

# Rapport Financier Semestriel /

## 30 juin 2014

# SOMMAIRE

<b>I Rapport d'activité .....</b>	
<b>II États financiers consolidés .....</b>	
<b>III Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014 .....</b>	
<b>IV Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel .....</b>	

# I RAPPORT D'ACTIVITÉ /

## 30 JUIN 2014

## AVERTISSEMENTS RELATIFS À LA MENTION DE PRÉVISIONS

Ce rapport d'activité fait référence à certains termes qui sont utilisés par AXA dans le cadre de l'analyse de son activité et qui peuvent donc ne pas être comparables avec ceux employés par d'autres sociétés. Ces termes sont définis dans un glossaire figurant à la fin de ce document.

Certaines déclarations figurant ci-après contiennent des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, projets ou objectifs. Ces prévisions comportent par nature des risques et des incertitudes, identifiés ou non. Merci de se référer au Document de Référence du Groupe, pour l'exercice clos au 31 décembre 2013, afin d'obtenir une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants, susceptibles d'influer sur les activités d'AXA. AXA ne s'engage d'aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces prévisions, que ce soit pour refléter des informations nouvelles, des événements futurs ou toute autre circonstance.

## LES CONDITIONS DE MARCHÉ AU PREMIER SEMESTRE 2014

Le premier semestre 2014 a principalement été marqué par la politique monétaire des banques centrales, notamment aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Europe, ainsi que par le risque géopolitique en Russie, en Ukraine et en Irak. Au niveau mondial, les marchés actions ont enregistré une progression de +4,3% sur la période (indice MSCI World) même si certaines régions ont affiché des rendements moins élevés que prévu. Le premier semestre s'est caractérisé par une certaine apathie des marchés émergents, due notamment au ralentissement de la croissance en Chine, et à l'impact sur plusieurs économies émergentes de l'abandon progressif de la politique d'assouplissement quantitatif de la Réserve fédérale américaine. À l'inverse, les marchés obligataires ont bénéficié d'une dynamique qui s'est maintenue tout au long du premier semestre, une situation qui contraste avec les fortes ventes qui avaient touché ces marchés durant les derniers mois de 2013. L'appréciation des emprunts d'État s'est accompagnée d'une forte baisse de leurs rendements, conduisant les investisseurs en quête de rendement à se positionner sur les marchés du crédit et sur les actifs à haut rendement.

La Réserve fédérale américaine a maintenu sa politique monétaire en poursuivant l'abandon progressif des injections de liquidités et en maintenant le taux de base à 0,25% tout au long de la période. Toutefois, les États-Unis ont été touchés par une vague de froid exceptionnelle à laquelle sont largement imputées les statistiques décevantes pour le premier semestre de l'année. Janet Yellen, nouvelle présidente de la Fed, avait laissé entendre que les taux d'intérêt pourraient être relevés plus tôt que prévu ce qui a déclenché de la volatilité sur le marché. Mais en dernière analyse, son message à long terme est resté accommodant.

En Europe, la reprise s'est matérialisée, même si elle reste lente avec de faibles chiffres de PIB en zone Euro. La menace principale continue de résider dans la faiblesse inquiétante des niveaux d'inflation. La Banque Centrale Européenne a agi de manière énergique pour éviter l'apparition d'un phénomène déflationniste à travers une série de mesures, la plus significative de toutes étant l'abaissement du taux de base et du taux de dépôt à 0,15% et -0,10% respectivement, et l'introduction d'une nouvelle opération de refinancement à long terme « ciblée » afin de stimuler la croissance et le crédit bancaire.

Les marchés émergents ont enregistré une performance médiocre au début de la période avec la publication d'indicateurs économiques décevants en Chine et le début de l'abandon progressif de la politique d'assouplissement quantitatif aux États-Unis. La crise en Ukraine a pénalisé la Russie : Standard & Poor's a abaissé sa notation de crédit tandis que le FMI a revu à la baisse ses prévisions de croissance. Toutefois, l'Inde a bénéficié d'un rebond extraordinaire de la production industrielle tandis qu'on assistait à une amélioration des statistiques économiques en Colombie et au Mexique. Plusieurs régions ont été en proie à une hausse de l'inflation sur la période, notamment au Brésil et en Turquie.

La Banque du Japon (BoJ) a choisi de poursuivre sa politique d'assouplissement monétaire alors que l'économie donne des signes perceptibles de reprise, les chiffres de l'inflation étant particulièrement encourageants. À la fin de la période, l'inflation affichait l'augmentation la plus forte depuis 32 ans.

### *Marchés actions*

Les marchés actions ont enregistré une performance mitigée au niveau mondial sur le premier semestre 2014, avec une hausse modérée aux États-Unis et en Europe, et un déclin sur les principaux marchés asiatiques. De fait, l'indice MSCI World a enregistré une progression de 4,3%.

À New York, l'indice Dow Jones Industrial Average a augmenté de 1,5% et l'indice S&P 500 de 6,1% au premier semestre 2014. À Londres, l'indice FTSE 100 a chuté de 0,1% au premier semestre 2014. À Paris, l'indice CAC 40 a gagné 3,0% tandis qu'à Tokyo, l'indice Nikkei a enregistré un recul de 6,9%.

L'indice MSCI G7 a progressé de 4,2% et l'indice MSCI des pays émergents de 3,3%. L'indice de volatilité implicite du S&P 500 a baissé de 13,7% à 11,6% entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014.

L'indice de volatilité réalisée du S&P 500 a augmenté de 10,3% à 11,3% entre le 31 décembre 2013 et le 30 juin 2014.

### *Marchés obligataires*

Le taux à 10 ans du Trésor américain a clôturé le premier semestre 2014 à 2,53%, en baisse de 51 pnb par rapport au 31 décembre 2013. Le rendement du Bund allemand à 10 ans a chuté de 68 pnb à 1,25%. Le rendement de l'emprunt d'État français à 10 ans a diminué de 85 pnb à 1,71%. Celui de l'emprunt d'État japonais à 10 ans a terminé le premier semestre à 0,57%, en baisse de 18 pnb par rapport au 31 décembre

2013. L'emprunt d'État belge à 10 ans a clôturé le premier semestre à 1,70%, en recul de 86 pdb par rapport au 31 décembre 2013.

Les emprunts d'État à 10 ans des pays périphériques de la zone Euro ont enregistré une baisse significative : l'Italie a terminé le premier semestre à 2,85% (en baisse de 128 pdb par rapport au 31 décembre 2013), l'Espagne a terminé le premier semestre à 2,67% (en baisse de 149 pdb par rapport au 31 décembre 2013), la Grèce a terminé le premier semestre à 5,96% (en baisse de 246 pdb par rapport au 31 décembre 2013), l'Irlande a terminé le premier semestre à 2,36% (en baisse de 111 pdb par rapport au 31 décembre 2013) et le Portugal a terminé le premier semestre à 3,65% (en baisse de 248 pdb par rapport au 31 décembre 2013).

En Europe, l'iTRAXX Main a diminué de 8 pdb à 62 pdb par rapport au 31 décembre 2013, tandis que l'iTRAXX Crossover a reculé de 45 pdb à 242 pdb. Aux États-Unis, l'indice CDX Main a diminué de 4 pdb à 59 pdb.

## Taux de change

Dans ce contexte, les taux de change sont restés relativement stables durant le premier semestre 2014, mais l'euro s'est apprécié par rapport aux principales devises en comparaison avec le premier semestre 2013 :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	30 Juin 2014 (pour 1 euro)	31 Décembre 2013 (pour 1 euro)	30 Juin 2014 (pour 1 euro)	30 Juin 2013 (pour 1 euro)
Dollar U.S.	1,37	1,38	1,37	1,31
Yen japonais (x100) (a)	1,39	1,45	1,40	1,13
Livre sterling	0,80	0,83	0,82	0,85
Franc suisse	1,21	1,23	1,22	1,23

(a) Taux de change moyen du Yen sur les six mois finissant le 31 mars 2013 utilisé pour le compte de résultat semestriel 2013.

## ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS

### Principales acquisitions

#### AXA A ACHEVÉ L'ACQUISITION DE 50% DE TIAN PING

Le 24 avril 2013, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec les actionnaires de **Tian Ping Auto Insurance Company Limited** (« Tian Ping ») afin d'acquérir 50% de la société. Tian Ping, dont l'activité est concentrée sur l'assurance automobile, dispose de licences en assurance Dommages couvrant la plupart des provinces chinoises ainsi que d'une licence de distribution directe couvrant toutes ces provinces, et a une part de marché de 0,8%<sup>(1)</sup>.

Le **20 février 2014**, AXA a annoncé avoir finalisé cette acquisition. AXA s'est porté acquéreur de 33% de la société auprès d'actionnaires actuels de Tian Ping pour 1,9 milliard de RMB (soit 240 millions d'euros<sup>(2)</sup>), puis a souscrit à une augmentation de capital réservée pour un montant de 2,0 milliards de RMB (soit 251 millions d'euros<sup>(2)</sup>) afin de financer la croissance future de la société, portant sa participation à 50%. AXA et les actionnaires actuels de Tian Ping contrôlent conjointement Tian Ping. Les activités existantes d'assurance Dommages d'AXA en Chine ont été intégrées dans la nouvelle co-entreprise.

AXA devient le plus grand assureur étranger présent en Chine en assurance Dommages et consolide sa position de premier assureur international en assurance Dommages en Asie (hors Japon).

Les opérations acquises sont consolidées par mise en équivalence depuis le 20 février 2014.

<sup>(1)</sup> Source : CIRC, décembre 2013.

<sup>(2)</sup> 1 euro = 7,982 RMB au 19 février 2014.

## AXA A ACHEVÉ L'ACQUISITION DE 51% DES ACTIVITÉS D'ASSURANCE DE COLPATRIA EN COLOMBIE

Le 11 novembre 2013, **AXA** a annoncé avoir conclu un accord avec **Grupo Mercantil Colpatría** en vue d'acquies 51% de ses activités d'assurance en Colombie (« Colpatría Seguros »)<sup>(1)</sup>.

Le **2 avril 2014**, **AXA** a annoncé avoir finalisé l'acquisition pour un montant total de 672 milliards de pesos colombiens (soit 248 millions d'euros<sup>(2)</sup>). Les opérations acquies sont intégrées à la Région Méditerranée et Amérique latine et consolidées par intégration globale depuis le 2 avril 2014.

Quatrième<sup>(3)</sup> acteur du secteur de l'assurance de Colombie (avec une part de marché de 7%), Colpatría Seguros est présent aussi bien dans l'Assurance Dommages que dans les branches Vie, Épargne, et Retraite. Le groupe bénéficie de fortes positions en assurance Dommages (n° 2 avec 9% de part de marché), en assurance accidents du travail (n° 4 avec 14% de part de marché) et en capitalisation (n° 2 avec 42% de part de marché).

Cette transaction permet à AXA d'entrer sur un marché colombien attractif et de bénéficier de ses fortes perspectives de croissance à travers des activités bien établies et rentables via une co-entreprise avec un partenaire local réputé. AXA Colpatría Seguros bénéficiera de l'important savoir-faire d'AXA afin d'accélérer son développement et de tirer parti de ses avantages compétitifs sur le marché colombien.

## Principales cessions

### AXA A RÉALISÉ LA CESSION DE SES ACTIVITÉS VIE, EPARGNE, RETRAITE EN HONGRIE

Le 3 juin 2014, **AXA** a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités Vie, Épargne, Retraite en Hongrie<sup>(4)</sup> à **Vienna Insurance Group**. AXA poursuit ses activités bancaires dans le pays.

Cette opération s'est traduite par une moins-value exceptionnelle, qui a été enregistrée en résultat net en 2013.

## Autres

### PLACEMENT D'UNE ÉMISSION DE DETTE SUBORDONNÉE DE 750 MILLIONS DE LIVRES STERLING

Le 9 janvier 2014, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels d'une émission d'obligations subordonnées Reg S d'un montant de 750 millions de livres sterling à échéance 2054. Le coupon annuel initial est de 5,625%. Il est à taux fixe jusqu'à la première date de remboursement anticipé en janvier 2034, puis à taux variable avec une majoration d'intérêts de 100 points de base par la suite. La marge initiale contre Gilt s'élève à 215 points de base.

Les obligations sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables. La transaction a été structurée pour répondre aux critères d'éligibilité en capital Tier 2 attendus sous Solvabilité II.

### PLACEMENT D'OBLIGATIONS SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE POUR 1 MILLIARD D'EUROS

Le 16 mai 2014, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels d'une émission d'obligations subordonnées à durée indéterminée Reg S d'un montant de 1 milliard d'euros. La marge initiale contre swap s'élève à 225 points de base. Le coupon annuel initial est de 3,875%. Il est à taux fixe jusqu'à la première date de remboursement anticipé en octobre 2025, puis à un taux d'intérêt fixe recalculé tous les 11 ans avec une majoration d'intérêt de 100 points de base.

Les obligations sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables. La transaction a été structurée pour répondre aux critères d'éligibilité de la dette

<sup>(1)</sup> Le périmètre de la transaction regroupe les 4 compagnies d'assurance de Grupo Mercantil Colpatría : Seguros Colpatría S.A. (assurance dommages), Seguros de Vida Colpatría S.A. (assurance vie, assurance accidents du travail), Capitalizadora Colpatría S.A. (capitalisation) et Colpatría Medicina Prepagada S.A. (complémentaire santé).

<sup>(2)</sup> 1 EUR = 2 711,67 pesos colombiens au 31 mars 2014.

<sup>(3)</sup> D'après les informations communiquées par Colpatría et l'information publique de la Superintendencia Financiera de Colombia.

<sup>(4)</sup> AXA Insurance Company et AXA Money & More.

subordonnée à durée indéterminée dans la limite de 50% sous Solvabilité 1 et afin d'être éligible en capital sous Solvabilité 2.

### ***Rating d'AXA***

---

Le 11 mars 2014, Fitch a confirmé la note « AA- » de solidité financière des filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance, et révisé la perspective de négative à stable.

Le 9 mai 2014, la notation attribuée par Moody's Investors Service pour la solidité financière des principales filiales d'AXA exerçant des activités d'assurance a été maintenue à « Aa3 ». L'agence de notation a également révisé la perspective de négative à stable pour l'ensemble des notations.

Le 26 mai 2014, S&P a confirmé les notes long terme du Groupe AXA à « A+ », avec perspective stable.

### ***Transactions avec les parties liées***

---

Au cours du premier semestre 2014, (1) il n'y a pas eu de modification des transactions avec les parties liées, telles que décrites dans la Note 28 « Parties liées » des états financiers consolidés audités de l'exercice clos le 31 décembre 2013 figurant dans le Document de Référence 2013 (pages 320 et 321) déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers et disponible sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi que sur celui de la Société ([www.axa.com](http://www.axa.com)), qui ait influé significativement sur la situation financière ou les résultats de la Société durant les six premiers mois de l'exercice 2014, et (2) aucune transaction nouvelle entre AXA SA et des parties liées ayant influé significativement sur la situation financière ou les résultats de la Société, n'est intervenue.

### ***Facteurs de risque***

---

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de manière détaillée dans la Section 3.1 « Cadre réglementaire » et dans la Section 3.2 « Facteurs de risques » figurant dans le Document de Référence 2013 (respectivement pages 152 à 154 et pages 155 à 167), déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers et disponible sur son site internet ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)) ainsi que sur celui de la Société ([www.axa.com](http://www.axa.com)).

Cette description contenue dans le Document de Référence 2013, reste valable à la date de publication du présent Rapport pour l'appréciation des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est exposé à la date du 30 juin 2014 ou qui, de l'avis du management, seraient susceptibles de l'affecter sur la fin de l'exercice en cours.

## **ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA PÉRIODE INTERMÉDIAIRE**

Il n'y a pas eu d'événements postérieurs au 30 juin 2014.



## RÉSULTATS CONSOLIDÉS

Les normes IFRS 10 et 11 sont entrées en vigueur le 1er janvier 2014 et l'information comparative au titre de 2013 a été retraitée (voir les colonnes portant la mention « retraité » dans les tableaux du document) afin de refléter rétrospectivement l'application de la norme révisée, qui a conduit en particulier au changement de la méthode de consolidation d'une compagnie d'assurance Dommages (Natio Assurances reporté dans le segment d'activité Direct) d'intégration proportionnelle à une intégration par mise en équivalence. Ce changement de méthode de consolidation n'a eu aucun impact sur le résultat de l'exercice en cours ni sur celui de l'exercice précédent.

### Chiffre d'affaires consolidé

Chiffre d'affaires

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013 publié	30 Juin 2013 retraité (a)	31 Décembre 2013 publié	31 Décembre 2013 retraité (a)	30 Juin 2014 / 30 Juin 2013 retraité (b)
<b>Vie, épargne, retraite</b>	<b>29 039</b>	<b>29 603</b>	<b>29 603</b>	<b>55 331</b>	<b>55 331</b>	<b>1,8%</b>
Dont primes émises	28 300	28 909	28 909	53 861	53 861	-
Dont prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	159	133	133	323	323	-
<b>Dommages</b>	<b>16 820</b>	<b>16 497</b>	<b>16 483</b>	<b>28 791</b>	<b>28 763</b>	<b>2,2%</b>
<b>Assurance Internationale</b>	<b>1 966</b>	<b>1 909</b>	<b>1 909</b>	<b>3 143</b>	<b>3 143</b>	<b>4,5%</b>
<b>Gestion d'actifs</b>	<b>1 593</b>	<b>1 741</b>	<b>1 741</b>	<b>3 461</b>	<b>3 461</b>	<b>4,1%</b>
<b>Banques (c)</b>	<b>287</b>	<b>293</b>	<b>293</b>	<b>524</b>	<b>524</b>	<b>-3,3%</b>
<b>Holdings et autres (d)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>n/a</b>
<b>TOTAL</b>	<b>49 705</b>	<b>50 044</b>	<b>50 030</b>	<b>91 249</b>	<b>91 221</b>	<b>2,1%</b>

Les revenus sont présentés net des éliminations internes.

