160.650.283	164.430.358	193.132.868
			(4)		
C) Nombre d'obligations convertibles en actions	—	2.843.179	2.842.631	12.712.777	12.335.716
<b>RÉSULTAT GLOBAL DES OPÉRATIONS EFFECTIVES</b>					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	2.162.813.803	2.259.842.457	3.279.159.372	1.910.509.348	1.917.304.843
b) Bénéfices courants avant impôts amortissements et provisions	1.702.527.946	1.544.073.082	2.588.397.450	1.026.957.910	766.486.937
Bénéfices avec plus ou moins values sur actif immobilisé avant impôts, amortissements et provisions	1.877.028.973	1.650.805.528	2.302.809.608	1.136.477.499	916.733.852
c) Impôt sur les bénéfices	58.061.899	245.764.655	(54.262.801)	(355.606.305)	(200.373.650)
d) Bénéfices courants après impôts amortissements et provisions	1.700.800.983	1.533.573.693	2.585.532.575	1.004.491.046	729.887.750
Bénéfices avec plus ou moins values sur actif immobilisé après impôts, amortissements et provisions	1.182.826.461	2.139.848.501	1.928.089.412	1.226.880.303	1.525.284.436
e) Montant des bénéfices distribués	719.224.766	799.140.700	883.576.557	1.222.313.664	2.368.745.595
					(7)
<b>RÉSULTAT DES OPÉRATIONS REDUIT À UNE SEULE ACTION</b>					
a) Bénéfices courants après impôts mais avant amortissements et provisions	52.59	40.62	16.45	8.41	5.01
b) Bénéfices courants après impôt, amortissements et provisions	54.39	47.98	16.09	6.11	3.78
c) Dividende versé à chaque action	23.00	25.00	5.50	6.50	7.50
					(7)
<b>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 170.358.900 francs par création de 567.863 actions					
— Conversion du dividende en actions : 555.662 actions					
— Options de souscription : 12.201 actions					
(2) 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					
— Exercice de conversion d'obligations : 731 actions					
(3) 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					
— Exercice de conversion d'obligations : 2.740 actions					
(4) Division du nominal de l'action AXA par 5					
(5) 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					
— Exercice de conversion d'obligations : 710 actions					
(6) 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					
— Exercice de conversion d'obligations : 886.119 actions					
(7) Proposition					

# *Informations juridiques et financières*

<i>Renseignements généraux</i>	222
<i>Evolution du capital</i>	224
<i>Répartition du capital et des droits de vote</i>	226
<i>Marché des titres</i>	231
<i>Dividendes</i>	234
<i>Autorisations financières</i>	235
<i>Faits exceptionnels</i>	236
<i>Litiges</i>	236
<i>Administration d'entreprise</i>	237
<i>Responsables du document de référence</i>	246

# Informations juridiques et financières

## Renseignements généraux

### Dénomination sociale

AXA – UAP

Siège social : 9, place Vendôme – 75001 PARIS

### Registre du commerce et des sociétés

RCS PARIS B 572 093 920

Code APE : 741 J

### 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.

### 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 – 11, avenue Delcassé – 75008 PARIS.

### 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.

### Exercice social

Du 1er janvier au 31 décembre.

### 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.

### 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, de 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, bénéfices, primes d'émission ou de fusion, le droit de vote double est conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire en raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

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.

## 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 accorde 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 1er mars 1997, la Société n'a consenti aucune sous-licence.

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 licenciés.

### Evolution du capital

Date	Nature des opérations	Emission d'actions	Nominal	Prime d'émission	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération
1992	Levées d'options de souscription	12.201	3.660.300	624.595	30.714.980	9.214.494.000
	Paiement du dividende 1991 en actions	555.662	166.698.600	330.618.890	31.270.642	9.381.192.600
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 F à 60 F	-	-	-	159.846.155	9.590.69.300
	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

## Informations juridiques et financières

Date	Nature des opérations	Emission d'actions	Nominal	Prime d'émission	Nombre d'actions après opération	Montant du capital social après opération
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
1996	Levées d'options de souscription	12.937	776.220	257.067	164.443.295	9.866.597.700
	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
	Levée 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
	Levée d'options de souscription	57.306	3.438.360	7.638.559.42	193.132.868	11.587.972.080
au 5 mars 1997	Levée 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	57.790.360	169.863.890.00	194.035.634	11.642.138.040
	Augmentation de capital (1)	111.125.254	6.667.515.240	23.336.303.340	305.160.888	18.309.653.280
	Conversion d'obligations en actions	1.387.743	83.264.580	262.979.955	306.548.631	18.392.917.860
	Levée d'options de souscription	148.906	8.934.360	14.242.726.04	306.697.537	18.401.852.220

(1) Consécutive à l'Offre Publique d'Echange sur la Compagnie UAP

## Répartition du capital et des droits de vote

Sur les 306.697.537 actions composant le capital, 59.875.167 actions jouissaient d'un droit de vote double au 5 mars 1997.