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Les variations sont présentées en base comparable.

(c) En excluant (i) les plus ou moins values de cessions et (ii) les variations de juste valeur d'actifs comptabilisées en juste valeur par résultat (et celle des instruments de couverture et produits dérivés s'y rapportant), le produit net bancaire et le chiffre d'affaires du Groupe s'élèveraient respectivement à 286 millions d'euros et 49 703 millions d'euros au 30 juin 2014, et 291 millions d'euros et 50 028 millions d'euros au 30 juin 2013.

(d) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

Le chiffre d'affaires consolidé au 30 juin 2014 s'élève à 49 705 millions d'euros, en hausse de 2,1% par rapport au 30 juin 2013 à données comparables.

La base comparable résulte principalement de l'ajustement des impacts suivants : (i) la variation des taux de change (-1,0 milliard d'euros, soit -1,9 point), principalement suite à l'appréciation de l'euro par rapport au JPY et à l'USD, (ii) l'alignement des dates de clôture au Japon<sup>(1)</sup> (-0,2 milliard d'euros soit -0,4 point), (iii) la cession du portefeuille « MONY » en 2013 (-0,1 milliard d'euros soit -0,3 point), (iv) la cession d'AXA Private Equity (-0,1 milliard d'euros, soit -0,3 point), (v) l'acquisition des opérations d'assurance de Colpatria en Colombie en 2014 (+0,2 milliard d'euros soit +0,4 point) et (vi) le retraitement de l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11 comme décrit ci-dessus.

<sup>(1)</sup> AXA Life Japan a aligné en 2013 sa date de clôture des comptes sur celle du Groupe AXA. En base comparable, la contribution au 30 juin 2013 a été retraitée de manière à couvrir la période comprise entre le 1er janvier 2013 et le 30 juin 2013.

## Vie – Affaires nouvelles (APE) <sup>(1)</sup>

Annual Premium Equivalent

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013	(En millions d'euros) 30 Juin 2014 / 30 Juin 2013 (a)
<b>Total</b>	<b>3 181</b>	<b>3 310</b>	<b>6 335</b>	<b>0,2%</b>
France	765	690	1 431	10,6%
Etats-Unis	634	655	1 322	1,2%
Royaume-Uni	369	365	647	-2,3%
Japon	175	240	504	-1,1%
Allemagne	176	218	385	-19,2%
Suisse	222	310	430	-28,9%
Belgique	72	94	151	-23,5%
Europe Centrale et de l'Est	41	55	108	-20,0%
Région Méditerranée et Amérique Latine	271	227	443	20,7%
Hong Kong	226	215	443	9,3%
Asie du Sud-Est, Inde et Chine	225	237	463	13,7%
<b>Marchés matures</b>	<b>2 668</b>	<b>2 773</b>	<b>5 265</b>	<b>-1,1%</b>
<b>Marchés à forte croissance</b>	<b>513</b>	<b>537</b>	<b>1 070</b>	<b>6,9%</b>

(a) Les variations sont en base comparable.

Les affaires nouvelles en base APE s'élevaient à 3 181 millions d'euros, en baisse de 3,9% sur une base publiée, ou en hausse de 0,2% à données comparables. La progression des ventes en Fonds Général – Epargne et en Unités de Compte est compensée par un recul en prévoyance et santé, provenant essentiellement de la réduction des ventes liée au repositionnement du portefeuille de produits en vie collective en Suisse ainsi que la non-réurrence de ventes exceptionnelles enregistrées en santé au premier trimestre 2013 en Allemagne.

Les APE augmentent de 7% sur les marchés à forte croissance, la progression vigoureuse enregistrée en Asie du Sud-Est, en Inde et en Chine (+14% soit +31 millions d'euros) et à Hong Kong (+9% soit +20 millions d'euros) étant en partie compensée par le ralentissement observé en Europe Centrale et de l'Est (-20% soit -10 millions d'euros).

- **Dans la branche Prévoyance et Santé, les APE (38% du total) diminuent de 4%**, impactées par (i) la Suisse à la suite du repositionnement du portefeuille de produits en vie collective en faveur de solutions de prévoyance semi-autonome plus rentables (contrats d'assurance mortalité et invalidité sans composante épargne, générant des APE plus faibles mais avec une marge plus élevée) et la réduction volontaire des ventes de solutions de prévoyance complètes, qui comportent un composant en fonds général plus consommateur de capital, (ii) l'Allemagne principalement en raison de la non-réurrence des ventes exceptionnelles en Santé lors du 1<sup>er</sup> trimestre 2013 liée à l'anticipation d'un changement de la réglementation et (iii) les Etats-Unis en conséquence d'une concurrence accrue sur les produits « Indexed Universal Life ». Cette diminution des APE est partiellement compensée par la hausse des volumes en Asie du Sud-Est, Inde et Chine, en France et à Hong Kong.
- **Les ventes de produits en unités de compte en base APE (35% du total) ont connu une progression de 2% soutenues par une hausse des volumes** (i) aux Etats-Unis, due au succès continu des ventes de produits d'épargne retraite en unités de compte « GMxB » à taux variable, et (ii) en Allemagne et en Italie avec le lancement réussi de nouveaux produits multi-supports<sup>(2)</sup>. Cette augmentation est partiellement compensée par la Belgique.

<sup>(1)</sup> « Annual Premium Equivalent (APE) » correspond à la somme de 100% des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10% des primes uniques, en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe. L'APE est en part du Groupe.

<sup>(2)</sup> Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en unités de compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

- **Les ventes de produits d'épargne adossés à l'actif général en base APE (15% du total)** augmentent de 9%, principalement soutenues par l'augmentation des ventes de produits hybrides, notamment en France et en Italie, partiellement compensée par l'Allemagne, en raison d'un changement volontaire du mix d'activité en faveur des produits en Unités de compte.

## Chiffre d'affaires – Dommages

Chiffre d'affaires Dommages

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013 publié	30 Juin 2013 retraité (a)	31 Décembre 2013 publié	31 Décembre 2013 retraité (a)	30 Juin 2014 / 30 Juin 2013 retraité (b)
<b>TOTAL</b>	<b>16 820</b>	<b>16 497</b>	<b>16 483</b>	<b>28 791</b>	<b>28 763</b>	<b>2,2%</b>
Marchés matures	13 349	13 073	13 073	21 996	21 996	1,2%
Direct	1 202	1 152	1 138	2 274	2 247	7,0%
Marchés à forte croissance	2 269	2 272	2 272	4 520	4 520	4,8%

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Les variations sont présentées en base comparable.

Le chiffre d'affaires Dommages est en hausse de 2% en base publiée et à données comparables à 16 820 millions d'euros. L'activité Particuliers augmente de 1%, principalement portée par la France, l'activité Direct et la Suisse. La branche Entreprise progresse de 3%, principalement dans les marchés à forte croissance de la Région Méditerranée et Amérique latine, au Royaume-Uni et en Irlande, en France et en Asie. Au niveau global, la hausse moyenne des tarifs s'élève à 2%.

**L'activité Particuliers (57% du chiffre d'affaires Dommages) connaît une progression de 1% à données comparables.**

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile augmente de 61 millions d'euros, soit +1%, grâce à une hausse des tarifs sur les marchés matures et à une augmentation des volumes dans le segment d'activité Direct et en Asie, en partie compensées par une baisse de la prime moyenne, avec :

- **le segment d'activité Direct (+7%)**, porté par l'amélioration de la rétention au **Royaume-Uni** et en **Corée du Sud**, par la croissance des affaires nouvelles en **France** et au **Japon**, en partie compensées par le ralentissement observé en **Espagne** dans un contexte de marché difficile ;
- **la France (+3%)**, soutenue à la fois par des hausses de tarifs et par une augmentation des volumes ;
- **la Suisse (+2%)**, portée par la croissance des volumes ;
- **l'Asie (+7%)**, grâce à une forte hausse des ventes automobiles en Malaisie ;
- en partie compensés par **la Région Méditerranée et Amérique latine (-5%)**, principalement pénalisée par la **Turquie (-14%)** confrontée à une intensification de la concurrence conjuguée à une baisse des ventes de voitures particulières et par **l'Italie (-5%)** en raison d'un abaissement des tarifs et d'une diminution de la prime moyenne.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles est en progression de 58 millions d'euros, soit +2%, soutenu principalement par une hausse généralisée des tarifs et par une augmentation des volumes, en partie compensées par une baisse de la prime moyenne, avec :

- **la France (+3%)**, portée principalement par des hausses des tarifs dans l'assurance habitation ;
- **la Suisse (+5%)**, grâce à l'augmentation des tarifs d'assurance des biens et de responsabilité civile ;
- **le segment d'activité Direct (+9%)**, principalement soutenu par l'assurance habitation en **France** et la branche accidents et santé en **Corée du Sud** ;
- en partie compensés par le pôle **Royaume-Uni & Irlande (-5%)**, principalement suite à des non-renouvellements de contrats et partenariats non rentables au second semestre de 2013.

**L'activité Entreprises (43% du chiffre d'affaires) augmente de 3% à données comparables**, principalement grâce à des hausses tarifaires généralisées, ainsi qu'à une augmentation des volumes sur les marchés à forte croissance.

Le chiffre d'affaires de l'assurance automobile enregistre une hausse de 33 millions d'euros, soit +2%, principalement tiré par :

- **le Royaume-Uni & l'Irlande** (+11%), soutenus notamment par l'augmentation des volumes d'affaires nouvelles ;
- **la France** (+6%), en particulier grâce à des hausses tarifaires ;
- en partie compensés par **l'Allemagne** (-6%), suite à l'application de critères de souscription plus stricts et à des opérations de nettoyage du portefeuille.

Le chiffre d'affaires des branches non automobiles croît de 207 millions d'euros, soit +4%, principalement porté par :

- **la Région Méditerranée et Amérique latine** (+8%), principalement tirée par une évolution positive des portefeuilles de la branche santé dans la région du **Golfe** et de la branche dommages aux biens en **Turquie** ;
- **la France** (+5%), qui a bénéficié d'une hausse des tarifs dans la branche dommages aux biens et d'une évolution favorable de l'activité d'assurance de crédits « AXA Creditor » ;
- **le Royaume-Uni & Irlande** (+4%), soutenus par l'augmentation des affaires nouvelles en assurance dommages.

### *Chiffre d'affaires de l'assurance internationale*

Le chiffre d'affaires de l'assurance internationale progresse de 5% à données comparables à 1 966 millions d'euros, porté en particulier par (i) **AXA Assistance**, qui progresse de 7% à 558 millions d'euros grâce à une augmentation des volumes et (ii) **AXA Corporate Solution Assurance**, qui connaît une croissance de 3% à 1 379 millions d'euros résultant notamment d'une évolution positive du portefeuille et d'une hausse des tarifs dans les branches construction, marine et dommages, en partie compensées par l'aviation et la responsabilité civile dans un marché plus compétitif.

### *Chiffre d'affaires de la gestion d'actifs*

Le chiffre d'affaires de la gestion d'actifs diminue de 9% en base publiée, mais augmente de 4% à données comparables, à 1 593 millions d'euros, soutenu principalement par la hausse des commissions de gestion chez AllianceBernstein comme chez AXA Investment Managers suite à l'accroissement des actifs sous gestion.

**Le chiffre d'affaires d'AllianceBernstein** est en hausse de 3% (soit +28 millions d'euros) à données comparables à 1 029 millions d'euros, porté en particulier par la hausse des commissions de gestion (+22 millions d'euros) résultant de l'accroissement des actifs moyens sous gestion (+4%), ainsi que par l'augmentation des commissions de performance (+10 millions d'euros).

**Les actifs sous gestion** augmentent de 7%, soit +25 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2013 à 371 milliards d'euros. Cet accroissement repose principalement sur les facteurs suivants : (i) une appréciation du marché pour +18 milliards d'euros (principalement sur les actifs obligataires), (ii) une collecte nette de +3 milliards d'euros, (iii) un impact favorable des variations de change de +2 milliards d'euros et (iv) un changement de périmètre de +2 milliards d'euros lié à l'acquisition d'un gestionnaire d'actifs danois spécialisé dans les actions internationales (CPH Capital).

**Le chiffre d'affaires d'AXA Investment Managers** diminue de 15% (soit -121 millions d'euros) en base publiée à 707 millions d'euros. Hors commissions de distribution (rétrocédées aux distributeurs) et à base comparable, le chiffre d'affaires net augmente de 5% (ou +27 millions d'euros), porté en particulier par la hausse des commissions de gestion (+26 millions d'euros) résultant de l'accroissement des actifs moyens sous gestion (+3%).

**Les actifs sous gestion** augmentent de 6%, soit +35 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2013 à 582 milliards d'euros, soutenus principalement par (i) une appréciation du marché pour +21 milliards d'euros, qui concerne essentiellement les actifs gérés pour le compte d'AXA sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt

et de l'appréciation des marchés actions depuis le 31 décembre 2013, (ii) une collecte nette pour +11 milliards d'euros et (iii) un impact favorable des variations de change pour +5 milliards d'euros.

### ***Produit net bancaire***

---

Le produit net bancaire diminue de 2% en base publiée, soit de 3% à données comparables à 274 millions d'euros. Le produit net bancaire opérationnel<sup>(1)</sup> est stable au cours de la période.

---

<sup>(1)</sup> Avant éliminations internes et avant plus/moins-values réalisées ou variations de la juste valeur des actifs inscrits à la juste valeur au compte de résultat, et des instruments de couverture.

## RÉSULTAT OPÉRATIONNEL, RÉSULTAT COURANT ET RÉSULTAT NET

Les normes IFRS 10 et 11 sont entrées en vigueur le 1er janvier 2014 et l'information comparative au titre de 2013 a été retraitée (voir les colonnes portant la mention « retraité » dans les tableaux du document) afin de refléter rétrospectivement l'application de la norme révisée, qui a conduit en particulier au changement de la méthode de consolidation d'une compagnie d'assurance Dommages (Natio Assurances reporté dans le segment d'activité Direct) d'intégration proportionnelle à une intégration par mise en équivalence. Ce changement de méthode de consolidation n'a eu aucun impact sur le résultat de l'exercice en cours ni sur celui de l'exercice précédent.

(En millions d'euros)

	June 30, 2014	30 Juin 2013 publié	30 Juin 2013 retraité (a)	31 Décembre 2013 publié	31 Décembre 2013 retraité (a)
Primes émises	46 944	47 168	47 154	85 509	85 481
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	159	133	133	323	323
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>47 103</b>	<b>47 301</b>	<b>47 287</b>	<b>85 832</b>	<b>85 804</b>
<b>Produit net bancaire</b>	<b>244</b>	<b>283</b>	<b>283</b>	<b>517</b>	<b>517</b>
<b>Produits des autres activités</b>	<b>2 316</b>	<b>2 451</b>	<b>2 451</b>	<b>4 900</b>	<b>4 900</b>
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>49 663</b>	<b>50 036</b>	<b>50 022</b>	<b>91 248</b>	<b>91 220</b>
<b>Variation des primes non acquises nettes de chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(4 266)</b>	<b>(3 816)</b>	<b>(3 816)</b>	<b>(296)</b>	<b>(298)</b>
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net (b)</b>	<b>14 066</b>	<b>13 330</b>	<b>13 328</b>	<b>33 254</b>	<b>33 249</b>
Charges techniques relatives aux activités d'assurance (b)	(45 895)	(45 154)	(45 148)	(96 098)	(96 087)
Résultat net des cessions en réassurance	(363)	(938)	(935)	(1 209)	(1 205)
Charges d'exploitation bancaire	(37)	(44)	(44)	(80)	(80)
Frais d'acquisition des contrats	(4 607)	(4 738)	(4 736)	(9 902)	(9 899)
Amortissements des valeurs de portefeuille et autres actifs incorporels	(57)	(50)	(50)	(167)	(167)
Frais d'administration	(4 428)	(4 491)	(4 489)	(9 231)	(9 227)
Pertes de valeur constatées sur immobilisations corporelles	-	-	-	(0)	(0)
Variation de la valeur de goodwill	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
Autres	(75)	(136)	(136)	(240)	(240)
<b>Autres produits et charges</b>	<b>(55 463)</b>	<b>(55 551)</b>	<b>(55 539)</b>	<b>(116 928)</b>	<b>(116 906)</b>
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL BRUT AVANT IMPOT</b>	<b>4 001</b>	<b>3 999</b>	<b>3 994</b>	<b>7 277</b>	<b>7 265</b>
Quote part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	91	53	56	119	127
Charges liées aux dettes de financement	(266)	(333)	(333)	(601)	(601)
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL NET AVANT IMPOT</b>	<b>3 826</b>	<b>3 719</b>	<b>3 718</b>	<b>6 794</b>	<b>6 790</b>
<b>Impôt sur le résultat</b>	<b>(900)</b>	<b>(990)</b>	<b>(989)</b>	<b>(1 761)</b>	<b>(1 757)</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>(148)</b>	<b>(150)</b>	<b>(150)</b>	<b>(305)</b>	<b>(305)</b>
<b>RÉSULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>2 777</b>	<b>2 579</b>	<b>2 579</b>	<b>4 728</b>	<b>4 728</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	335	375	375	434	434
<b>RÉSULTAT COURANT</b>	<b>3 112</b>	<b>2 954</b>	<b>2 954</b>	<b>5 162</b>	<b>5 162</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	37	(228)	(228)	(317)	(317)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(45)	(86)	(86)	38	38
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(55)	(54)	(54)	(138)	(138)
Coûts d'intégration et de restructuration	(41)	(118)	(118)	(263)	(263)
<b>RÉSULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>3 008</b>	<b>2 467</b>	<b>2 467</b>	<b>4 482</b>	<b>4 482</b>

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Pour les comptes clos au 30 juin 2014 et au 30 juin 2013, l'impact de "la variation de juste valeur des actifs sur les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés" est respectivement de +5 613 millions d'euros et +8 070 millions d'euros, les montants impactant de manière symétrique le résultat financier et les charges techniques relatives aux activités d'assurance.

## Résultat opérationnel

### Résultat opérationnel

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
Vie, épargne, retraite	1 651	1 534	2 793
Dommages	1 226	1 128	2 105
Assurance Internationale	135	103	202
Gestion d'actifs	184	194	400
Banques	68	61	78
Holdings et autres (a)	(486)	(441)	(851)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>2 777</b>	<b>2 579</b>	<b>4 728</b>

(a) Inclut notamment les CDOs et entités immobilières.

Le résultat opérationnel consolidé s'élève à 2 777 millions d'euros, en hausse de 8% par rapport au premier semestre 2013. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 11% tiré par des progressions enregistrées au sein de la plupart des segments d'activité.

En Vie, Épargne, Retraite, le résultat opérationnel s'élève à 1 651 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 198 millions d'euros (+13%). À périmètre comparable, c'est-à-dire après le retraitement de la cession du portefeuille « MONY », le résultat opérationnel de la branche Vie, Épargne, Retraite est en hausse de 228 millions d'euros (+15%), hausse essentiellement attribuable aux États-Unis (+170 millions d'euros), à la France (+44 millions d'euros), au Royaume-Uni (+22 millions d'euros) et à l'Asie du Sud-Est, à l'Inde et à la Chine (+17 millions d'euros), en partie compensée par le Japon (-48 millions d'euros), avec :

- **La hausse de la marge financière** (+22 millions d'euros, soit +2%), notamment attribuable à (i) la France (+21 millions d'euros) et (ii) l'Allemagne (+16 millions d'euros), dans les deux cas grâce à une diminution des intérêts crédités et (iii) aux États-Unis (+15 millions d'euros) qui ont bénéficié d'une augmentation du rendement des actions, en partie compensés par (iii) le Japon (-37 millions d'euros), pénalisé par la non-réccurrence des dividendes élevés perçus en 2013 sur les fonds actions et les fonds de private equity sous l'effet de la forte appréciation du marché actions japonais.
- **La hausse des chargements et autres produits** (+60 millions d'euros, soit +2%) :
  - **Les commissions de gestion sur produits en unités de compte** connaissent une progression de 90 millions d'euros, principalement (i) aux États-Unis (+63 millions d'euros) et (ii) en France (+17 millions d'euros) du fait de l'augmentation des encours en unités de compte liée à la reprise des marchés actions en 2013.
  - **Les chargements sur primes et OPCVM** s'inscrivent en recul de 41 millions d'euros, ce qui résulte principalement d'une diminution de l'amortissement des provisions pour chargement non acquis aux États-Unis (-101 millions d'euros) et en France (-64 millions d'euros) en raison de changements d'hypothèses et d'ajustements de modèles. Hormis ces impacts (largement compensés par des amortissements de frais d'acquisitions reportés associés), les chargements sur primes et OPCVM augmentent de 124 millions d'euros tirés par (i) la Région Méditerranée et Amérique latine (+49 millions d'euros) qui bénéficie de l'accroissement des rachats chez AXA MPS, (ii) le Japon (+40 millions d'euros) grâce à une hausse des chargements due à un meilleur mix produit et une meilleure rétention, et (iii) Hong Kong (+15 millions d'euros) sous l'effet d'une hausse des chargements sur primes liée à la croissance des affaires nouvelles et des contrats en portefeuille.
  - **Les Autres produits** connaissent une augmentation de 11 millions d'euros, tirés principalement par l'accroissement des commissions reçues sur les activités OPCVM aux États-Unis.
- **L'amélioration de la marge technique nette** (+86 millions d'euros, soit +23%) est principalement tirée par (i) la France (+100 millions d'euros) soutenue par une amélioration de la sinistralité sur l'exercice courant, principalement en prévoyance collective et individuelle, et par une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs dans l'activité retraite, (ii) l'Allemagne (+13 millions d'euros) qui a notamment bénéficié d'une amélioration de la marge de mortalité dans toutes les branches, en partie compensées par les États-Unis (-23 millions d'euros) qui ont été

pénalisés principalement par une diminution de la marge de mortalité en assurance vie, partiellement compensée par une amélioration de la marge sur les contrats « GMxB ».

- **La baisse des frais généraux** (+53 millions d'euros, soit -2%) du fait de :
  - +98 millions d'euros liés à la baisse des frais d'acquisition attribuable principalement à une baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés (+122 millions d'euros) aux États-Unis (+104 millions d'euros) et en France (+72 millions d'euros) en raison de changements d'hypothèses et d'ajustements de modèles, partiellement compensés par la Région Méditerranée et Amérique latine (-26 millions d'euros), en ligne avec l'accroissement des rachats. Hormis l'amortissement des frais d'acquisition reportés (largement compensé par la diminution de l'amortissement des provisions pour chargement non acquis), les frais d'acquisition augmentent de 24 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des commissions, en ligne avec la croissance de l'activité, notamment en prévoyance et santé collective en France et à Hong Kong.
  - -46 millions d'euros liés à l'augmentation des frais administratifs, les effets de l'inflation, d'éléments non-récurrents et de croissance de l'activité se trouvant en partie compensés par les efforts continus de maîtrise des coûts.
- **La hausse de la charge d'impôts et des intérêts minoritaires** (-8 millions d'euros, soit +2%) résultant de l'augmentation du résultat opérationnel avant impôts, en partie compensée par des éléments fiscaux non récurrents plus favorables (+121 millions d'euros aux États-Unis au S1 2014 contre +41 millions d'euros au Japon et à Hong Kong au S1 2013).

**En Dommages**, le résultat opérationnel s'élève à 1 226 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 105 millions d'euros (+9%) attribuable principalement à l'Allemagne (+50 millions d'euros), à la Suisse (+37 millions d'euros), à la Région Méditerranée et Amérique latine (+18 millions d'euros), et au segment d'activité Direct (+12 millions d'euros), en partie compensés par la France (-20 millions d'euros), notamment en conséquence des évolutions suivantes :

- **La baisse du résultat technique net** (-5 millions d'euros, soit -1%) pour les raisons suivantes :
  - **le ratio de sinistralité de l'exercice courant** connaît une amélioration de 0,1 point sous l'effet de la hausse des tarifs et d'une diminution de la fréquence des sinistres, en partie compensés par une plus grande sévérité et une augmentation des charges relatives aux catastrophes naturelles (+1,0 point à 1,7%) qui atteignent 245 millions d'euros résultant en grande partie de la tempête de grêle ELA (241 millions d'euros au niveau du Groupe ou +1,7 points) qui s'est abattue sur la France, la Belgique et l'Allemagne, tandis que le premier semestre 2013 avait été marqué en particulier par les inondations en Bavière et en Saxe (charge de 73 millions d'euros au niveau du Groupe) ;
  - **l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs** de 0,6 point à -1,3 point (à comparer à -1,8 points au premier semestre 2013) ;
  - **une baisse du taux de chargement** qui s'améliore de 0,4 point à 25,9%, reflétant (i) une réduction de 0,3 point du ratio d'acquisition sous l'effet de gains de productivité et d'une baisse du taux de commissionnement et (ii) une diminution de 0,1 point du ratio de frais administratifs, conséquence de divers programmes de productivité net de l'inflation ;
  - en conséquence, le **ratio combiné** se détériore de 0,2 point à 95,8% alors que le ratio combiné de l'année courante s'améliore de 0,4 point à 97,1%.
- **L'amélioration du résultat financier** (+125 millions d'euros soit +12%) notamment grâce à la (i) France (+64 millions d'euros) qui a bénéficié de distributions exceptionnelles d'OPCVM et (ii) la Région Méditerranée et Amérique latine (+46 millions d'euros), essentiellement en Turquie, suite à la hausse des taux d'intérêt et à la croissance des actifs moyens sous gestion.
- **La hausse de la charge d'impôts et des intérêts minoritaires** (-38 millions d'euros soit +8%) majoritairement due à l'augmentation du résultat opérationnel avant impôts ainsi qu'à des éléments fiscaux non récurrents moins favorables (-3 millions d'euros au S1 2014 contre +14 millions d'euros au S1 2013 dans la Région Méditerranée et Amérique latine).



**En Assurance Internationale, le résultat opérationnel** s'élève à 135 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 32 millions d'euros (soit +31%) principalement sous l'effet (i) d'une baisse des impôts au titre de l'évolution de la sinistralité sur exercices antérieurs chez AXA Corporate Solutions et (ii) de développements favorables sur les portefeuilles mis en run-off.

**En Gestion d'actifs, le résultat opérationnel** ressort à 184 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 8 millions d'euros (-4%). À périmètre comparable et après retraitement de la cession d'AXA Private Equity, le résultat opérationnel ressort en progression de 19 millions d'euros (+11%) à la fois chez AllianceBernstein (+10 millions d'euros) et chez AXA IM (+8 millions d'euros) du fait de l'augmentation du chiffre d'affaires net des rémunérations variables.

**Sur le segment bancaire, le résultat opérationnel** s'élève à 68 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 7 millions d'euros (+12%) grâce notamment à (i) la Belgique (+3 millions d'euros) qui bénéficie d'une amélioration de la marge d'intérêt et (ii) la France (+2 millions d'euros) sous l'effet d'une hausse du résultat net d'exploitation grâce à la hausse des intérêts sur les prêts aux particuliers.

**Le résultat opérationnel des holdings et autres sociétés du Groupe** ressort à -486 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel recule de 51 millions d'euros principalement chez AXA SA (-79 millions d'euros), reflétant notamment : (i) les investissements réalisés en vue de soutenir les campagnes publicitaires à l'échelle du Groupe ainsi que de renforcer les capacités sur les supports numériques, (ii) une diminution des dividendes reçus de filiales non consolidées et (iii) une augmentation de la taxe française de 3% sur le dividende compte tenu d'un dividende payé plus élevé.

### **Résultat courant et résultat net part du Groupe**

**Les plus-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire** s'élèvent à 335 millions d'euros. À taux de change constant, les plus-values et moins-values nettes consolidées revenant à l'actionnaire sont en diminution de 42 millions d'euros, principalement en raison :

- d'une diminution de 117 millions d'euros **des plus-values réalisées** à 439 millions d'euros sous l'effet d'une baisse des plus-values réalisées sur les actifs obligataires (-63 millions d'euros), les actifs immobiliers (-33 millions d'euros) et sur les actions (-30 millions d'euros) ;
- d'une baisse de 68 millions d'euros **des dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs** à -91 millions d'euros, principalement sur le portefeuille actions (+45 millions d'euros) et sur le portefeuille immobilier (+16 millions d'euros) ;
- d'une évolution moins défavorable de +7 millions d'euros, à -13 millions d'euros, de la **valeur intrinsèque** des dérivés de couverture actions.

En conséquence, le **résultat courant** ressort à 3 112 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 241 millions d'euros (+8%).

**Le résultat net** s'élève à 3 008 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net est en augmentation de 618 millions d'euros (+25%) principalement en raison de :

- la hausse du résultat courant (+241 millions d'euros) ;
- une variation favorable de la juste valeur des actifs financiers et produits dérivés au premier semestre 2014, après une évolution défavorable au premier semestre 2013 ; une hausse de 269 millions d'euros à +37 millions d'euros peut être analysée de la manière suivante :
  - +78 millions d'euros liés à la variation de juste valeur des dérivés de couverture non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39, principalement sous l'effet de la baisse des taux d'intérêt ;

- +46 millions d'euros liés à la variation de la juste valeur des actifs comptabilisés à la juste valeur par résultat ;
- -87 millions d'euros liés aux variations de taux de change, principalement en raison d'une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39.
- un impact moins défavorable des opérations exceptionnelles (+40 millions d'euros) lié principalement à la non-récurrence de la moins-value réalisée en 2013 sur la cession du portefeuille « MONY » (+32 millions d'euros) ;
- une diminution des coûts de restructuration (+78 millions d'euros) attribuable notamment à la non-récurrence de la provision pour locaux vacants comptabilisée en 2013 aux États-Unis.

## CAPITAUX PROPRES

Au 30 juin 2014, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 58,9 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2013 sont présentés dans le tableau ci-après :

	Capitaux propres
<b>Au 31 Décembre 2013</b>	<b>52 923</b>
Capital social	9
Primes d'émission, de fusion et d'apport	31
Stock options	15
Titres d'autocontrôle	28
Dettes perpétuelles (y compris charges d'intérêts)	814
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	3 950
Ecart de conversion	530
Dividendes versés par la Société	(1 960)
Autres	10
Résultat net de l'exercice	3 008
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	(455)
<b>Au 30 Juin 2014</b>	<b>58 903</b>

## CRÉATION DE VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE

### Bénéfice Net par Action ("BNPA")

(En millions d'euros, sauf le nombre d'actions en millions)	30 Juin 2014		30 Juin 2013 publié		30 Juin 2013 retraité (a)		31 Décembre 2013 publié		31 Décembre 2013 retraité (a)		Var. 30 Juin 2014 versus 30 Juin 2013 retraité (a)	
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée
Nombre d'actions pondéré	2 417,9	2 432,9	2 380,6	2 388,1	2 380,6	2 388,1	2 383,9	2 397,2	2 383,9	2 397,2		
Résultat net part du Groupe par action	1,18	1,18	0,98	0,97	0,98	0,97	1,76	1,75	1,76	1,75	21%	21%
Résultat courant par action	1,23	1,22	1,18	1,18	1,18	1,18	2,05	2,03	2,05	2,03	4%	4%
Résultat opérationnel par action	1,09	1,08	1,02	1,02	1,02	1,02	1,86	1,85	1,86	1,85	6%	6%

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

## Rentabilité des fonds propres ("ROE")

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013 publié	30 Juin 2013 retraité (a)	Variation
<b>ROE</b>	<b>11,1%</b>	<b>9,5%</b>	<b>9,5%</b>	<b>1,6 pts</b>
Résultat net	3 008	2 467	2 467	
Capitaux propres moyens sur la période	54 107	51 714	51 714	
<b>ROE "courant"</b>	<b>16,8%</b>	<b>16,5%</b>	<b>16,5%</b>	<b>0,3 pts</b>
Résultat courant (b)	2 964	2 810	2 810	
Capitaux propres moyens sur la période (c)	35 315	34 114	34 114	
<b>ROE "opérationnel"</b>	<b>14,9%</b>	<b>14,3%</b>	<b>14,3%</b>	<b>0,6 pts</b>
Résultat opérationnel (b)	2 629	2 435	2 435	
Capitaux propres moyens sur la période (c)	35 315	34 114	34 114	

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Incluant un ajustement pour refléter les charges d'intérêts liées aux dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).

(c) Excluant la variation de juste valeur sur actifs investis et produits dérivés (incluse dans les capitaux propres consolidés), et excluant les dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).

## VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires consolidé, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe des activités Vie, Épargne, Retraite pour les périodes indiquées :

*Vie, Epargne, Retraite*

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<i>(En millions d'euros)</i>			
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>29 100</b>	<b>29 643</b>	<b>55 433</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>3 181</i>	<i>3 310</i>	<i>6 335</i>
Marge financière	1 314	1 327	2 710
Chargements et autres produits	3 561	3 753	7 706
Marge technique nette	461	418	726
Frais généraux	(3 207)	(3 427)	(7 274)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(57)	(49)	(167)
Autres	57	44	85
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>2 129</b>	<b>2 067</b>	<b>3 787</b>
Charge d'impôt	(429)	(484)	(905)
Intérêts minoritaires	(49)	(50)	(89)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>1 651</b>	<b>1 534</b>	<b>2 793</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	163	286	332
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>1 813</b>	<b>1 820</b>	<b>3 125</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	79	(200)	(270)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	28	(24)	(70)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(15)	(65)
Coûts d'intégration et de restructuration	(8)	(79)	(107)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1 906</b>	<b>1 501</b>	<b>2 614</b>

(a) Brut des éliminations internes.

### CHIFFRE D'AFFAIRES

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<i>(En millions d'euros)</i>			
France	7 535	7 211	14 131
Etats-Unis	5 489	5 567	11 304
Royaume-Uni	303	285	569
Japon	1 895	2 605	5 579
Allemagne	3 308	3 232	6 542
Suisse	4 878	5 206	7 067
Belgique	1 041	1 151	2 012
Europe centrale et de l'Est (a)	152	195	389
Région Méditerranée et Amérique Latine (b)	3 366	3 001	5 581
Hong Kong	892	983	1 849
Asie du Sud-Est, Inde et Chine (c)	157	133	268
Autres (d)	84	74	141
<b>TOTAL</b>	<b>29 100</b>	<b>29 643</b>	<b>55 433</b>
Eliminations internes	(61)	(40)	(103)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>29 039</b>	<b>29 603</b>	<b>55 331</b>
dont marchés à forte croissance	1 441	1 511	2 884
dont marchés matures	27 598	28 092	52 447

(a) Inclut Pologne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie.

(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, le Mexique et la Colombie.

(c) Le chiffre d'affaires de l'Asie du Sud-Est inclut celui de Singapour et des entités en Indonésie hors bancassurance.

(d) Autres incluent Luxembourg, AXA Life Invest Services, Architas et Family Protect.

Résultat opérationnel

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
France	397	353	708
Etats-Unis	431	311	559
Royaume-Uni	13	(9)	(12)
Japon	198	292	447
Allemagne	84	79	138
Suisse	150	150	277
Belgique	88	81	167
Europe centrale et de l'Est (a)	24	15	32
Région Méditerranée et Amérique Latine (b)	91	90	174
Hong Kong	136	132	251
Asie du Sud-Est, Inde et Chine (c)	60	54	92
Autres pays (d)	(21)	(13)	(41)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 651</b>	<b>1 534</b>	<b>2 793</b>
dont marchés à forte croissance	232	209	394
dont marchés matures	1 419	1 325	2 399

(a) Inclut Pologne, Hongrie, République Tchèque et Slovaquie.

(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, le Mexique et la Colombie.

(c) Le résultat de l'Asie du Sud-Est inclut l'Indonésie, la Thaïlande, les Philippines, la Chine, l'Inde et Singapour.