A la connaissance de la Société, au 5 mars 1997, le capital et les droits de vote étaient répartis comme suit :

	Capital	Droits de vote
Mutuelles AXA (1)	25,9 %	37,8 %
dont : — Mutuelles AXA	3,5 %	5,0 %
— FINAXA (1)	22,4 %	32,8 %
Banque Nationale de Paris (2)	7,7 %	6,6 %
Autocontrôle	3,9 %	— %
Public	62,5 %	55,5 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

(1) Directement et indirectement  
(2) Sur la base de la déclaration de franchissement de seuils émise par la Banque Nationale de Paris le 11 février 1997

A la connaissance du directoire, il n'existe pas d'autre actionnaire détenant plus de 5 % du capital social.

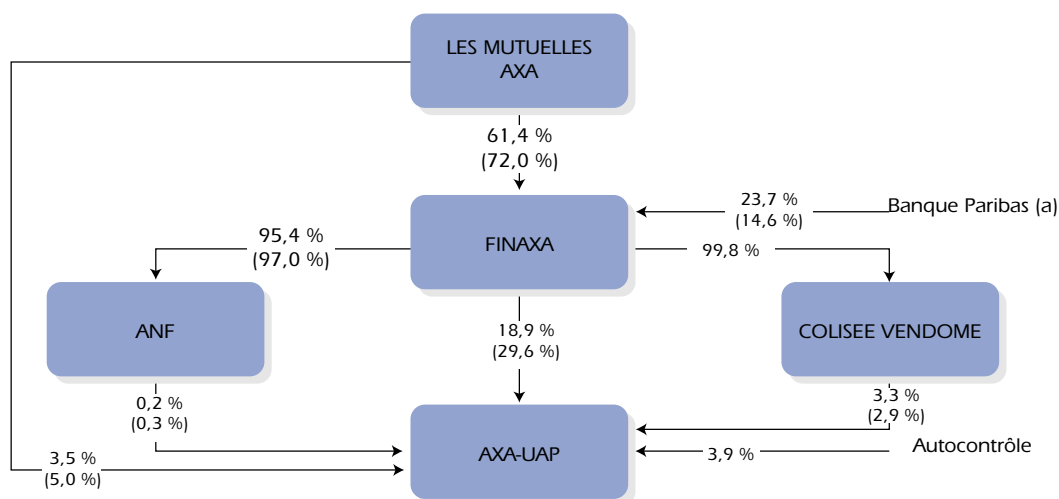
## Participation des Mutuelles AXA dans le capital de la Société

Au total, les Mutuelles AXA contrôlaient ensemble, au 5 mars 1997, directement et indirectement, 25,9 % du capital et 37,8 % 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 22,4 % du capital et 32,8 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société. FINAXA contrôlait également 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 d'AXA-UAP.

Colisée Vendôme, filiale à 99,8 % de FINAXA, contrôlait également au 5 mars 1997, 3,3 % du capital et 2,9 % des droits de vote au sein des assemblées d'actionnaires de la Société.

## STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT AU 5 MARS 1997



Pourcentage entre parenthèses : droits de vote  
(a) Sur la base des informations reçues de la Banque Paribas

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 5 mars 1997 était la suivante :

Mutuelles AXA	Capital	Droits de vote
AXA Assurances IARD Mutuelle	34,91 %	40,06 %
AXA Assurances Vie Mutuelle	4,82 %	5,83 %
AXA Courtage Assurance Mutuelle	15,15 %	18,69 %
Alpha Assurances Vie Mutuelle	6,50 %	7,43 %
<b>TOTAL</b>	<b>61,38 %</b>	<b>72,01 %</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.

## Autocontrôle

Au 5 mars 1997, l'autocontrôle représentait 3,9 % du capital de la Société.

## 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 1995 et le 5 mars 1997 a été marquée par les événements suivants :

- la fusion-absorption de Midi Participations par la Société en mai 1996, qui a permis au groupe Generali de détenir une participation directe dans la Société,
- la cession par le Groupe Generali de l'intégralité de sa participation dans la Société en septembre 1996,
- 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.