(d) Autres pays incluent Luxembourg, AXA Life Invest Services, Architas et Family Protect.

## Vie, épargne, retraite – France

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>7 535</b>	<b>7 211</b>	<b>14 131</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	765	690	1 431
Marge financière	589	568	1 179
Chargements et autres produits	741	790	1 583
Marge technique nette	316	215	455
Frais généraux	(1 091)	(1 124)	(2 285)
Amortissement des valeurs de portefeuille	-	-	-
Autres	4	4	11
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>559</b>	<b>454</b>	<b>943</b>
Charge d'impôt	(161)	(101)	(232)
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(2)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>397</b>	<b>353</b>	<b>708</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	66	214	295
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>463</b>	<b>567</b>	<b>1 003</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	10	12	47
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(10)	(9)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>469</b>	<b>569</b>	<b>1 042</b>

**Le chiffre d'affaires** augmente de 324 millions d'euros (+4%) à 7 535 millions d'euros<sup>(1)</sup> :

- le chiffre d'affaires des *produits en unités de compte* (16% du chiffre d'affaires) baisse de 22 millions d'euros (-2%) malgré une solide performance en épargne individuelle (+225 millions d'euros ou +25%) en raison des efforts commerciaux en faveur de ces produits, tandis que les ventes en retraite collective diminuent en raison de la non-récurrence de contrats significatifs signés au cours du premier semestre 2013. La part des produits en unités de compte dans le chiffre d'affaires de l'épargne individuelle progresse de 3 points à 31% (contre 17%<sup>(2)</sup> en moyenne pour le marché) ;
- le chiffre d'affaires des *produits d'épargne adossés à l'actif général* (39% du chiffre d'affaires) augmente de 249 millions d'euros (+9%) grâce à la croissance des ventes de produits multi-supports<sup>(3)</sup> (+214 millions d'euros) et à la progression enregistrée en retraite collective (+35 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires des *produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général* (45% du chiffre d'affaires) augmente de 94 millions d'euros (+3%), porté par une progression de 56 millions d'euros en prévoyance collective et une augmentation de 12 millions d'euros en prévoyance individuelle reflétant des évolutions positives du portefeuille. En santé individuelle, le chiffre d'affaires augmente de 26 millions d'euros sous l'effet de hausses tarifaires.

**Les affaires nouvelles en base APE** augmentent de 75 millions d'euros (+11%) à 765 millions d'euros :

- les ventes de *produits en unités de compte* (18% de l'APE) progressent de 5 millions d'euros (+4%) grâce à de solides performances en épargne individuelle (+26 millions d'euros) reflétant les efforts commerciaux en faveur de ces produits ;
- les ventes de *produits d'épargne adossés à l'actif général* (37% de l'APE) augmentent de 33 millions d'euros (+13%) en raison de la croissance enregistrée sur les produits multi-supports (+22 millions d'euros) et en retraite collective (+10 millions d'euros) ;

<sup>(1)</sup> 7 523 millions d'euros après éliminations internes.

<sup>(2)</sup> Source : FFSA juin 2014.

<sup>(3)</sup> Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en unités de compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

- les ventes de *produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général* (44% de l'APE) augmentent de 37 millions d'euros (12%) en raison d'une progression de 27 millions d'euros en prévoyance et santé collectives, suite à la croissance des activités à l'international (programme d'avantages sociaux pour les salariés et assurance emprunteur) et des activités traditionnelles en France. Les ventes en santé individuelle augmentent de 7 millions d'euros (+14%) reflétant une hausse des volumes, une augmentation de la prime moyenne et des hausses tarifaires. En prévoyance individuelle, les ventes augmentent de 3 millions d'euros (+9%) principalement portées par une solide croissance des volumes.

**La marge financière augmente de 21 millions d'euros (+4%) à 589 millions d'euros** suite à une diminution des taux crédités, tandis que le résultat financier reste stable.

**Les chargements et autres produits baissent de 49 millions d'euros (-6%) à 741 millions d'euros** en raison d'un impact de -78 millions d'euros au titre des provisions pour chargements non acquis, principalement dû à un ajustement de -66 millions d'euros (entièrement compensé dans les frais d'acquisition reportés), en partie compensé par une hausse des chargements à la fois sur les produits en unités de compte, en ligne avec la croissance des encours, et sur les produits de prévoyance, en ligne avec l'augmentation du chiffre d'affaires.

**La marge technique nette augmente de 100 millions d'euros (+47%) à 316 millions d'euros** en raison de la progression du résultat sur exercice courant, principalement en prévoyance collective et individuelle suite à une évolution favorable de la sinistralité et d'une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs en retraite.

**Les frais généraux diminuent de 33 millions d'euros (-3%) à -1 091 millions d'euros :**

- Les frais d'acquisition baissent de 50 millions d'euros (-7%) à -643 millions d'euros, en raison d'un impact positif de +76 millions d'euros des frais d'acquisition reportés résultant principalement d'un ajustement de +66 millions d'euros (entièrement compensé dans les provisions pour chargements non acquis) et d'une baisse des frais généraux d'acquisition (+11 millions d'euros), partiellement compensés par une augmentation des commissions (-37 millions d'euros) en ligne avec la croissance de l'activité ;
- Les frais administratifs sont en hausse de 17 millions d'euros (+4%) à -447 millions d'euros en raison d'une augmentation des commissions sur encours en épargne, en ligne avec la croissance des actifs sous gestion.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** baisse de 5,1 points à 66,3%.

**La charge d'impôts** augmente de 61 millions d'euros (+60%) à -161 millions d'euros principalement sous l'effet de la hausse du résultat opérationnel avant impôts et d'une diminution des revenus non imposables (-21 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel** augmente de 44 millions d'euros (+12%) à 397 millions d'euros.

**Le résultat courant** diminue de 104 millions d'euros (-18%) à 463 millions d'euros en raison de la baisse des plus-values réalisées nettes (-160 millions d'euros) sous l'effet principalement de la cession de 2,4% du capital de BNP Paribas au cours du premier semestre 2013 (-151 millions d'euros), partiellement compensée par la hausse du résultat opérationnel (+44 millions d'euros).

**Le résultat net** baisse de 100 millions d'euros (-18%) à 469 millions d'euros en raison de la diminution du résultat courant (-104 millions d'euros) et d'une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique non éligibles à la comptabilité de couverture sous l'effet principalement de la baisse des taux d'intérêt (-30 millions d'euros), partiellement compensée par une évolution plus favorable de la juste valeur des OPCVM (+27 millions d'euros).



## Vie, épargne, retraite - États-Unis

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>5 489</b>	<b>5 567</b>	<b>11 304</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	634	655	1 322
Marge financière	241	258	502
Chargements et autres produits	1 034	1 120	2 211
Marge technique nette	(139)	(82)	(113)
Frais généraux	(700)	(845)	(1 833)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(9)	(11)	(20)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>427</b>	<b>441</b>	<b>746</b>
Charge d'impôt	4	(130)	(187)
Intérêts minoritaires	(0)	-	-
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>431</b>	<b>311</b>	<b>559</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(13)	(24)	(47)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>418</b>	<b>288</b>	<b>511</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	11	(218)	(301)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	21	(32)	(11)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(59)	(65)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>449</b>	<b>(23)</b>	<b>133</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = \$	1,371	1,313	1,327

Le 1<sup>er</sup> octobre 2013, AXA Financial a finalisé la cession du portefeuille MONY. En 2013, MONY a généré un chiffre d'affaires de 131 millions d'euros et un résultat opérationnel de 30 millions d'euros. L'expression « à données comparables » dans les commentaires ci-dessous s'entend hors Mony et à taux de change constant.

**Le chiffre d'affaires** décroît de 78 millions d'euros (-1%) à 5 489 millions d'euros<sup>1</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 296 millions d'euros (+5%) :

- les produits d'épargne en unités de compte « Variable Annuity » (70% du chiffre d'affaires) progressent de 8% reflétant le dynamisme des ventes de produits d'investissement « non GMxB », de produits « GMxB » à taux variable et de produits d'épargne-retraite aux entreprises ;
- les produits d'assurance vie (21% du chiffre d'affaires) baissent de 2% principalement sous l'effet d'un repli des affaires nouvelles de produits de prévoyance ;
- les commissions perçues en gestion d'actifs (7% du chiffre d'affaires) progressent de 5% sous l'effet d'une amélioration des conditions de marché et des ventes ;
- le chiffre d'affaires des OPCVM (2% du chiffre d'affaires) augmente de 17%, reflétant une hausse des chargements au titre de l'activité de conseil suite à l'accroissement des actifs moyens sous gestion.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 21 millions d'euros (-3%) à 634 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 8 millions d'euros (+1%) :

- les ventes de produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuity ») augmentent de 6% à 353 millions d'euros en raison de la croissance des ventes de produits d'investissement « non GMxB » (+5% par rapport à 2013), en ligne avec la stratégie. Les produits d'investissement « non GMxB » et les produits GMxB à taux variable, lancés en 2010, ont apporté une contribution combinée de 65% aux affaires nouvelles des produits d'épargne en unités de compte (« Variable Annuity ») au cours du premier semestre 2014 ;
- les ventes de produits d'assurance vie reculent de 21% à 72 millions d'euros sous l'effet d'un repli des ventes de contrats de prévoyance adossés à l'actif général, en baisse de 37% par rapport à l'exercice précédent, essentiellement sous l'effet de la mise en place d'une nouvelle tarification et d'un environnement de taux d'intérêt défavorable impactant la compétitivité des produits, ainsi que de la non-récurrence d'un contrat significatif signé en 2013 ;

<sup>(1)</sup> 5 488 millions d'euros après éliminations internes.

- les ventes d'OPCVM s'élèvent à 209 millions d'euros, en progression de 3% par rapport à l'exercice précédent sous l'effet d'une hausse des ventes de contrats de prestations de conseil.

**La marge financière** diminue de 17 millions d'euros (-7%) à 241 millions d'euros. À données comparables, la marge financière augmente de 15 millions d'euros (+6%) principalement sous l'effet d'une hausse des rendements des actions, partiellement compensée par la baisse des encours et des rendements obligataires.

**Les chargements et autres produits** sont en baisse de 86 millions d'euros (-8%) à 1 034 millions d'euros. À données comparables, les chargements et autres produits reculent de 24 millions d'euros (-2%) en raison de la non-réurrence de mises à jour favorables des hypothèses relatives aux provisions pour chargements non acquis en 2013, compensée par une hausse des chargements sur les contrats en unités de compte suite à la progression des encours moyens.

**La marge technique nette** diminue de 57 millions d'euros (-70%) à -139 millions d'euros. À données comparables, la marge technique nette baisse de 23 millions d'euros (-19%) en raison d'une diminution de la marge de mortalité en assurance vie, partiellement compensée par une amélioration de la marge sur les contrats « GMxB ».

**Les frais généraux** diminuent de 145 millions d'euros (-17%) à -700 millions d'euros. À données comparables, les frais généraux baissent de 98 millions d'euros (-12%) :

- les frais généraux hors amortissement des frais d'acquisition reportés augmentent de 7 millions d'euros sous l'effet d'une hausse des commissions suite à la progression des encours et à l'augmentation des ventes d'OPCVM, en partie compensée par la poursuite des mesures de maîtrise des coûts ;
- les amortissements des frais d'acquisition reportés, soit 96 millions d'euros, reculent de 104 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, principalement en raison de la non-réurrence d'ajustements défavorables des marges futures attendues sur les contrats d'assurance vie suite à la mise à jour des hypothèses de mortalité en 2013.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** décroît de 2 millions d'euros (-15%) à -9 millions d'euros. À données comparables, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 1 million d'euros (-12%).

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** diminue de 5,7 points à 62,4%.

**La charge d'impôts** baisse de 134 millions d'euros, passant d'une charge d'impôts de 130 millions d'euros à un crédit d'impôt de 4 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôts recule de 113 millions d'euros, grâce à 121 millions d'euros d'éléments fiscaux favorables principalement liés à un jugement en 2014, en partie compensés par une augmentation de la charge d'impôts liée à l'augmentation du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** augmente de 120 millions d'euros (+38%) à 431 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel progresse de 170 millions d'euros (+61%).

**Le résultat courant** ressort en hausse de 130 millions d'euros (+45%) à 418 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 170 millions d'euros (+64%) en ligne avec l'accroissement du résultat opérationnel.

**Le résultat net** augmente de 472 millions d'euros à 449 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net est en progression de 466 millions d'euros principalement en raison (i) de la hausse du résultat courant, (ii) d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique principalement imputable à une baisse des taux d'intérêt et (iii) de la non-réurrence de la dotation aux provisions pour locaux vacants passée en 2013.

**Vie, épargne, retraite – Royaume-Uni**

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>303</b>	<b>285</b>	<b>569</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>369</i>	<i>365</i>	<i>647</i>
Marge financière	2	2	4
Chargements et autres produits	153	147	296
Marge technique nette	2	(0)	2
Frais généraux	(150)	(168)	(326)
Amortissement des valeurs de portefeuille	-	-	-
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>7</b>	<b>(19)</b>	<b>(24)</b>
Charge d'impôt	6	10	13
Intérêts minoritaires	(0)	0	0
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>13</b>	<b>(9)</b>	<b>(12)</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	1	-	0
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>14</b>	<b>(9)</b>	<b>(11)</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	1	(1)	(2)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(0)	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(3)	(18)	(25)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>11</b>	<b>(28)</b>	<b>(38)</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = £	0,821	0,851	0,846

**Le chiffre d'affaires** augmente de 18 millions d'euros (+6%) à 303 millions d'euro<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 5 millions d'euros (+2%). Le chiffre d'affaires au titre des contrats en unités de compte (« *Variable Annuity* ») est en hausse de 8 millions d'euros grâce à la croissance des affaires nouvelles. Les primes périodiques de l'activité de prévoyance SunLife augmentent de 6 millions d'euros. Les primes récurrentes au titre des contrats d'investissement sont aussi en hausse suite à la croissance de 10% des encours. Ces progressions ont été en partie compensées par la fermeture du réseau de bancassurance en avril 2013.

**Les affaires nouvelles en base APE** augmentent de 4 millions d'euros (+1%) à 369 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE se replient de 2% par rapport à l'année précédente. Les affaires nouvelles au travers de la plate-forme Elevate restent soutenues avec une hausse des ventes de 9 millions d'euros (+8%) provenant des conseillers financiers indépendants ; la plate-forme continue en effet de s'imposer comme l'un des leaders du marché des plates-formes au Royaume-Uni. Cette progression a été largement compensée par le repli des affaires nouvelles en base APE dans la branche Retraite collective qui avait bénéficié de la vente de deux contrats significatifs au premier semestre 2013, et par la fermeture du réseau de bancassurance.

**La marge financière** reste stable par rapport à l'exercice précédent à 2 millions d'euros.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 6 millions d'euros (+4%) à 153 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits sont conformes à ceux de l'exercice précédent. La croissance des chargements réguliers générés par l'activité Elevate a globalement compensé la réduction des recettes relatives à la fermeture du réseau de bancassurance et à l'impact lié à la procédure RDR (« *Retail Distribution Review* »).

**La marge technique nette** augmente de 2 millions d'euros à taux de change constant à 2 millions d'euros.

<sup>(1)</sup> 300 millions d'euros après éliminations internes.

**Les frais généraux** baissent de 18 millions d'euros (-11%) à -150 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux diminuent de 24 millions d'euros grâce à 15 millions d'économies récurrentes et à la réduction de coûts liée à la fermeture du réseau de bancassurance, partiellement compensées par des hausses liées à l'inflation et à la croissance de l'activité.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore sensiblement de 17,4 points à 95,6%.

**Le crédit d'impôt** diminue de 4 millions d'euros (-40%) à 6 millions d'euros. À taux de change constant, le crédit d'impôt baisse de 4 millions d'euros (-42%) sous l'effet de l'augmentation du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** augmente de 22 millions d'euros à 13 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 22 millions d'euros.

**Le résultat courant** est en hausse de 23 millions d'euros à 14 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 22 millions d'euros sous l'effet principalement de l'accroissement du résultat opérationnel.

**Le résultat net** augmente de 39 millions d'euros à 11 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net progresse de 38 millions d'euros en raison d'une baisse des coûts de restructuration (+15 millions d'euros) et de l'augmentation du résultat courant (+23 millions d'euros).

## Vie, épargne, retraite – Japon

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013 (a)
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 895</b>	<b>2 605</b>	<b>5 579</b>
APE (part du Groupe)	175	240	504
Marge financière	0	37	153
Chargements et autres produits	628	738	1 696
Marge technique nette	33	28	(92)
Frais généraux	(347)	(390)	(998)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(17)	(14)	(82)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>297</b>	<b>399</b>	<b>677</b>
Charge d'impôt	(97)	(105)	(226)
Intérêts minoritaires	(2)	(3)	(4)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>198</b>	<b>292</b>	<b>447</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	33	0
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>198</b>	<b>324</b>	<b>447</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	16	13	(9)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>214</b>	<b>337</b>	<b>438</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = Yen	140,410	113,026	124,765

(a) La contribution d'AXA Life Japan au résultat consolidé d'AXA au titre des comptes annuels 2013 couvrirait exceptionnellement une période de quinze mois.

À compter de l'exercice 2013, AXA Life Japan a aligné la date de clôture de ses comptes annuels sur celle du Groupe, soit le 31 décembre, fin de l'année civile. Les comptes du premier semestre 2013 portaient sur la période allant du 1<sup>er</sup> octobre 2012 au 31 mars 2013. Dans un souci de cohérence, le chiffre d'affaires et les affaires nouvelles en base APE du premier semestre 2013 ont été ajustés pour refléter la période allant du 1<sup>er</sup> janvier 2013 au 30 juin 2013. Cet ajustement ainsi que la comparaison à taux de change constant sont qualifiés par l'expression « à données comparables » dans les commentaires ci-dessous.

**Le chiffre d'affaires** diminue de 711 millions d'euros (-27%) à 1 895 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires est en baisse de 68 millions d'euros (-3%) :

- les produits de *prévoyance* (45% du chiffre d'affaires) diminuent de 9 millions d'euros (-1%) sous l'effet du repli du portefeuille en *run-off* de produits « Increasing Term » (-27 millions d'euros), en partie compensé par la croissance régulière de l'encours des produits « Term » et « Term Rider » (+17 millions d'euros) ;
- les produits de *santé* (38% du chiffre d'affaires) augmentent de 12 millions d'euros (+1%) grâce à l'accroissement des affaires nouvelles en assurance médicale, partiellement compensé par le repli du chiffre d'affaires sur les portefeuilles d'encours de contrats d'assurance ;
- les produits *d'épargne-retraite* (17% du chiffre d'affaires) baissent de 71 millions d'euros (-15%) sous l'effet principalement de la baisse des ventes de contrats en unités de compte (« Variable Annuity ») (-62 millions d'euros) suite à une refonte du produit et à un moindre intérêt porté par la clientèle.

**Les affaires nouvelles en base APE** diminuent de 65 millions d'euros (-27%) à 175 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE reculent de 3 millions d'euros (-1%) :

- en *prévoyance* (54% de l'APE), les APE augmentent de 13 millions d'euros (+12%) en raison du lancement du nouveau produit « Simple Underwriting Long Term Life » (+14 millions d'euros) ainsi que d'un retournement des ventes en faveur du produit « Low Cash Value Whole Life » (+14 millions

<sup>(1)</sup> 1 895 millions d'euros après éliminations internes.

d'euros) au détriment des contrats « Long Term Life » (-21 millions d'euros) qui ont pâti de la mise en place d'une nouvelle tarification régulée ;

- en *santé* (40% de l'APE), les APE diminuent de 9 millions d'euros (-9%) sous l'effet de la non-récurrence du lancement réussi du produit d'assurance invalidité en 2013 (-12 millions d'euros), partiellement compensée par une croissance régulière des produits d'assurance médicale ;
- en *épargne-retraite* (6% de l'APE), les APE reculent de 6 millions d'euros (-33%) en raison de la diminution des ventes de produits en unités de compte (« *Variable Annuity* ») dans la bancassurance, suite à une refonte du produit et à un moindre intérêt porté par la clientèle.

**La marge financière** décroît de 37 millions d'euros à 0 million d'euros. À taux de change constant, la marge financière baisse de 37 millions d'euros sous l'effet principalement de la non-récurrence des dividendes élevés versés en 2013 par les fonds investis en actions cotées et non cotées suite à l'embellie qu'a connue le marché boursier japonais.

**Les chargements et autres produits** diminuent de 110 millions d'euros (-15%) à 628 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 42 millions d'euros (+6%) principalement en raison d'un meilleur mix produits, d'une meilleure rétention des produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général (+19 millions d'euros), ainsi que de la non-récurrence d'une diminution de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis enregistrée en 2013 suite à l'accroissement de la valeur des contrats en unités de compte (« *Variable Annuity* ») (en grande partie compensée par l'amortissement des frais d'acquisition reportés).

**La marge technique nette** augmente de 4 millions d'euros (+15%) à 33 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette progresse de 12 millions d'euros (+43%) principalement en raison d'une évolution favorable de l'expérience de mortalité et des marges sur rachats, partiellement compensée par l'accroissement des pertes sur les produits GMxB (-19 millions d'euros).

**Les frais généraux** baissent de 43 millions d'euros (-11%) à -347 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de 41 millions d'euros (+11%) principalement en raison de la non-récurrence d'effets positifs exceptionnels enregistrés en 2013 et de la baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés comptabilisée en 2013 suite à l'augmentation de la valeur des contrats en unités de compte (« *Variable Annuity* ») (en grande partie compensée par l'amortissement des provisions pour chargements non acquis).

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** augmente de 2 millions d'euros (+17%) à -17 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille progresse de 7 millions d'euros (+45%) principalement en raison de divers changements d'hypothèses.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** se détériore de 4,7 points à 55,1%.

**La charge d'impôts** baisse de 7 millions d'euros à -97 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts augmente de 16 millions d'euros en raison de la non-récurrence d'éléments fiscaux favorables enregistrés au premier semestre 2013 (-31 millions d'euros), partiellement compensée par le repli du résultat opérationnel avant impôts (+15 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel** diminue de 94 millions d'euros (-32%) à 198 millions d'euros ou de 48 millions d'euros (-16%) à taux de change constant.

**Le résultat courant** baisse de 126 millions d'euros (-39%) à 198 millions d'euros ou de 80 millions d'euros (-25%) à taux de change constant, suite au repli du résultat opérationnel et à la baisse des plus-values réalisées principalement sur le portefeuille obligataire.

**Le résultat net** se replie de 123 millions d'euros (-37%) à 214 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 74 millions d'euros (-22%) sous l'effet principalement de la baisse du résultat courant (-80 millions d'euros).

**Vie, épargne, retraite – Allemagne**

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3 308</b>	<b>3 232</b>	<b>6 542</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	176	218	385
Marge financière	67	51	69
Chargements et autres produits	155	149	270
Marge technique nette	42	29	41
Frais généraux	(118)	(100)	(158)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(10)	(7)	(33)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>136</b>	<b>122</b>	<b>190</b>
Charge d'impôt	(52)	(42)	(51)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>84</b>	<b>79</b>	<b>138</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(5)	17	4
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>78</b>	<b>96</b>	<b>142</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	9	11	11
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	11	2	0
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	(2)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>99</b>	<b>109</b>	<b>152</b>

**Le chiffre d'affaires** augmente de 76 millions d'euros (+2%) à 3 308 millions d'euros<sup>(1)</sup> :

- les produits *Vie* (58% du chiffre d'affaires) augmentent de 22 millions d'euros (+1%) à 1 931 millions d'euros grâce aux ventes de produits en unités de compte à prime unique, notamment suite au lancement réussi de nouveaux produits multi-supports<sup>(2)</sup>, partiellement compensées par une baisse des primes périodiques des produits adossés à l'actif général ;
- les produits *Santé* (42% du chiffre d'affaires) augmentent de 54 millions d'euros (+4%) à 1 377 millions d'euros sous l'effet principalement des ajustements de primes destinés à couvrir l'inflation des dépenses de santé.

**Les affaires nouvelles en base APE** baissent de 42 millions d'euros (-19%) à 176 millions d'euros :

- en *assurance vie*, les affaires nouvelles baissent de 7 millions d'euros (-6%) à 107 millions d'euros en raison d'une diminution des primes périodiques des produits adossés à l'actif général, en partie compensée par le lancement réussi d'un nouveau produit multi-support ;
- en *santé*, les affaires nouvelles diminuent de 35 millions d'euros (-34%) à 69 millions d'euros en raison de la non-récurrence des fortes ventes enregistrées au premier semestre 2013 liées à l'introduction des tarifs unisexes fin 2012.

**La marge financière** croît de 16 millions d'euros (+31%) à 67 millions d'euros principalement suite à la baisse des taux crédités.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 6 millions d'euros (+4%) à 155 millions d'euros.

<sup>(1)</sup> 3 294 millions d'euros après éliminations internes

<sup>(2)</sup> Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en unités de compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

**La marge technique nette** progresse de 13 millions d'euros (+44%) à 42 millions d'euros principalement sous l'effet d'une hausse de la marge de mortalité dans toutes les branches d'activité (+7 millions d'euros) et d'une diminution des pertes de couverture sur les produits « GMxB » (+6 millions d'euros).

**Les frais généraux** augmentent de 18 millions d'euros (+18%) à -118 millions d'euros sous l'effet principalement de l'accroissement des investissements dans les systèmes informatiques et dans le développement de la branche Santé, ainsi que d'un ajustement de l'allocation des coûts entre les entités allemandes d'AXA. La réduction des frais généraux liée au programme d'économie de coûts compense la hausse globale des salaires et autres frais généraux due à l'inflation.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** augmente de 3 millions d'euros (+36%) à -10 millions d'euros sous l'effet d'ajustements de modèles et de changements d'hypothèses.

En conséquence, **le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,5 point à 48,3%.

**La charge d'impôts** augmente de 10 millions d'euros (+24%) à -52 millions d'euros sous l'effet de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** augmente de 5 millions d'euros (+6%) à 84 millions d'euros.

**Le résultat courant** diminue de 18 millions d'euros (-19%) à 78 millions d'euros en raison d'une diminution des plus-values réalisées sur actions et obligations.

**Le résultat net** baisse de 10 millions d'euros (-9%) à 99 millions d'euros, le repli du résultat courant étant partiellement compensé par un effet positif non récurrent enregistré cette année suite à la fusion, l'année dernière, de deux fonds de retraite d'AXA.



## Vie, épargne, retraite – Suisse

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>4 878</b>	<b>5 206</b>	<b>7 067</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	222	310	430
Marge financière	107	103	193
Chargements et autres produits	149	147	288
Marge technique nette	72	73	143
Frais généraux	(129)	(125)	(264)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(13)	(1)	(7)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>186</b>	<b>196</b>	<b>353</b>
Charge d'impôt	(37)	(46)	(76)
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>150</b>	<b>150</b>	<b>277</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	43	21	41
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>193</b>	<b>170</b>	<b>318</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	14	(13)	(21)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	(3)	(7)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>204</b>	<b>154</b>	<b>290</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = franc suisse	1,221	1,230	1,229

Le **chiffre d'affaires** diminue de 328 millions d'euros (-6%) à 4 878 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 360 millions d'euros (-7%) :

- *produits collectifs* : le chiffre d'affaires se replie de 452 millions d'euros (-10%) à 4 325 millions d'euros en raison de la baisse des primes uniques des solutions de prévoyance complètes (-475 millions d'euros) suite à une réorientation stratégique vers les solutions de prévoyance semi-autonomes ;
- *produits individuels* : le chiffre d'affaires augmente de 91 millions d'euros (+20%) à 553 millions d'euros sous l'effet principalement de la hausse des primes uniques (+86 millions d'euros) due au succès persistant de « Protect Star », un produit d'épargne-prévoyance adossé à l'actif général.

Les **affaires nouvelles en base APE** baissent de 88 millions d'euros (-28%) à 222 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 90 millions d'euros (-29%) :

- *produits collectifs* : les affaires nouvelles baissent de 101 millions d'euros (-39%) suite au repositionnement stratégique en faveur de solutions de prévoyance semi-autonomes et à la réduction volontaire des ventes de solutions de prévoyance complètes ;
- *produits individuels* : les affaires nouvelles en base APE augmentent de 11 millions d'euros (+23%) en raison de la poursuite du succès de « Protect Star », un produit d'épargne-prévoyance adossé à l'actif général.

**La marge financière** progresse de 5 millions d'euros (+5%) à 107 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière est en progression de 4 millions d'euros (+4%) grâce à la hausse des revenus financiers générée principalement par le portefeuille actions sous l'effet de la hausse des encours.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 2 millions d'euros (+1%) à 149 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits sont en hausse de 1 million d'euros (+1%) principalement sous l'effet de la croissance du chiffre d'affaires en assurance vie individuelle.

<sup>(1)</sup> 4 875 millions d'euros après éliminations internes.

**La marge technique nette** est restée stable à 72 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette baisse de 1 million d'euros (-1%).

**Les frais généraux** augmentent de 4 millions d'euros (+3%) à -129 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux sont en hausse de 3 millions d'euros (+3%) principalement en raison d'une hausse des frais d'acquisition, consécutive au succès des produits de prévoyance en assurance vie individuelle.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** augmente de 12 millions d'euros à -13 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille est en hausse de 12 millions d'euros notamment sous l'effet de la non-réurrence d'ajustements de modèles effectués en 2013.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 4,2 points à 43,3%.

**La charge d'impôts** diminue de 10 millions d'euros (-21%) à -37 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts décroît de 10 millions d'euros (-21%) grâce à la baisse du résultat opérationnel avant impôts et à la non-réurrence d'éléments fiscaux défavorables liés à des dividendes sur participations, perçus au cours des exercices précédents.

**Le résultat opérationnel** est resté stable à 150 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel est en baisse de 1 million d'euros (-1%).

**Le résultat courant** augmente de 23 millions d'euros (+13%) à 193 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 21 millions d'euros (+13%) principalement sous l'effet de la hausse des plus-values réalisées sur le portefeuille actions et les fonds de private equity.

**Le résultat net** progresse de 50 millions d'euros (+32%) à 204 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 48 millions d'euros (+31%) principalement sous l'effet de la hausse du résultat courant et d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture économique des taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture.

## Vie, épargne, retraite – Belgique

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 041</b>	<b>1 151</b>	<b>2 012</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	72	94	151
Marge financière	167	162	339
Chargements et autres produits	67	61	132
Marge technique nette	10	12	18
Frais généraux	(121)	(122)	(249)
Amortissement des valeurs de portefeuille	0	(2)	(4)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>122</b>	<b>110</b>	<b>237</b>
Charge d'impôt	(35)	(29)	(69)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>88</b>	<b>81</b>	<b>167</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	71	8	22
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>158</b>	<b>89</b>	<b>190</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	30	(19)	(15)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(1)	(7)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>186</b>	<b>69</b>	<b>168</b>

**Le chiffre d'affaires** diminue de 110 millions d'euros (-10%) à 1 041 millions d'euros<sup>(1)</sup> :

- le chiffre d'affaires des produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général (39% du chiffre d'affaires) baisse de 5 millions d'euros (-1%) sous l'effet principalement des produits en *run-off* en prévoyance individuelle (-4 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires des produits en unités de compte (31% du chiffre d'affaires) baisse de 69 millions d'euros (-18%) principalement en raison du repli des fonds structurés (-53 millions d'euros) et des produits d'épargne en unités de compte (« *Variable Annuity* ») (-20 millions d'euros) ;
- le chiffre d'affaires des produits d'épargne adossés à l'actif général (30% du chiffre d'affaires) décroît de 36 millions d'euros (-10%) en grande partie sous l'effet conjugué de la ligne de produits « Crest » en *run-off* (-14 millions d'euros) et de la baisse des ventes du produit multi-support<sup>(2)</sup> « OxyLife » (-13 millions d'euros).

**Les affaires nouvelles en base APE** baissent de 22 millions d'euros (-24%) à 72 millions d'euros :

- les ventes de produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général (13% de l'APE) restent stables à 10 millions d'euros ;
- les ventes de produits en unités de compte (44% de l'APE) baissent de 13 millions d'euros sous l'effet principalement d'un repli des fonds structurés (-5 millions d'euros) et du produit multi-support « OxyLife » (-4 millions d'euros) ;
- les ventes de produits d'épargne adossés à l'actif général (43% de l'APE) diminuent de 9 millions d'euros principalement en raison de la baisse des affaires nouvelles des produits d'épargne dédiés aux entrepreneurs.

**La marge financière** augmente de 6 millions d'euros (+4%) à 167 millions d'euros.

<sup>(1)</sup> 1 041 millions d'euros après éliminations internes.

<sup>(2)</sup> Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en unités de compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

**Les chargements et autres produits** augmentent de 6 millions d'euros (+10%) à 67 millions d'euros en raison de l'accroissement des chargements sur produits en unités de compte, consécutif à la hausse des actifs sous gestion.

**La marge technique nette** diminue de 2 millions d'euros (-17%) à 10 millions d'euros.

**Les frais généraux** baissent de 1 million d'euros (-1%) à -121 millions d'euros :

- les frais d'acquisition reculent de 3 millions d'euros (-6%) à -49 millions d'euros sous l'effet principalement de la baisse des commissions sur primes ;
- les frais administratifs augmentent de 3 millions d'euros (+4%) à -72 millions d'euros en raison notamment de la hausse des salaires, en partie compensée par la poursuite des mesures de maîtrise des coûts.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** baisse de 2 millions d'euros (-104%) à 0 million d'euros.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 3,3 points à 49,9%.

**La charge d'impôts** augmente de 6 millions d'euros à -35 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** croît de 7 millions d'euros (+9%) à 88 millions d'euros.

**Le résultat courant** progresse de 69 millions d'euros (+78%) à 158 millions d'euros principalement sous l'effet d'une hausse des plus-values réalisées (+49 millions d'euros) notamment sur les actions et sur le portefeuille obligataire et d'une baisse des dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs (+16 millions d'euros) notamment sur le portefeuille immobilier.

**Le résultat net** augmente de 118 millions d'euros (+172%) à 186 millions d'euros en raison (i) de la hausse du résultat courant (+70 millions d'euros), (ii) d'une évolution plus favorable de la juste valeur des OPCVM et autres actifs (+26 millions d'euros) essentiellement due à une diminution des spreads de crédit et (iii) d'une évolution favorable de la juste valeur des dérivés de couverture des taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture (+27 millions d'euros).

## Vie, épargne, retraite – Europe Centrale et de l'Est

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>152</b>	<b>195</b>	<b>389</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	41	55	108
Marge financière	4	5	6
Chargements et autres produits	79	85	175
Marge technique nette	20	21	50
Frais généraux	(72)	(92)	(192)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(1)	(1)	(2)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>30</b>	<b>17</b>	<b>37</b>
Charge d'impôt	(5)	(2)	(6)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>24</b>	<b>15</b>	<b>32</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	(0)	0
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>25</b>	<b>15</b>	<b>32</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(0)	(0)	(0)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	11	(52)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(35)
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	(0)	(3)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>(58)</b>

**Le chiffre d'affaires** diminue de 42 millions d'euros (-22%) à 152 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires baisse de 16 millions d'euros (-9%) en raison d'un repli des affaires nouvelles des produits d'assurance en unités de compte en République tchèque (-36% à 49 millions d'euros), partiellement compensé par une hausse des ventes de produits de prévoyance en Pologne (+46% à 36 millions d'euros), principalement grâce aux réseaux de bancassurance.