	31/12/94	31/12/95	01/07/96	31/12/96
Mutuelles AXA (1)	51,3 %	51,3 %	35,0 %	41,1 %
dont : — Mutuelles AXA	4,6 %	4,6 %	4,7 %	5,5 %
— FINAXA (1)	4,4 %	4,4 %	30,3 %	35,6 %
— Midi Participations (2)	42,3 %	42,3 %	—	—
Groupe Generali	—	—	10,8 %	—
Autocontrôle	0,4 %	0,4 %	3,0 %	7,4 %
Public	48,3 %	48,3 %	51,2 %	51,5 %
<b>TOTAL</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

(1) Directement et indirectement.  
(2) 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.

Le nombre approximatif d'actionnaires au 5 mars 1997 était d'environ 470.000.

Au 5 mars 1997, les membres du conseil de surveillance personnes physiques détenaient 135.898 actions, soit 0,04 % du capital de la Société.

Au 5 mars 1997, les salariés du Groupe détenaient à travers sept fonds communs de placement 1.605.665 actions de la Société, soit 0,5 % du capital.

Le capital social au 5 mars 1997 est de 18.401.852.220 francs divisé en 306.697.537 actions de 60 F nominal.

## Autres titres donnant accès au capital

### EMPRUNT OBLIGATAIRE CONVERTIBLE DE MARS 1993

Nombre d'obligations	:	2.843.910
Montant nominal de de chaque obligation	:	1.285 F
Montant nominal total	:	3.654.424.350 F
Jouissance	:	3 mars 1993
Durée	:	7 ans et 304 jours
Taux d'intérêt nominal	:	6 %
Amortissement normal	:	en totalité au 1er janvier 2001 au prix de 1.413,50 F par obligation, soit 110 % du montant nominal.
Amortissement anticipé	:	à tout moment au gré de la Société, entre le 1er janvier 1996 et le 31 décembre 2000, si le cours de l'action AXA est supérieur à 324,37 francs pendant 20 jours de bourse consécutifs choisis pendant les 40 jours de bourse précédant la date de remboursement.
Taux de conversion	:	5,15 actions de 60 F nominal pour 1 obligation.
Nombre d'obligations converties en 1996	:	127.235
Nombre d'obligations converties entre le 01/01 et le 05/03/1997	:	443.501
Nombre d'obligations en circulation au 05/03/1997	:	2.271.862

La Société, usant de la faculté qui lui est réservée, a décidé d'appeler au remboursement anticipé le 14 février 1997 la totalité des obligations restant en circulation, au pair, majoré de l'intérêt couru, soit un montant par obligation de 1294,29 F. Conformément au contrat d'émission, ces obligations sont convertibles à raison de 5,15 actions AXA pour 1 obligation pendant les 3 mois suivant la mise en remboursement, soit jusqu'au 14 mai 1997.

### **EMPRUNT OBLIGATAIRE CONVERTIBLE D'AVRIL 1995**

Nombre d'obligations	:	9.870.724
Montant nominal de chaque obligation	:	270 F
Montant nominal total	:	2.665.095.480 F
Jouissance	:	18 avril 1995
Durée	:	3 ans, 8 mois et 14 jours
Taux d'intérêt nominal	:	4,5 %
Amortissement normal	:	en totalité au 1er janvier 1999 au prix de 297,5 F par obligation, soit 110,19 % du montant nominal
Taux de conversion	:	1,03 action de 60 F nominal pour 1 obligation
Nombre d'obligations converties en 1996	:	249.826
Nombre d'obligations converties entre le 01/01 et le 05/03/1997	:	—
Nombre d'obligations en circulation au 05/03/1997	:	9.620.353

### **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 F
Montant nominal total	:	2.100.000.000 F
Jouissance	:	17 octobre 1995
Durée	:	5 ans, 2 mois et 15 jours
Taux d'intérêt nominal	:	4,5 %
Amortissement normal	:	en totalité au 1er janvier 2001 à raison de 67.408,35 actions AXA de 60 F nominal pour 1 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 05/03/1997	:	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 F
Montant nominal total	:	1.851.300 F
Jouissance	:	22 janvier 1997
Durée	:	2 ans, 11 mois et 10 jours
Taux d'intérêt nominal	:	6 %
Amortissement normal	:	en totalité au 1er janvier 2000 à raison de 2.000 actions AXA de 60 F nominal pour 1 obligation.
Amortissement anticipé	:	Au gré des détenteurs, en espèces, à compter du 22 janvier 1997.
Nombre d'obligations encirculation au 05/03/1997	:	2.057

### Capital potentiel au 5 mars 1997

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.

	<b>Nombre de titres en circulation</b>	<b>Nombre maximum d'actions créées</b>
Actions ordinaires émises au 05/03/1997	306.697.537	306.697.537
Obligations convertibles 1993-2001	2.271.862	11.700.089
Obligations convertibles 1995-1999	9.620.353	9.908.964
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	7.773.462	7.773.462
Nombre maximum d'actions au total	–	<b>347.271.929</b>



## 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 1er janvier 1997 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 1996.