**Les affaires nouvelles en base APE** diminuent de 14 millions d'euros (-26%) à 41 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE baissent de 10 millions d'euros (-20%) en raison des activités de fonds de pension, impactées par les changements réglementaires en Pologne et en République tchèque (-85% à 2 millions d'euros). La région se concentre sur d'autres segments d'activité présentant une progression significative, notamment la branche Prévoyance (+24% à 10 millions d'euros), dont la performance est partiellement compensée par une baisse de la production de contrats en unités de compte dans une conjoncture économique toujours difficile.

**Le résultat opérationnel** augmente de 10 millions d'euros (+64%) à 25 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 10 millions d'euros principalement grâce à un impact exceptionnel lié au changement de réglementation sur les fonds de pension polonais.

**Le résultat courant** augmente de 10 millions d'euros (+65%) à 25 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant croît de 10 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** baisse de 1 million d'euros (-3%) à 24 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net décroît de 1 million d'euros, malgré la hausse du résultat courant, principalement en raison de la non-réurrence d'un résultat positif exceptionnel sur les fonds de pension tchèques, enregistré au premier semestre 2013 (11 millions d'euros).

<sup>(1)</sup> 152 millions d'euros après éliminations internes.

## Vie, épargne, retraite – Région Méditerranée et Amérique Latine

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3 366</b>	<b>3 001</b>	<b>5 581</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	271	227	443
Marge financière	117	131	245
Chargements et autres produits	257	210	449
Marge technique nette	77	83	159
Frais généraux	(266)	(245)	(509)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(6)	(6)	(12)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>179</b>	<b>173</b>	<b>331</b>
Charge d'impôt	(42)	(37)	(75)
Intérêts minoritaires	(46)	(46)	(83)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>91</b>	<b>90</b>	<b>174</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(0)	11	17
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>91</b>	<b>100</b>	<b>191</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(3)	(1)	3
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	(2)	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	1	(1)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(1)	(2)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>87</b>	<b>96</b>	<b>190</b>

**Note :** L'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Mexique, le Maroc et la Colombie sont consolidés en intégration globale. La Colombie est consolidée à compter du 2 avril 2014.

Dans les commentaires ci-dessous, la base comparable inclut les résultats de la Colombie d'avril à juin 2013.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 365 millions d'euros (+12%) ou de 309 millions d'euros (+10%) à données comparables à 3 366 millions d'euros<sup>(1)</sup>:

- *les marchés matures* sont en progression de 312 millions d'euros (+11%), la hausse des produits d'épargne adossés à l'actif général (+555 millions d'euros) étant principalement imputable à l'accroissement des volumes des produits multi-supports<sup>(2)</sup> et des produits traditionnels d'AXA MPS ainsi qu'à la baisse de la concurrence des produits de dépôt bancaire en Espagne et en Italie ; cette hausse est partiellement compensée par le repli des produits d'épargne en unités de compte (-235 millions d'euros) principalement en raison de la baisse des ventes du produit « Protected Unit » chez AXA MPS ;
- *les marchés à forte croissance* reculent de 3 millions d'euros (-1%) principalement sous l'effet d'une baisse des ventes de produits de prévoyance individuelle en Turquie, partiellement compensée par une hausse enregistrée en prévoyance individuelle au Mexique et par la croissance de l'entité récemment consolidée en Colombie.

**Les affaires nouvelles en base APE** augmentent de 44 millions d'euros (+19%) ou de 47 millions d'euros (+21%) à données comparables à 271 millions d'euros :

- *les marchés matures* sont en hausse de 51 millions d'euros (+26%) à 248 millions d'euros grâce aux produits d'épargne adossés à l'actif général (+40 millions d'euros) notamment les produits multi-supports et les produits traditionnels chez AXA MPS, mais aussi à une moindre concurrence des produits de dépôt bancaire en Espagne et en Italie, aux ventes de produits en unités de compte (+7 millions d'euros) et à la branche prévoyance collective (+4 millions d'euros) ;
- *les marchés à forte croissance* sont en baisse de 4 millions d'euros (-14%) principalement sous l'effet du repli des ventes de contrats significatifs en prévoyance collective au Mexique (-5 millions d'euros),

<sup>(1)</sup> 3 362 millions d'euros après éliminations internes.

<sup>(2)</sup> Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en unités de compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

partiellement compensé par la Turquie (+2 millions d'euros) reflétant le succès de la branche Épargne-Retraite.

**La marge financière** diminue de 14 millions d'euros (-11%) à 117 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière baisse de 12 millions d'euros (-10%) notamment chez AXA MPS sous l'effet du repli du rendement moyen ainsi que de la baisse des actifs moyens sous gestion reflétant un niveau élevé de rachats.

**Les chargements et autres produits** sont en hausse de 46 millions d'euros (+22%) à 257 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits enregistrent une progression de 51 millions d'euros (+24%) en grande partie imputable à AXA MPS (+37 millions d'euros) qui bénéficie de l'augmentation de l'amortissement des provisions pour chargements non acquis (partiellement compensée dans les frais d'acquisition reportés) liée principalement à l'augmentation des rachats et à l'accroissement des ventes de produits en unités de compte.

**La marge technique nette** se replie de 8 millions d'euros (-9%) à 77 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette baisse de 5 millions d'euros (-5%) principalement sous l'effet d'une détérioration des marges sur les contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« *GMxB* »).

**Les frais généraux** augmentent de 21 millions d'euros (+8%) à -266 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux sont en hausse de 27 millions d'euros (+11%) :

- sur les *marchés matures*, les frais généraux augmentent de 19 millions d'euros principalement chez AXA MPS sous l'effet de la hausse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés en ligne avec l'accroissement des rachats ;
- sur les *marchés à forte croissance*, les frais généraux augmentent de 8 millions d'euros essentiellement sous l'effet de la hausse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés notamment au Mexique.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** reste stable à -6 millions d'euros.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 1,0 point à 60,3%.

**La charge d'impôts** augmente de 5 millions d'euros (+12%) à -42 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts croît de 5 millions d'euros (+13%), sous l'effet principalement de la hausse du résultat opérationnel avant impôts et d'une baisse des crédits d'impôts liée à l'évolution des provisions techniques au titre des produits d'épargne adossés à l'actif général chez AXA MPS, partiellement compensées par un mix pays favorable.

**Le résultat opérationnel** augmente de 1 million d'euros (+1%) à 91 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 2 millions d'euros (+3%).

**Le résultat courant** baisse de 10 millions d'euros (-10%) à 91 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant recule de 9 millions d'euros (-9%) principalement en raison d'une augmentation des dotations aux provisions pour dépréciation sur le portefeuille obligataire.

**Le résultat net** diminue de 8 millions d'euros (-9%) à 87 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 8 millions d'euros (-8%) principalement sous l'effet du repli du résultat courant et de la variation de juste valeur des dérivés de couverture de taux d'intérêt.

## Vie, épargne, retraite – Hong Kong

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>892</b>	<b>983</b>	<b>1 849</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>226</i>	<i>215</i>	<i>443</i>
Marge financière	7	6	6
Chargements et autres produits	240	241	478
Marge technique nette	24	21	44
Frais généraux	(125)	(132)	(264)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(2)	(7)	(6)
Autres	-	-	-
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>145</b>	<b>130</b>	<b>257</b>
Charge d'impôt	(8)	2	(6)
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>136</b>	<b>132</b>	<b>251</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(0)	6	0
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>136</b>	<b>138</b>	<b>251</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(11)	16	18
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	(0)	0
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>126</b>	<b>154</b>	<b>269</b>
<i>Taux de change moyen : 1.00 € = Hong Kong Dollar</i>	<i>10,633</i>	<i>10,186</i>	<i>10,291</i>

**Le chiffre d'affaires** baisse de 91 millions d'euros (-9%) à 892 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 24 millions d'euros (+3%) principalement sous l'effet de la progression des ventes de produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général (+64 millions d'euros) grâce au dynamisme des affaires nouvelles et à la croissance régulière des contrats en portefeuille, partiellement compensée par la baisse du chiffre d'affaires sur les produits d'épargne adossés à l'actif général (-27 millions d'euros) avec, notamment, une diminution des ventes sur les produits d'épargne-retraite et les produits en unités de compte (-14 millions d'euros) suite à la fin d'un partenariat de bancassurance.

**Les affaires nouvelles en base APE** augmentent de 10 millions d'euros (+5%) à 226 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 20 millions d'euros (+9%) grâce à la progression du chiffre d'affaires sur les produits d'épargne-prévoyance adossés à l'actif général (+16 millions d'euros) suite au succès des campagnes publicitaires, sur les produits de prévoyance et santé (+7 millions d'euros) démontrant l'attrait croissant pour ce segment rentable, et sur les produits en unités de compte (+4 millions d'euros) grâce au dynamisme des conseillers financiers indépendants et malgré la fin d'un partenariat de bancassurance, partiellement compensée par la baisse des ventes de produits d'épargne-retraite (-8 millions d'euros).

**La marge financière** augmente de 1 million d'euros (+20%) à 7 millions d'euros. À taux de change constant, la marge financière affiche une progression de 2 millions d'euros (+25%) principalement en raison de la hausse des revenus financiers due à un accroissement des dividendes sur actions, partiellement compensée par une hausse des intérêts crédités.

**Les chargements et autres produits** restent stables à 240 millions d'euros. À taux de change constant, les chargements et autres produits augmentent de 9 millions d'euros (+4%) principalement en raison d'une hausse des chargements sur primes attribuable à la croissance des affaires nouvelles et des contrats en portefeuille.

<sup>(1)</sup> 878 millions d'euros après éliminations internes.



**La marge technique nette** est en hausse de 3 millions d'euros (+15%) à 24 millions d'euros. À taux de change constant, la marge technique nette augmente de 4 millions d'euros (+20%) en raison d'une hausse de la marge sur rachats des produits en unités de compte et d'une évolution favorable de la sinistralité sur les produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général.

**Les frais généraux** baissent de 7 millions d'euros (-5%) à -125 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux reculent de 1 million d'euros (-1%), malgré une croissance régulière du portefeuille, principalement en raison de la baisse des coûts informatiques.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille** diminue de 5 millions d'euros (-74%) à -2 millions d'euros. À taux de change constant, l'amortissement des valeurs de portefeuille baisse de 5 millions d'euros (-73%) en raison de changements d'hypothèses favorables.

En conséquence, le **ratio d'exploitation opérationnel** baisse de 5,0 points à 46,7%.

**La charge d'impôts** augmente, passant d'un crédit d'impôts de 3 millions d'euros en 2013 à une charge de 8 millions d'euros en 2014. À taux de change constant, la charge d'impôts augmente de 11 millions d'euros principalement sous l'effet de la non-réurrence du crédit d'impôts enregistré en 2013 (10 millions d'euros) lié à un changement de la base imposable d'un bloc de polices d'assurance dans le cadre de la fusion de deux entités d'assurance.

**Le résultat opérationnel** augmente de 4 millions d'euros (+3%) à 136 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 10 millions d'euros (+8%).

**Le résultat courant** baisse de 2 millions d'euros (-1%) à 136 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 4 millions d'euros (+3%) en raison de la hausse du résultat opérationnel (+10 millions d'euros), partiellement compensée par une baisse des plus-values réalisées nettes.

**Le résultat net** diminue de 28 millions d'euros (-18%) à 126 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 23 millions d'euros (-15%), la hausse du résultat courant (+4 millions d'euros) étant largement compensée par une évolution défavorable de la juste valeur des dérivés de couverture des taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture (-23 millions d'euros).

## Vie, épargne, retraite – Asie du Sud-Est, Inde et Chine

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>157</b>	<b>133</b>	<b>268</b>
<i>APE (part du Groupe)</i>	<i>225</i>	<i>237</i>	<i>463</i>
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>60</b>	<b>54</b>	<b>92</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	(0)	0	0
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>60</b>	<b>54</b>	<b>92</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	1	0	(1)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	(2)	(5)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	(13)
Coûts d'intégration et de restructuration	(0)	(0)	(3)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>57</b>	<b>52</b>	<b>70</b>

Les données de 2014 ont été comparées au même périmètre en 2013 ; autrement dit, elles ont été retraitées pour tenir compte de l'alignement de l'exercice comptable sur l'année civile du Groupe en Inde et aux Philippines depuis l'exercice 2013.

**Le chiffre d'affaires**<sup>(1)</sup> augmente de 24 millions d'euros (+18%) à 157 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires progresse de 40 millions d'euros (+30%) principalement en raison de l'augmentation des ventes de produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général (+34 millions d'euros) notamment à Singapour avec la croissance des plans d'épargne salariés, consécutive au rachat du portefeuille HSBC au quatrième trimestre 2013. Les produits en unités de compte affichent une croissance de 6 millions d'euros, due à la hausse des ventes de produits à prime unique à Singapour, partiellement compensée par l'Indonésie.

Les **affaires nouvelles en base APE**<sup>(1)</sup> baissent de 12 millions d'euros (-5%) à 225 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE affichent une progression de 31 millions d'euros (+14%) principalement en raison :

- de solides performances en Thaïlande (+30 millions d'euros), en particulier grâce aux produits *d'épargne-prévoyance adossés à l'actif général* ;
- du dynamisme persistant des produits de *prévoyance et santé adossés à l'actif général* en Chine (+8 millions d'euros) et à Singapour (+3 millions d'euros) ;
- partiellement compensés par le ralentissement des ventes de produits en unités de compte en Indonésie (-10 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel**<sup>(1)</sup> augmente de 6 millions d'euros (+11%) à 60 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel augmente de 17 millions d'euros (+31%) principalement grâce à :

- la croissance de l'activité et la hausse des revenus de placement en Thaïlande (+16 millions d'euros) ;
- l'amélioration du mix produits en faveur de produits de prévoyance et santé adossés à l'actif général à plus long terme, ainsi qu'à la poursuite des mesures de maîtrise des coûts en Inde (+5 millions d'euros) ;
- partiellement compensées par une reprise d'impôts différés actifs en Indonésie (-3 millions d'euros).

<sup>(1)</sup> Périmètre des branches Vie, Epargne, Retraite en Asie du Sud-Est, Inde & Chine : (i) pour le chiffre d'affaires : Singapour et filiales en Indonésie hors bancassurance, sur la base d'une participation de 100% ; (ii) pour les affaires nouvelles en base APE, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net : Chine, Inde, Indonésie, Thaïlande, Philippines et Singapour, sur une base part du Groupe. Les activités en Malaisie ne sont pas consolidées.

**Le résultat courant** <sup>(1)</sup> augmente de 6 millions d'euros (+10%) à 60 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant augmente de 17 millions d'euros (+31%), porté par l'accroissement du résultat opérationnel.

**Le résultat net** <sup>(1)</sup> augmente de 5 millions d'euros (+9%) à 57 millions d'euros. À données comparables, le résultat net progresse de 15 millions d'euros (+29%) principalement en raison de la hausse du résultat courant.

---

<sup>(1)</sup> Périmètre des branches Vie, Epargne, Retraite en Asie du Sud-Est, Inde & Chine : (i) pour le chiffre d'affaires : Singapour et filiales en Indonésie hors bancassurance, sur la base d'une participation de 100% ; (ii) pour les affaires nouvelles en base APE, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net : Chine, Inde, Indonésie, Thaïlande, Philippines et Singapour, sur une base part du Groupe. Les activités en Malaisie ne sont pas consolidées.

## Vie, épargne, retraite – Autres

Les tableaux suivants présentent les résultats des autres pays dans lesquels AXA exerce une activité d'assurance Vie, Épargne, Retraite.

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
Luxembourg	65	61	112
AXA Life Invest Services	11	11	22
Family Protect	7	3	7
Autres	0	(0)	
<b>TOTAL</b>	<b>84</b>	<b>74</b>	<b>141</b>
Eliminations internes	(10)	(10)	(21)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>73</b>	<b>64</b>	<b>121</b>

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
Luxembourg	4	3	7
AXA Life Invest Services	(8)	(7)	(17)
Family Protect	(17)	(8)	(31)
Autres	(0)	(1)	(1)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>(21)</b>	<b>(13)</b>	<b>(41)</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	0	0	0
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>(21)</b>	<b>(13)</b>	<b>(41)</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	0	0
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(1)	(1)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	(0)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>(20)</b>	<b>(14)</b>	<b>(41)</b>

### FAMILY PROTECT

Le **résultat opérationnel** ainsi que le **résultat courant** et le **résultat net** ressortent à -17 millions sous l'effet principalement de la hausse des dépenses de marketing direct visant à assurer le développement de l'activité.

### AXA LIFE INVEST SERVICES<sup>(1)</sup>

Le **résultat opérationnel** et le **résultat courant** diminuent de 1 million d'euros (-11%) à -8 millions d'euros.

Le **résultat net** reste stable à -8 millions d'euros.