<b>Transactions des actions AXA sur 18 mois (au seul règlement mensuel) à la bourse de Paris</b>			
<b>Mois</b>	<b>Total titres échangés (en milliers)</b>	<b>Cours plus haut</b>	<b>Cours plus bas</b>
<b>1995</b>			
Septembre	6.021	278,18	245,12
Octobre	7.117	272,07	249,38
Novembre	11.216	311,25	264,70
Décembre	9.119	322,88	280,12
<b>1996</b>			
Janvier	7.838 (a)	329,47 (b)	307,08 (b)
Février	10.303 (a)	328,40	303,00
Mars	8.305	327,40	296,00
Avril	6.573	315,30	299,60
Mai	8.142	307,80	290,50
Juin	8.138	297,50	275,50
Juillet	9.945	288,00	262,80
Août	5.434	292,80	273,80
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

(a) Ne tient pas compte des échanges de droits préférentiels de souscription intervenus entre le 26 janvier et le 8 février 1996 dans le cadre de l'augmentation de capital de la Société.

(b) Montants ajustés pour tenir compte du détachement du droit préférentiel de souscription intervenu le 26/01/96.

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.

Depuis la cotation, les données relatives aux cours extrêmes des ADS AXA et des volumes enregistrés sur la bourse de New-York sont les suivants :

<b>Transactions des ADS AXA à la bourse de New York</b>			
<b>Mois</b>	<b>Total titres échangés (en milliers)</b>	<b>Cours plus haut (en \$)</b>	<b>Cours plus bas (en \$)</b>
<b>1996</b>			
Juin (*)	1.957	27,25	26,375
Juillet	476	27,50	25,75
Août	316	29,00	27
Septembre	299	29,875	27,25
Octobre	196	31,375	29,875
Novembre	301	31,75	29,25
Décembre	176	32	28,25
<b>1997</b>			
Janvier	165	33,50	31,125
Février	156	34	32,375

(\*) à partir du 25 juin 1996

### 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.

<b>Transactions des certificats de valeur garantie</b>			
<b>Mois</b>	<b>Total titres échangés (en milliers)</b>	<b>Cours plus haut (en francs)</b>	<b>Cours plus bas (en francs)</b>
<b>1997</b>			
Janvier (*)	3.746	27,60	22,25
Février	10.465	23,20	18,00

(\*) à partir du 25 janvier 1997

## Obligations convertibles

AXA a émis deux séries d'obligations convertibles en mars 1993 et avril 1995.

Les obligations convertibles sont cotées au premier marché au comptant de la bourse de Paris.

<b>Transactions des obligations convertibles AXA 6 % 1993/2001</b>			
<b>Mois</b>	<b>Total titres échangés (en milliers)</b>	<b>Cours plus haut (en francs)</b>	<b>Cours plus bas (en francs)</b>
<b>1995</b>			
Septembre	113	1.579	1.491
Octobre	111	1.570	1.500
Novembre	282	1.675	1.510
Décembre	227	1.725	1.586
<b>1996</b>			
Janvier	219	1.669	1.585
Février	216	1.660	1.586
Mars	85	1.660	1.576
Avril	24	1.645	1.595
Mai	53	1.649	1.576
Juin	56	1.620	1.568
Juillet	111	1.609	1.558
Août	63	1.640	1.580
Septembre	1.277	1.674	1.600
Octobre	221	1.708	1.662
Novembre	265	1.720	1.647
Décembre	252	1.770	1.664
<b>1997</b>			
Janvier	792	1.840	1.642
Février	117	1.898	1.801

<b>Transactions des obligations convertibles AXA 4,5 % 1995/1999</b>			
<b>Mois</b>	<b>Total titres échangés (en milliers)</b>	<b>Cours plus haut (en francs)</b>	<b>Cours plus bas (en francs)</b>
<b>1995</b>			
Septembre	605	319,00	300,00
Octobre	506	320,00	301,00
Novembre	650	343,00	311,00
Décembre	808	355,00	323,00
<b>1996</b>			
Janvier	979	352,00	334,50
Février	614	354,00	336,00
Mars	192	354,50	333,00
Avril	169	345,00	334,00
Mai	131	346,00	332,00
Juin	262	340,00	316,00
Juillet	203	334,00	317,00
Août	108	345,00	322,60
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

## Dividendes

### Dividendes distribués au titre des cinq derniers exercices

<b>Exercice</b>	<b>Distribution en millions de francs</b>	<b>Nombre d'actions</b>	<b>Dividende par action en francs</b>	<b>Avoir fiscal par action en francs</b>	<b>Revenu global par action en francs</b>
31/12/1992	719	31.270.642	23,00	11,50	34,50
31/12/1993 (1)	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)	2.368	315.832.746	7,50	3,75	11,25

(1) En tenant compte de la division par 5 du nominal de l'action, approuvé par l'assemblée du 8 juin 1994.  
(2) Proposition faite à l'assemblée du 12 mai 1997.

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

Si l'assemblée générale mixte des actionnaires approuve les résolutions proposées à l'assemblée du

12 mai 1997, les autorisations d'émettre des actions et d'autres valeurs mobilières consenties au Directoire seront les suivantes :

<b>Emission avec droit préférentiel de souscription</b>				
<b>Titres</b>	<b>Montant nominal maximum d'émission en milliards de francs</b>	<b>Montant nominal maximum d'augmentation de capital en milliards de francs</b>	<b>Durée</b>	<b>Expiration</b>
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
<b>Emission sans droit préférentiel de souscription</b>				
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	11/05/1991
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 9 mai 1996 a autorisé le conseil d'administration ou 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	380 F
Prix minimum de vente	230 F
Nombre maximal d'actions pouvant être achetées ou vendues	10.000.000

Cette autorisation valable jusqu'à la prochaine assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 1996 a été utilisée, à la date du 5 mars 1997, comme suit :

Entre le 19 juillet et le 25 août 1996, 577.493 actions ont été achetées dans le cadre de la régularisation de cours. Dans le cadre de la régularisation de cours lors de l'offre publique d'échange sur sa filiale AXA Belgium, la Société a cédé 470.556 actions.

Il sera proposé à l'assemblée générale du 12 mai 1997 d'autoriser le Directoire à opérer dans les conditions suivantes :

Prix maximum d'achat	450 F
Prix minimum de vente	270 F
Nombre maximal d'actions pouvant être achetées ou vendues	15.000.000

### Faits exceptionnels

A l'exception du rapprochement avec le Groupe UAP mentionné ci-dessus, aucun événement exceptionnel de nature à influencer significativement sur les comptes de la Société n'est intervenu depuis le 1er janvier 1997.

### Litiges

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.

### Administration d'entreprise

Dans le cadre du rapprochement avec l'UAP, l'assemblée générale mixte du 22 janvier 1997 a décidé l'adoption, comme mode d'administration de la Société, de la formule à directoire et conseil de surveillance régie par les articles 118 à 150 de la loi du 24 juillet 1966.

#### Composition du conseil de surveillance

Les membres du conseil de surveillance ont tous été désignés le 22 janvier 1997 par l'assemblée générale susvisée.

- Monsieur Jacques FRIEDMANN  
Président du conseil de surveillance
- Monsieur Jean-Louis BEFFA  
Président-Directeur général  
de la Compagnie de St Gobain
- Monsieur Antoine BERNHEIM  
Président d'Assicurazioni Generali S.p.A.
- Monsieur Jacques CALVET  
Président du directoire de Peugeot SA
- Monsieur Henri de CLERMONT-TONNERRE  
Président du conseil de surveillance  
de Qualis SCA
- Monsieur David DAUTRESME  
Associé-Gérant de Lazard Frères et Cie
- Monsieur Guy DEJOUANY  
Président d'honneur de la Compagnie  
Générale des Eaux
- Monsieur Paul DESMARAIS  
Président du conseil et chef de la direction  
de Power Corporation

- Monsieur Jean-René FOURTOU  
Président-Directeur général de Rhône Poulenc
- Monsieur Michel FRANCOIS-PONCET  
Président du conseil de surveillance  
de la Compagnie Financière de Paribas  
et de la Banque Paribas
- Monsieur Patrice GARNIER  
Administrateur de FINAXA
- Monsieur Anthony J. HAMILTON  
Associé-Gérant de Fox-Pitt, Kelton
- Monsieur Henri HOTTINGUER  
Président-Directeur général de la Banque  
Hottinguer
- Monsieur Richard H. JENRETTE  
Senior advisor de Donaldson, Lufkin & Jenrette
- Monsieur Henri LACHMANN  
Président-Directeur général de Strafor-Facom
- Monsieur Gérard MESTRALLET  
Président-Directeur général de la Compagnie de  
Suez
- Monsieur Friedel NEUBER  
Président du directoire de la Westdeutsche  
Landesbank
- Monsieur Alfred von OPPENHEIM  
Président de la Banque Oppenheim
- Monsieur Michel PEBEREAU  
Président-Directeur général de la BNP
- Monsieur Didier PINEAU-VALENCIENNE  
Président-Directeur général de Schneider SA
- Monsieur Bruno ROGER  
Associé-Gérant de Lazard Frères et Cie
- Madame Simone ROZES  
Premier Président honoraire de la Cour de  
Cassation

Au cours de l'année 1996, le conseil d'administration s'est réuni à 9 reprises.