<sup>(1)</sup> AXA Life Invest Services promeut la distribution de contrats en unités de comptes avec garanties via des partenariats bancaires tier

## DOMMAGES

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

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013 publié	HY 2013 Retraité (a)	FY 2013 publié	FY 2013 retraité (a)
<b>Chiffre d'affaires (b)</b>	<b>17 044</b>	<b>16 693</b>	<b>16 679</b>	<b>29 079</b>	<b>29 052</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	71,2%	71,3%	71,3%	71,2%	71,3%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,9%	69,5%	69,5%	70,1%	70,1%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>4 331</b>	<b>4 329</b>	<b>4 323</b>	<b>8 625</b>	<b>8 610</b>
Taux de chargement	25,9%	26,2%	26,2%	26,5%	26,5%
Résultat financier net	1 115	1 005	1 003	2 042	2 037
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>1 719</b>	<b>1 609</b>	<b>1 605</b>	<b>3 028</b>	<b>3 016</b>
Charge d'impôt	(502)	(467)	(465)	(911)	(907)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	29	7	10	29	37
Intérêts minoritaires	(19)	(22)	(22)	(41)	(41)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>1 226</b>	<b>1 128</b>	<b>1 128</b>	<b>2 105</b>	<b>2 105</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	151	102	102	108	108
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>1 378</b>	<b>1 229</b>	<b>1 229</b>	<b>2 213</b>	<b>2 213</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(20)	(35)	(35)	46	46
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	(1)	(1)	20	20
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(48)	(39)	(39)	(73)	(73)
Coûts d'intégration et de restructuration	(23)	(24)	(24)	(121)	(121)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>1 286</b>	<b>1 130</b>	<b>1 130</b>	<b>2 085</b>	<b>2 085</b>

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Brut des éliminations internes

## CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013 publié	HY 2013 retraité (a)	FY 2013 publié	FY 2013 retraité (a)
France	3 355	3 188	3 188	5 942	5 942
Royaume-Uni et Irlande	2 202	2 109	2 109	3 907	3 907
Allemagne	2 404	2 386	2 386	3 807	3 807
Suisse	2 485	2 425	2 425	2 714	2 714
Belgique	1 126	1 118	1 118	2 050	2 050
Europe centrale et de l'Est - Luxembourg (b)	87	97	97	171	171
Région Méditerranée et Amérique Latine (c)	3 733	3 775	3 775	7 391	7 391
Direct (d)	1 202	1 152	1 138	2 274	2 247
Asie (e)	449	444	444	822	822
<b>TOTAL</b>	<b>17 044</b>	<b>16 693</b>	<b>16 679</b>	<b>29 079</b>	<b>29 052</b>
Éliminations internes	(224)	(196)	(196)	(288)	(288)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>16 820</b>	<b>16 497</b>	<b>16 483</b>	<b>28 791</b>	<b>28 763</b>
dont marchés à forte croissance	2 269	2 272	2 272	4 520	4 520
dont Direct	1 202	1 152	1 138	2 274	2 247
dont marchés matures	13 349	13 073	13 073	21 996	21 996

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) L'Europe Centrale et de l'Est inclut l'Ukraine et Reso (Russie).

(c) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, la Région du Golfe, le Mexique et la Colombie, hors périmètre du Direct.

(d) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.

(e) L'Asie inclut Hong Kong, Singapour et la Malaisie.

(En millions d'euros)

Ratio Combiné	30 Juin 2014	30 Juin 2013 publié	30 Juin 2013 retraité (a)	31 Décembre 2013 publié	31 Décembre 2013 retraité (a)
<b>Total</b>	<b>95,8%</b>	<b>95,7%</b>	<b>95,8%</b>	<b>96,6%</b>	<b>96,6%</b>
France	96,3%	92,9%	92,9%	94,7%	94,7%
Royaume-Uni	98,0%	98,2%	98,2%	98,5%	98,5%
Allemagne	94,8%	97,4%	97,4%	98,2%	98,2%
Suisse	86,4%	90,5%	90,5%	88,9%	88,9%
Belgique	91,5%	89,2%	89,2%	93,7%	93,7%
Europe centrale et de l'Est - Luxembourg (b)	101,7%	102,0%	102,0%	103,9%	103,9%
Région Méditerranée et Amérique Latine (c)	98,8%	98,7%	98,7%	99,3%	99,3%
Direct (d)	98,9%	99,3%	99,5%	99,1%	99,5%
Asie (e)	93,6%	93,2%	93,2%	93,1%	93,1%
Marchés matures	94,9%	95,0%	95,0%	96,0%	96,0%
Direct	98,9%	99,3%	99,5%	99,1%	99,5%
Marchés à forte croissance	99,0%	97,6%	97,6%	98,1%	98,1%

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Hors Reso - Le ratio combiné de Reso s'élève à 98,3% au 30 juin 2014.

(c) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, le Maroc, la Turquie, la Région du Golfe, le Mexique et la Colombie, hors périmètre du Direct.

(d) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.

(e) L'Asie inclut Hong Kong, Singapour et la Malaisie.

**Résultat opérationnel**

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
France	274	294	531
Royaume-Uni et Irlande	116	114	202
Allemagne	193	142	295
Suisse	223	185	405
Belgique	131	143	222
Europe centrale et de l'Est - Luxembourg (a)	17	5	25
Région Méditerranée et Amérique Latine (b)	184	173	281
Direct (c)	53	41	85
Asie (d)	35	31	58
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 226</b>	<b>1 128</b>	<b>2 105</b>
dont marchés à forte croissance	124	118	225
dont Direct	53	41	85
dont marchés matures	1 049	969	1 796

(a) L'Europe Centrale et de l'Est inclut l'Ukraine et Reso (Russie).

(b) La Région Méditerranée et Amérique Latine inclut l'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Maroc, la Région du Golfe, le Mexique, le Liban et la Colombie, hors périmètre du Direct..

(c) Le périmètre du Direct inclut les activités en France, Belgique, Espagne, Portugal, Italie, Pologne, Royaume-Uni, Corée du Sud et Japon.

(d) L'Asie inclut l'Inde, Hong Kong, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande.

**Domages – France**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>3 355</b>	<b>3 188</b>	<b>5 942</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	73,8%	72,0%	73,7%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	73,2%	69,2%	70,9%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>786</b>	<b>866</b>	<b>1 710</b>
Taux de chargement	23,1%	23,7%	23,7%
Résultat financier net	325	261	522
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>434</b>	<b>462</b>	<b>836</b>
Charge d'impôt	(160)	(168)	(304)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(1)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>274</b>	<b>294</b>	<b>531</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	28	(0)	32
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>302</b>	<b>293</b>	<b>563</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(31)	(2)	20
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	24
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	(3)	(3)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>271</b>	<b>288</b>	<b>604</b>

(a) Brut des éliminations internes

**Le chiffre d'affaires** est en hausse de 167 millions d'euros (+5%), à 3 355 millions d'euros <sup>(1)</sup>. À données comparables, autrement dit principalement ajusté du transfert vers AXA Assistance de certaines garanties de services, le chiffre d'affaires augmente de 4% (+130 millions d'euros) :

- **Particuliers** (56% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 3%, à 1 845 millions d'euros, principalement grâce à des hausses tarifaires sur tous les segments et à un apport net positif de nouveaux contrats dans la branche automobile, tandis que le portefeuille de la branche habitation reste stable ;
- **Entreprises** (44% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 5%, à 1 458 millions d'euros, principalement grâce à des hausses tarifaires, compensées en partie par une baisse des volumes dans un contexte de souscription sélective, en particulier dans la branche construction.

**Le résultat technique net** recule de 80 millions d'euros (-9%), à 786 millions d'euros :

- **le ratio de sinistralité de l'exercice courant** augmente de 1,8 point, à 73,8%, essentiellement en raison d'une hausse du ratio de sinistralité attritionnelle due à l'augmentation des charges liées aux catastrophes naturelles (59 millions d'euros ou +2.0 points au titre de la tempête de grêle ELA) qui ont notamment affecté les branches habitation et automobile, et d'une hausse de la fréquence des sinistres corporels, principalement dans l'assurance automobile pour les particuliers, le tout compensé en partie par l'effet favorable des hausses tarifaires ;
- **le ratio de sinistralité tous exercices** s'inscrit en hausse de 3,9 points, à 73,2%, en raison de l'augmentation du ratio de sinistralité de l'exercice courant mais aussi d'une dégradation de la situation des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs, notamment dans la branche construction, le tout partiellement compensé par une évolution favorable des provisions de l'assurance responsabilité civile.

<sup>(1)</sup> 3 303 millions d'euros après éliminations internes.

**Le taux de chargement** recule de 0,6 point, à 23,1%, principalement grâce à une diminution de la base de coûts suite aux efforts constants de réduction des dépenses, combinée à un effet volume favorable issu de la hausse des primes.

Du fait de l'amélioration du taux de chargement, le **taux de chargement global** recule de 0,1 point, à 30,1%.

En conséquence, le **ratio combiné** s'inscrit en hausse de 3,4 points, à 96,3%.

**Le résultat financier net** progresse de 64 millions d'euros (+24%), à 325 millions d'euros, grâce principalement à une distribution exceptionnelle d'OPCVM de 67 millions d'euros.

**La charge d'impôts** recule de 8 millions d'euros (-5%), à -160 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôts.

En conséquence, le **résultat opérationnel** diminue de 20 millions d'euros (-7%), à 274 millions d'euros.

**Le résultat courant** augmente de 9 millions d'euros (+3%), à 302 millions d'euros, grâce à une hausse des plus-values nettes réalisées (+28 millions d'euros), majoritairement sur des cessions d'actions, reflet de l'amélioration des conditions de marché, partiellement compensée par un recul du résultat opérationnel (-20 millions d'euros).

**Le résultat net** recule de 18 millions d'euros (-6%), à 271 millions d'euros, principalement en raison d'une variation négative de la juste valeur des OPCVM (-30 millions d'euros), compensée en partie par la progression du résultat courant (+9 millions d'euros).



**Dommages - Royaume-Uni et Irlande**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>2 202</b>	<b>2 109</b>	<b>3 907</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	70,2%	69,1%	67,2%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	69,1%	68,4%	67,9%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>620</b>	<b>621</b>	<b>1 264</b>
Taux de chargement	28,9%	29,8%	30,6%
Résultat financier net	105	106	208
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>144</b>	<b>142</b>	<b>267</b>
Charge d'impôt	(28)	(28)	(65)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>116</b>	<b>114</b>	<b>202</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	19	0	10
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>135</b>	<b>114</b>	<b>212</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(11)	4	17
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	-	(12)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>122</b>	<b>118</b>	<b>216</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = £	0,821	0,851	0,846

(a) Brut des éliminations internes

**Le chiffre d'affaires** augmente de 93 millions d'euros (+4%), à 2 202 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 26 millions d'euros (+1%) :

- **Particuliers** (45% du chiffre d'affaires) : les primes sont en recul de 3%, à 974 millions d'euros, en conséquence de la stratégie qui consiste à privilégier la croissance rentable. La branche Automobile enregistre une progression de 3%, à 275 millions d'euros, grâce à la compétitivité accrue d'AXA au Royaume-Uni, en partie compensée par une diminution des volumes d'affaires nouvelles en Irlande du Nord, où AXA a conservé une politique tarifaire rigoureuse sur un marché plus compétitif. Les branches non automobiles accusent un repli de 5%, à 698 millions d'euros : la branche dommages aux biens, qui a pâti de conditions de marché défavorables et du non-renouvellement de contrats non rentables au Royaume-Uni, baisse de 7%, à 224 millions d'euros. La branche Santé est en hausse de 2%, à 345 millions d'euros, avec une croissance de l'activité aussi bien au Royaume-Uni qu'à l'international. Les autres produits d'assurance pour les particuliers reculent de 19%, à 129 millions d'euros, suite au non-renouvellement de contrats non rentables et au retrait du marché de l'assurance animaux domestiques en 2013.
- **Entreprises** (55% du chiffre d'affaires) : les primes sont en hausse de 5%, à 1 197 millions d'euros. La branche Automobile enregistre une progression de 11%, à 231 millions d'euros, principalement grâce à la hausse des volumes d'affaires nouvelles au Royaume-Uni. Les branches non automobiles augmentent de 4%. La branche Dommages aux biens progresse de 9%, à 340 millions d'euros, grâce à la croissance des affaires nouvelles. La branche Santé recule en revanche de 1%, à 472 millions d'euros, du fait du transfert interne des activités asiatiques à l'entité locale AXA. Les autres produits d'assurance affichent une hausse de 10%, à 154 millions d'euros, grâce au développement des affaires nouvelles et à un taux de rétention élevé dans les branches Responsabilité civile et Accidents du travail.

<sup>(1)</sup> 2 130 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat technique net** reste stable à 620 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 20 millions d'euros (-3%).

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 1,1 point, à 70,2%, en raison d'une hausse des charges liées aux catastrophes naturelles (+1,2 point). Des hausses ont également été enregistrées dans les autres contrats d'assurance aux particuliers, avec une hausse des sinistres dans la branche Voyages, reflet d'une meilleure conjoncture (+0,3 point), et dans l'assurance automobile aux particuliers en Irlande, suite à une augmentation des sinistres liés aux événements climatiques, le tout partiellement compensé par des améliorations au Royaume-Uni, permises par une meilleure souscription et par l'effet de réformes du cadre juridique (-0,2 point). Dans les Dommages aux biens, l'augmentation des événements climatiques au Royaume-Uni comme en Irlande a été largement compensée par une diminution des sinistres graves (-0,1 point). La branche Santé a tiré le ratio global à la baisse de 0,5 point, grâce à l'amélioration des marges à l'international.
- *le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 0,7 point, à 69,1%, en conséquence de la hausse du ratio de sinistralité de l'exercice courant, compensée en partie par une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (+7 millions d'euros).

**Le taux de chargement** s'améliore de 0,9 point, à 28,9%. Le ratio d'acquisition diminue de 1,2 point, à 20,0%, du fait principalement d'une baisse du taux de commissionnement (-1,4 point) imputable à une diminution des coûts de participation aux bénéficiaires et à une amélioration du mix d'activités. Cette tendance favorable a été en partie compensée par une hausse de 0,2 point du ratio d'acquisition hors commissions imputable à la croissance de la branche Santé au Royaume-Uni à travers la marque « Health on Line ». Le ratio d'administration augmente de 0,3 point, à 9,0%, du fait de la saisonnalité des dépenses liées aux projets.

Il s'ensuit un **taux de chargement global** en amélioration de 0,8 point, à 31,7%, et une baisse du **ratio combiné** de 0,1 point, à 98,0%.

**Le résultat financier net** diminue de 1 million d'euros (-1%), à 105 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net diminue de 4 millions d'euros (-4%), principalement en raison d'une diminution des rendements des portefeuilles obligataires.

**La charge d'impôts** est restée comparable à celle de l'année précédente, à -28 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts recule d'un million d'euros (-4%).

**Le résultat opérationnel** augmente de 3 millions d'euros (+3%), à 116 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel ressort au même niveau que l'année précédente.

**Le résultat courant** s'inscrit en hausse de 21 millions d'euros (+19%), à 135 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 18 millions d'euros (+16%), grâce à une croissance des plus-values réalisées (+15 millions d'euros), principalement sur des actifs obligataires, et à une diminution des dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs, essentiellement sur des actions.

**Le résultat net** progresse de 4 millions d'euros (+4%), à 122 millions d'euros. À taux de change constant, il augmente d'un million d'euros (+1%) suite à la progression du résultat courant, compensée en partie par une variation défavorable de la juste valeur des actifs financiers et produits dérivés (-18 millions d'euros).

**Dommages – Allemagne**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>2 404</b>	<b>2 386</b>	<b>3 807</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	66,9%	70,0%	70,3%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	66,5%	68,6%	69,0%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>637</b>	<b>592</b>	<b>1 179</b>
Taux de chargement	28,3%	28,8%	29,2%
Résultat financier net	178	159	360
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>277</b>	<b>207</b>	<b>429</b>
Charge d'impôt	(84)	(65)	(133)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>193</b>	<b>142</b>	<b>295</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	12	38	24
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>205</b>	<b>180</b>	<b>320</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	14	(24)	(25)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	3	3
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(2)	(4)
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	-	(23)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>215</b>	<b>158</b>	<b>271</b>

(a) Brut des éliminations internes

Le chiffre d'affaires augmente de 18 millions d'euros (+1%), à 2 404 millions d'euros(1) :

- *Particuliers* (52% du chiffre d'affaires) : les primes s'inscrivent en hausse de 1%, à 1 369 millions d'euros, grâce à des augmentations tarifaires, en partie compensées par une baisse des volumes, surtout dans la branche Automobile ;
- *Entreprises* (32% du chiffre d'affaires) : les primes reculent de 1%, à 850 millions d'euros, principalement dans la branche Automobile, en raison d'une politique de souscription plus stricte, tandis que les branches Dommages aux biens et Responsabilité civile augmentent légèrement grâce à des hausses tarifaires ;
- *Autres* (16% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 7%, à 425 millions d'euros, grâce aux activités de « *fronting* » pour le Groupe AXA.

Le résultat technique net augmente de 45 millions d'euros (+8%), à 637 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 3,2 points, à 66,9%, grâce à l'amélioration de la sinistralité attritionnelle suite à un hiver doux et à des hausses de tarifs sur tous les contrats aux particuliers. L'impact relatif aux catastrophes naturelles reste stable, le premier semestre 2014 étant impacté par la tempête de grêle ELA (54 millions d'euros), tandis que le premier semestre 2013 avait pâti des inondations en Bavière et en Saxe (50 millions d'euros) ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 2,2 points, à 66,5%, le recul du ratio de sinistralité de l'exercice courant étant partiellement compensé par une évolution moins favorable de la sinistralité sur exercices antérieurs, due au renforcement des provisions en responsabilité civile professionnelle.

Le **taux de chargement** s'améliore de 0,5 point, à 28,3%, principalement en raison de la diminution de 0,6 point du ratio d'administration grâce aux programmes d'amélioration de la productivité et à un ajustement de l'allocation des coûts entre les entités allemandes d'AXA.

(1) 2 373 millions d'euros après éliminations internes.

**Le taux de chargement global** recule de 0,6 point, à 31,5%.

En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 2,6 points, à 94,8%.

**Le résultat financier net** progresse de 19 millions d'euros (+12%), à 178 millions d'euros, grâce principalement à un produit d'intérêts exceptionnel sur une créance fiscale.

**La charge d'impôts** augmente de 19 millions d'euros (+30%), à -84 millions d'euros, suite à l'augmentation du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** augmente de 50 millions d'euros (+35%), à 193 millions d'euros.

**Le résultat courant** augmente de 24 millions d'euros (+13%), à 205 millions d'euros, la hausse du résultat opérationnel étant partiellement compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées, principalement sur le portefeuille actions.

**Le résultat net** progresse de 57 millions d'euros (+36%), à 215 millions d'euros, suite à la croissance du résultat courant et à une variation favorable de la juste valeur de fonds obligataires liée à la diminution des taux d'intérêt et au rétrécissement des spreads de crédit.