## Composition du directoire

Tous les membres du directoire ont pris leur fonction le 22 janvier 1997.

- Monsieur Claude BEBEAR
- Monsieur Gérard de La MARTINIÈRE
- Monsieur Michel PINAULT

Les membres du directoire de la Société font partie du comité exécutif.

## Composition du Comité Exécutif

- Claude BEBEAR  
Président du Directoire ;
- Donald BRYDON  
Directeur Général d'AXA Asset Management Europe ;
- Henri de CASTRIES  
Représentant de l'actionnaire principal pour l'assurance vie aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, ainsi que pour toutes les activités de services financiers du Groupe. Il est en particulier chargé de la mise en place de l'organisation mondiale de la gestion d'actifs ;
- John CHALSTY  
Chairman and Chief Executive Officer 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 ;
- Michael HART  
Chief Executive Officer de Sun Life & Provincial Holdings Plc ;

- Denis KESSLER  
Représentant de l'actionnaire principal pour les activités d'assurance hors France, Royaume-Uni 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 Colonia Konzern A.G ;
- Gérard de La MARTINIÈRE  
Directeur général des Holdings et Fonctions Centrales et représentant de l'actionnaire pour la réassurance ;
- Joseph MELONE  
Chief Executive Officer d'Equitable Companies Inc;
- Jean-Louis MEUNIER  
Directeur général technique central ;
- Michel PINAULT  
Directeur général de l'administration du Groupe ;
- Claude TENDIL  
Président-Directeur général des sociétés d'assurance en France et responsable des risques internationaux, 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 and Chief Executive Officer d'Alliance Capital Management.



### Comités du Conseil

Le conseil d'administration de la Société avait mis en place, en novembre 1990, 3 comités : un comité d'audit, un comité financier ainsi qu'un comité de rémunération, dont la mission a été étendue en janvier 1996 devenant alors comité de rémunération et de sélection.

Lors de sa première réunion du 22 janvier 1997, le conseil de surveillance a confirmé et nommé en son sein 4 comités :

- un comité d'audit
- un comité financier
- un comité de rémunération
- un comité de sélection.

Le comité d'audit a notamment pour mission l'examen des comptes annuels et semestriels, l'examen du programme d'intervention des commissaires aux comptes et des résultats de leurs vérifications, l'examen du programme et des objectifs de l'audit central du Groupe et l'examen de toute situation exposant le Groupe à un risque significatif.

Le comité financier examine les projets de cessions d'immeubles ou de participations, les projets d'opération financière d'importance significative pour le Groupe présentés par le directoire, portant sur des opérations d'investissement, de restructuration financière et des opérations de levées de capitaux. Le comité examine les orientations données à la gestion des actifs du Groupe et plus généralement toute question intéressant la gestion financière du Groupe.

Le comité de rémunération examine et propose au conseil de surveillance les modalités de la rémunération des mandataires sociaux. Le comité formule un avis sur les propositions du directoire portant sur les principes et modalités de la rémunération des

dirigeants du Groupe et sur tout projet d'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions de la Société aux salariés du Groupe.

Le comité de sélection formule des propositions au conseil de surveillance sur tout projet de nomination de membre du conseil ou du directoire, de censeurs ou de membre d'un comité spécialisé du conseil ; il étudie toutes dispositions permettant de préparer la relève des membres du directoire et du Président du conseil de surveillance. Le comité formule un avis sur toute proposition du directoire relative à la nomination d'un dirigeant de la Société et des principales sociétés du Groupe.

#### COMITÉ D'AUDIT

- Madame Simone ROZES (Président)
- Monsieur Jean-Louis BEFFA
- Monsieur Henri de CLERMONT TONNERRE
- Monsieur David DAUTRESME
- Monsieur Patrice GARNIER
- Monsieur Alfred von OPPENHEIM
- Monsieur Bruno ROGER.

Le comité d'audit s'est réuni à 3 reprises au cours de l'exercice 1996.

#### COMITÉ FINANCIER

- Monsieur Jacques FRIEDMANN (Président)
- Monsieur Antoine BERNHEIM
- Monsieur Michel FRANCOIS-PONCET
- Monsieur Gérard MESTRALLET
- Monsieur Alfred von OPPENHEIM
- Monsieur Didier PINEAU-VALENCIENNE
- Monsieur Michel PEBEREAU.

Le comité financier s'est réuni à 3 reprises au cours de l'exercice 1996.

## COMITÉ DE RÉMUNÉRATION

- Monsieur Henri HOTTINGUER (Président)
- Monsieur Guy DEJOUANY
- Monsieur Paul DESMARAIS
- Monsieur Patrice GARNIER.

Le comité également en charge des questions de sélection au cours de l'exercice 1996 s'est réuni à 4 reprises cette même année.

## COMITÉ DE SÉLECTION

- Monsieur Henri de CLERMONT TONNERRE (Président)
- Monsieur Jacques CALVET
- Monsieur Jean-René FOURTOU
- Monsieur Henri LACHMANN
- Monsieur Gérard MESTRALLET
- Monsieur Michel PEBEREAU.

## Relations avec les Actionnaires

Le Groupe 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 vient de créer 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 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 acquisitions, opérations financières...). Y sont également publiés les compte-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>.
- les réunions :
  - réunions d'information annuelles en province ;
  - présentation des résultats et réunions régulières avec les analystes financiers et investisseurs institutionnels, tant en France que dans les autres pays européens – 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.

### Intérêt des dirigeants dans le capital

#### RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

Le montant global des rémunérations versées en 1996 par la Société et ses filiales aux dirigeants du Groupe s'élève à 142.165.301 francs, dont 2.071.429 francs versés au titre des jetons de présence aux personnes physiques membres du conseil d'administration de la Société en 1996 pour l'exercice 1995.

On entend par dirigeants du Groupe les personnes physiques membres du conseil d'administration de la Société (12 personnes) et les membres du comité exécutif du Groupe (11 personnes) qui ont exercé leurs fonctions en 1996 (soit 22 personnes au total, dont un administrateur et deux membres du comité exécutif ne figurant plus à ce jour dans les organes d'administration ou de gestion).

Ce montant ne peut être comparé directement au montant global des rémunérations des dirigeants figurant dans le rapport annuel de la Société pour l'exercice 1995, qui prenait en compte la seule rémunération des membres français du comité exécutif, laquelle s'élève pour 1996 à 26.094.064 francs.

Suite au rapprochement entre le Groupe AXA et le Groupe UAP, le nouveau conseil de surveillance de la Société comprend 24 personnes et l'effectif du comité exécutif a été porté à 16 personnes. Il est précisé

qu'aucun des nouveaux dirigeants n'a perçu de rémunération de la Société ou de ses filiales en 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.

## Contrôle

### TITULAIRES :

#### – Befec Price Waterhouse

Tour AIG – 34, place des Corolles  
92908 PARIS-LA DEFENSE  
représenté par Madame Catherine PARISSET 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.

### SUPLÉANTS :

#### – Monsieur 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.

#### – Monsieur 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.

## Intérêt du personnel dans le capital

### AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX SALARIÉS DU GROUPE

L'assemblée générale mixte du 9 juin 1993 a conféré au conseil d'administration les pouvoirs d'augmenter, en numéraire, le capital social d'un montant nominal maximum de 100 millions de francs avec suppression du droit préférentiel des actionnaires, en faveur des salariés du Groupe, dans le cadre de l'ordonnance du 21 octobre 1986.

Au 5 mars 1997, les salariés du Groupe détenaient à travers sept fonds communs de placement 1.605.665 actions de la Société, soit 0,5 % 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 de la Société a consenti des options de souscription d'actions de la Société selon les conditions suivantes:

Date des conseils ayant attribué les options de souscription	11/1/1989	29/6/1989	24/10/1991	29/1/1992	27/10/1992	13/4/1994	29/3/1995	10/7/1996	22/1/1997
Date des assemblées ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	11/1/1989	11/1/1989	19/6/1991	19/6/1991	19/6/1991	19/6/1991	8/6/1994	8/6/1994	8/6/1994
	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)
Attribution d'origine (3)	685.248	112.339	48.339	777.013	1.608.475	2.251.083	1.268.234	975.672	1.300.000
dont : nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	415.594	-	-	175.100	1.545.000	224.540	296.125	85.000	615.000
nombre de dirigeants concernés	1	-	-	5	1	3	5	4	11
Point de départ d'exercice des options	12/1/1991	30/6/1991	24/10/1992	29/1/1993	27/10/1993	13/4/1996	29/3/1997	10/7/1998	22/1/2001
Date d'expiration	10/1/1999	28/6/1999	23/10/2001	28/1/2002	26/10/2002	12/4/2004	28/3/2005	9/7/2006	21/1/2007
Nombre d'actions souscrites au 5 mars 1997 (3)	548.535	79.360	20.401	245.637	105.000	51.007	6.180	0	0
Nombre d'options périmées au 5 mars 1997 (3)	10.310	0	6.250	58.844	25.000	70.817	25.600	0	0
<b>Options restant à lever au 5 mars 1997 (3)</b>	<b>126.403</b>	<b>32.979</b>	<b>21.688</b>	<b>472.532</b>	<b>1.478.475</b>	<b>2.129.259</b>	<b>1.236.454</b>	<b>975.672</b>	<b>1.300.000</b>
<b>Prix de souscription (4)</b>	<b>114,15</b>	<b>141,21</b>	<b>163,69</b>	<b>149,36</b>	<b>128,35</b>	<b>235,34</b>	<b>219,90</b>	<b>268,00</b>	<b>322,00</b>

(1) origine Patrimoine Participations

(2) origine AXA

(3) 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.

(4) prix ajustés pour tenir compte de l'augmentation de capital susvisée

## Modalités d'exercice

En dehors de cas exceptionnels et du plan de janvier 1997 qui permet la levée de 100 % des options consenties par ce conseil à partir du 23 janvier 2001, la levée des options est fractionnée dans le temps comme suit :

- 25 % du total attribué peuvent être levé à partir de la deuxième année suivant la date d'attribution par le conseil d'administration ;
- 50 % du total attribué peuvent être levé à partir de la troisième année suivant la date d'attribution par le conseil d'administration ;
- 75 % du total attribué peuvent être levé à partir de la quatrième année suivant la date d'attribution par le conseil d'administration ;
- 100 % du total attribué peuvent être levé à partir de la neuvième année suivant la date d'attribution par le conseil d'administration ;

## 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 à 60,6 %, cotée au New York Stock Exchange.

En octobre 1992, un plan d'options de souscription d'actions portant sur 33 % du capital de Lor Finance 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 d'Equitable Companies Inc. en bourse.

Date du conseil ayant attribué les options de souscription	27/10/1992
Date de l'assemblée ayant consenti des autorisations au conseil d'administration	20/10/1992
Attribution d'origine	3.500.000
dont :	
- nombre d'actions pouvant être souscrites par les membres du comité exécutif (dans sa composition actuelle)	850.000
- nombre de dirigeants concernés	6
Point de départ d'exercice des options (a)	01/10/1996
Date d'expiration	31/12/2002
Nombre d'actions souscrites au 5 mars 1997	168.000
Nombre d'options périmées au 5 mars 1997	129.000
Options restant à lever au 5 mars 1997	2.841.000
Prix de souscription	43,84
(a) hors cas exceptionnels, tel que départ à la retraite.	

### 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 associés 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 (a)	05/08/2001
Date d'expiration	04/08/2006
Nombre d'actions souscrites au 5 mars 1997	0
Nombre d'options périmées au 5 mars 1997	0
Options restant à lever au 5 mars 1997	2.152.310
Prix de souscription	46,50

(a) hors cas exceptionnels, tel que départ à la retraite.

## **Responsables du document de référence**

### **Personne qui assume 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

### **Attestation des contrôleurs légaux**

#### **COMPTES ANNUELS 1994, 1995 ET 1996**

"Nous avons procédé à la vérification des informations financières et comptables relatives aux exercices 1994, 1995 et 1996 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 1994, 1995 et 1996 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 1994 et 1995)  
Mazars & Guérard (Comptes 1996)  
représenté par MM. Patrick de CAMBOURG  
et Charles VINCENSINI

### **Responsable de l'information**

Monsieur Gérard de La MARTINIERE  
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	246
1.2	Attestation des responsables	246
1.3	Noms et adresses des contrôleurs légaux	242
1.4	Responsable de l'information	246
3.1	Renseignements de caractère général concernant la Société	222
3.2	Renseignements de caractère général concernant le capital	224
3.3	Répartition actuelle du capital et des droits de vote	226
3.4	Marché des titres de la Société	231
3.5	Dividendes	234
4.1	Présentation de la Société et du Groupe	18
4.2	Contrats significatifs	223
4.3	Faits exceptionnels et litiges	236
4.4	Effectifs	9
4.5 – 4.6	Politique d'investissement	62
5.1	Éléments significatifs des comptes sociaux	210
5.2	Comptes consolidés de la Société	76
5.4	Filiales et participations	216
6.1	Administration d'entreprise	237
6.2	Intérêt des dirigeants dans le capital	241
6.3	Schémas d'intéressement du personnel	242
7.1	Evolution récente	108
7.2	Perspectives d'avenir	109

**COB**

Le présent document de référence a été enregistré auprès de la *Commission des Opérations de Bourse* le 18 avril 1997 sous le numéro R.97-078.

Il ne peut être utilisé à appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par la Commission.



# **AXA-UAP**

9 Place Vendôme  
75001 Paris (FRANCE)  
TEL: +33 1 40 75 57 00