**Dommages – Suisse**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>2 485</b>	<b>2 425</b>	<b>2 714</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	69,3%	72,8%	69,1%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	62,6%	65,8%	64,0%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>519</b>	<b>461</b>	<b>972</b>
Taux de chargement	23,8%	24,7%	24,9%
Résultat financier net	93	106	207
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>282</b>	<b>234</b>	<b>506</b>
Charge d'impôt	(58)	(48)	(98)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(2)	(2)	(3)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>223</b>	<b>185</b>	<b>405</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	42	13	6
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>265</b>	<b>198</b>	<b>411</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(1)	(10)	(5)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(12)	(13)	(26)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>252</b>	<b>175</b>	<b>379</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = Swiss Franc	1,221	1,230	1,229

(a) Brut des éliminations internes

**Le chiffre d'affaires** progresse de 61 millions d'euros (+3%), à 2 485 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 41 millions d'euros (+2%) :

- *Particuliers* (53% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 2%, à 1 329 millions d'euros, suite à une croissance des volumes, en particulier dans la branche automobile, mais aussi à des hausses tarifaires dans la branche habitation qui découlent d'une fréquence accrue des cambriolages ;
- *Entreprises* (47% du chiffre d'affaires) : les primes s'inscrivent en hausse de 1%, à 1 163 millions d'euros, grâce à une croissance des volumes, enregistrée dans un contexte de marché très concurrentiel.

**Le résultat technique net** progresse de 59 millions d'euros (+13%), à 519 millions d'euros. À taux de change constant, il augmente de 55 millions d'euros (+12%) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 3,5 points, à 69,3%, grâce à une baisse des sinistres graves et à une amélioration du ratio de sinistralité attritionnelle, en particulier dans la branche automobile ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* diminue de 3,2 points, à 62,6%, globalement en ligne avec l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant.

**Le taux de chargement** s'améliore de 0,9 point, à 23,8%. Le ratio d'acquisition a reculé de 0,4 point grâce à un effet de saisonnalité favorable, tandis que le ratio d'administration diminue de 0,5 point, principalement grâce à la poursuite des efforts de maîtrise des coûts.

**Le taux de chargement global** diminue de 0,9 point, à 27,5%.

<sup>(1)</sup> 2 477 millions d'euros après éliminations internes.

En conséquence, le **ratio combiné** est en amélioration de 4,1 points, à 86,4%.

**Le résultat financier net** recule de 13 millions d'euros (-12%), à 93 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 13 millions d'euros (-12%), principalement en raison des faibles rendements des réinvestissements sur le portefeuille obligataire.

**La charge d'impôts** augmente de 10 millions d'euros (+21%), à 58 millions d'euros. À taux de change constant, elle augmente de 10 millions d'euros (+20%), du fait de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** progresse de 38 millions d'euros (+21%), à 223 millions d'euros. À taux de change constant, il augmente de 37 millions d'euros (+20%).

**Le résultat courant** affiche une croissance de 67 millions d'euros (+34%), à 265 millions d'euros. À taux de change constant, il progresse de 65 millions d'euros (+33%), essentiellement tiré par la hausse du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées, principalement sur des actions.

**Le résultat net** augmente de 77 millions d'euros (+44%), à 252 millions d'euros. À taux de change constant, il progresse de 76 millions d'euros (+43%), principalement grâce à la hausse du résultat courant et à une variation favorable de la juste valeur des fonds de private equity et des hedge funds.

*Domages – Belgique*

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>1 126</b>	<b>1 118</b>	<b>2 050</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,1%	65,7%	66,9%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	61,6%	58,5%	63,4%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>393</b>	<b>424</b>	<b>756</b>
Taux de chargement	29,9%	30,7%	30,3%
Résultat financier net	109	103	199
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>195</b>	<b>213</b>	<b>329</b>
Charge d'impôt	(65)	(70)	(106)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>131</b>	<b>143</b>	<b>222</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	32	29	44
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>163</b>	<b>172</b>	<b>266</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(4)	(18)	(10)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(4)	(3)	(21)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>154</b>	<b>150</b>	<b>233</b>

(a) Brut des éliminations internes

**Le chiffre d'affaires** augmente de 8 millions d'euros (+1%), à 1 126 millions d'euros<sup>(1)</sup> :

- *Particuliers* (47% du chiffre d'affaires) : les primes sont en repli de 1%, à 534 millions d'euros, traduisant un apport net négatif de nouveaux contrats en partie compensé par des augmentations tarifaires dans les branches automobile et habitation ;
- *Entreprises* (51% du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 2%, à 575 millions d'euros, principalement grâce à la croissance de la branche accidents du travail (+7 millions d'euros), traduisant des hausses tarifaires pour les petites entreprises et une conjoncture plus favorable.

**Le résultat technique net** recule de 31 millions d'euros (-7%), à 393 millions d'euros :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 1,4 points, à 67,1%, suite à une augmentation des sinistres liés aux catastrophes naturelles (+5,1 points), impactés par 54 millions d'euros de coûts liés à la tempête de grêle ELA, en partie compensée par une amélioration de la sinistralité attritionnelle (-3,3 points) résultant des hausses tarifaires et d'une moindre fréquence des sinistres ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 3,1 points, à 61,6%, suite à l'évolution du ratio de sinistralité de l'exercice courant et à l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

**Le taux de chargement** s'inscrit en baisse de 0,7 point à 29,9%, grâce à une diminution des frais administratifs résultant d'une maîtrise constante des coûts, en partie compensée par une hausse des frais généraux induite par l'inflation des salaires.

**Le taux de chargement global** recule de 0,6 point à 37,7%.

Il s'ensuit une hausse de 2,4 points du **ratio combiné** à 91,5%.

<sup>(1)</sup> 1 108 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat financier net** progresse de 6 millions d'euros (+6%), à 109 millions d'euros, principalement du fait d'une hausse des dividendes sur les actions et sur les OPCVM.

**La charge d'impôts** recule de 5 millions d'euros, à -65 millions d'euros, en conséquence de la baisse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** diminue de 13 millions d'euros (-9%), à 131 millions d'euros.

**Le résultat courant** baisse de 10 millions d'euros (-6%), à 163 millions d'euros, suite à la diminution du résultat opérationnel, compensée en partie par une baisse des dotations aux provisions pour dépréciation d'actifs, notamment sur les actions (+3 millions d'euros).

**Le résultat net** progresse de 3 millions d'euros (+2%) à 154 millions d'euros, principalement du fait d'une variation favorable de la juste valeur des fonds de private equity et des produits dérivés sur l'inflation, compensée en partie par le recul du résultat courant.



## Dommmages – Europe centrale et de l'Est et Luxembourg

CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
Luxembourg	64	63	100
Ukraine	23	34	71
Reso (Russie)	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>87</b>	<b>97</b>	<b>171</b>
Eliminations internes	-	-	-
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>87</b>	<b>97</b>	<b>171</b>

Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
Luxembourg	3	2	3
Ukraine	0	1	2
Reso (Russie) (a)	13	1	20
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>17</b>	<b>5</b>	<b>25</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(0)	8	1
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>26</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	4	1	15
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(20)	(1)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	(0)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>(0)</b>	<b>13</b>	<b>39</b>

(a) Reso est mise en équivalence. La quote-part d'AXA dans le profit est comptabilisée en résultat.

### UKRAINE

**Le chiffre d'affaires** recule de 11 millions d'euros (-32%) à 23 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 3 millions d'euros (-8%) en raison des troubles politiques dans le pays et de leurs conséquences pour l'économie nationale.

**Le résultat opérationnel et le résultat courant** diminuent d'un million d'euros, à 0 million d'euros, en raison d'une diminution du résultat technique et d'une baisse du résultat financier net. Il s'ensuit une dégradation du **ratio combiné** de 4,2 points, à 109,6%.

**Le résultat net** recule de 21 millions d'euros, à -20 millions d'euros. À taux de change constant, il diminue de 28 millions d'euros suite à la dépréciation de la totalité de l'écart d'acquisition (-20 millions d'euros) imputable à la dégradation des perspectives économiques.

### RESO

**Le résultat opérationnel** s'améliore de 14 millions d'euros à 13 millions d'euros à taux de change constant reflétant principalement la non-réurrence d'une hausse des frais exceptionnels (+5 millions d'euros) au cours du premier semestre 2013, une amélioration de la marge technique nette (+7 millions d'euros) et une hausse du résultat financier net (+2 millions d'euros). En conséquence, le **ratio combiné** s'améliore de 6.6 points à 98,3%.

**Le résultat courant** affiche une hausse de 6 millions d'euros à 13 millions d'euros à taux de change constant principalement en raison de l'amélioration du résultat opérationnel (+14 millions d'euros), compensée en partie par une baisse des plus-values nettes réalisées.

**Le résultat net** augmente de 9 millions d'euros à 16 millions d'euros à taux de change constant, en ligne avec la hausse du résultat courant.

**Dommmages – Région Méditerranée et Amérique Latine**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>3 733</b>	<b>3 775</b>	<b>7 391</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	72,3%	72,1%	72,7%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	73,3%	73,6%	73,8%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>948</b>	<b>950</b>	<b>1 901</b>
Taux de chargement	25,5%	25,1%	25,5%
Résultat financier net	232	202	404
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>276</b>	<b>250</b>	<b>453</b>
Charge d'impôt	(80)	(63)	(150)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	1	1	2
Intérêts minoritaires	(13)	(15)	(24)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>184</b>	<b>173</b>	<b>281</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	14	15	(9)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>198</b>	<b>188</b>	<b>272</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	8	13	28
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(4)	(4)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(7)	(10)	(19)
Coûts d'intégration et de restructuration	(11)	(10)	(31)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>188</b>	<b>176</b>	<b>245</b>

(a) Brut des éliminations internes

**Note :** L'Italie, l'Espagne, le Portugal, la Grèce, la Turquie, le Mexique, le Maroc, la région du Golfe et la Colombie sont consolidés en intégration globale. Le Liban est consolidé par mise en équivalence et contribue uniquement au résultat opérationnel, au résultat courant et au résultat net. La Colombie est consolidée à compter du 2 avril 2014.

Dans les commentaires ci-dessous, la base comparable inclut les résultats de la Colombie d'avril à juin 2013.

**Le chiffre d'affaires** recule de 43 millions d'euros (-1%), à 3 733 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, il progresse de 41 millions d'euros (+1%), tiré par les marchés à forte croissance (+5%, soit +91 millions d'euros), principalement dans la région du Golfe (+75 millions d'euros) et en Colombie, nouvellement consolidée (+35 millions d'euros), partiellement compensés par un déclin dans les marchés matures (-3%, soit -51 millions d'euros).

- **Particuliers** (56% du chiffre d'affaires) : les primes reculent de 2%, à 2 095 millions d'euros, tirées à la baisse par la branche Automobile (-5%, soit -71 millions d'euros), principalement en raison des replis enregistrés en Turquie (-46 millions d'euros) suite à l'intensification de la concurrence et à une baisse des primes moyennes, et en Italie (-21 millions d'euros) suite à la diminution des primes moyennes, partiellement compensé par la branche Santé (+10%, soit +31 millions d'euros), en particulier sur les marchés à forte croissance (+23 millions d'euros), grâce à des hausses tarifaires au Mexique (+13 millions d'euros) ;
- **Entreprises** (43% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 5%, à 1 628 millions d'euros, tirées à la hausse par la branche Santé (+22%, soit +66 millions d'euros), en particulier dans la région du Golfe (+55 millions d'euros), en majeure partie grâce à un calendrier de renouvellements favorable et à une augmentation des reconductions de contrats, ainsi qu'au Mexique (+12 millions d'euros) suite à des hausses tarifaires ;
- **Autres** (1% du chiffre d'affaires) : les primes progressent de 13%, à 37 millions d'euros.

<sup>(1)</sup> 3 698 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat technique net** recule de 2 millions d'euros (-0%), à 948 millions d'euros. À taux de change constant, il augmente de 40 millions d'euros (+4%), tiré à la fois par les marchés matures (+28 millions d'euros) et les marchés à forte croissance (+13 millions d'euros) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* augmente de 0,3 point, à 72,3%, dont une hausse de la charge relative aux catastrophes naturelles (+0,3 point). Hors charge relative aux catastrophes naturelles, le ratio de sinistralité s'améliore de 0,4 point sur les marchés à forte croissance, et reste stable sur les marchés matures. L'amélioration enregistrée sur les marchés à forte croissance provient principalement de la diminution des sinistres graves et de la poursuite de l'optimisation de la réassurance, en partie compensées par une hausse de la sinistralité de la branche automobile en Turquie et des coûts moyens de la branche santé au Mexique. Les marchés matures restent stables en raison d'une diminution des sinistres graves compensée par une augmentation du coût moyen et une évolution défavorable du mix produits de la branche automobile en Espagne ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* reste stable à 73,3% à taux de change constant, avec une évolution moins défavorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (+7 millions d'euros), en particulier en Espagne (+42 millions d'euros) dans la branche automobile, partiellement compensée par la Turquie (-36 millions d'euros) où un renforcement des provisions reflète une hausse de la fréquence et du coût moyen des actions en justice dans la branche automobile.

**Le taux de chargement** augmente de 0,3 point à 25,5%, en raison des coûts administratifs (+0,3 point). Les marchés matures se dégradent de 0,9 point en raison d'un effet volume négatif et d'une augmentation des charges d'informatique et de déménagement en Italie. Les marchés à forte croissance s'améliorent de 0,1 point grâce à un effet volume positif.

**Le taux de chargement global** se dégrade de 0,4 point, à 28,4%.

En conséquence, le **ratio combiné** ressort en hausse de 0,3 point, à 98,8%.

**Le résultat financier net** augmente de 31 millions d'euros (+15%) à 232 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net progresse de 46 millions d'euros (+23%), principalement grâce à la Turquie (+30 millions d'euros) suite à une hausse des taux d'intérêt et des actifs moyens sous gestion.

**La charge d'impôts** croît de 17 millions d'euros (+27%) à -80 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts augmente de 19 millions d'euros (+30%) en raison à la fois de la hausse du résultat opérationnel avant impôts et de l'augmentation du taux d'imposition effectif due à une évolution défavorable des éléments fiscaux exceptionnels (-3 millions d'euros au premier semestre 2014, contre 14 millions d'euros d'éléments fiscaux exceptionnels positifs au premier semestre 2013).

**Le résultat opérationnel** augmente de 11 millions d'euros (+6%) à 184 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 18 millions d'euros (+10%).

**Le résultat courant** croît de 10 millions d'euros (+6%) à 198 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 17 millions d'euros (+9%) en raison de la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** progresse de 12 millions d'euros (+7%), à 188 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 18 millions d'euros (+10%), principalement en raison de la non-réurrence d'une charge exceptionnelle liée à la résolution d'un litige, en partie compensée par un effet défavorable de placements libellés en monnaies étrangères.

**Domages – Direct**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013 Retraité (a)	FY 2013 retraits (a)
<b>Chiffre d'affaires (b)</b>	<b>1 202</b>	<b>1 138</b>	<b>2 247</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	77,4%	77,5%	77,1%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	76,5%	77,1%	77,2%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>265</b>	<b>246</b>	<b>497</b>
Taux de chargement	22,3%	22,4%	22,3%
Résultat financier net	55	49	100
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>68</b>	<b>54</b>	<b>112</b>
Charge d'impôt	(18)	(16)	(35)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	4	3	8
Intérêts minoritaires	(0)	(0)	(0)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>53</b>	<b>41</b>	<b>85</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	4	(1)	3
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>57</b>	<b>41</b>	<b>88</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	2	1	7
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	-	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(1)	(4)
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(1)	(4)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>56</b>	<b>39</b>	<b>84</b>

(a) Retraité : suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Brut des éliminations internes

Le segment d'activité Direct comprend des activités en France (23% du chiffre d'affaires total du segment), au Royaume-Uni (22%), en Corée du Sud (20%), au Japon (14%), en Espagne (7%), en Italie (5%), en Belgique (5%), en Pologne (3%) et au Portugal (1%).

**Le chiffre d'affaires** augmente de 64 millions d'euros (+6%), à 1 202 millions d'euros<sup>1</sup>. À données comparables, il augmente de 79 millions d'euros (+7%) :

- **Assurance automobile pour les particuliers** (86% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 65 millions d'euros (+7%), à 1 036 millions d'euros, principalement grâce à une meilleure rétention de la clientèle au Royaume-Uni (+9%, soit +18 millions d'euros) et en Corée du Sud (+9%, soit +18 millions d'euros) mais aussi à une croissance des affaires nouvelles au Japon (+8%, soit +14 millions d'euros), et en France (+6%, soit +12 millions d'euros), le tout en partie compensé par l'Espagne (-12%, soit -11 millions d'euros) suite à des hausses tarifaires et à une souscription sélective destinées à améliorer la rentabilité ;
- **Assurance de particuliers hors automobile** (14% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 14 millions d'euros (+9%), à 170 millions d'euros, principalement grâce à la croissance des affaires nouvelles dans la branche habitation en France et dans la branche santé en Corée du Sud.

**Le résultat technique net** augmente de 19 millions d'euros (+8%), à 265 millions d'euros. À taux de change constant, il progresse de 22 millions d'euros (+9%) :

- **le ratio de sinistralité de l'exercice courant** recule de 0,2 point, à 77,4%, grâce à la poursuite de l'amélioration de la souscription et à une baisse de la fréquence des sinistres en assurance automobile, en partie compensées par une hausse de la charge liée aux catastrophes naturelles (+1,2 points) suite aux conditions climatiques défavorables rencontrées en France et en Belgique ;

<sup>(1)</sup> 1 202 millions d'euros après éliminations internes.

- *le ratio de sinistralité tous exercices* recule de 0,6 point à 76,5%, principalement grâce à la baisse du ratio de sinistralité de l'exercice courant et à une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs.

**Le taux de chargement** diminue de 0,1 point, à 22,3%, principalement du fait d'une hausse des volumes.

**Le taux de chargement global** augmente de 0,1 point, à 28,0%.

En conséquence, le **ratio combiné** recule de 0,7 point, à 98,9%.

**Le résultat financier net** augmente de 7 millions d'euros (+14%), à 55 millions d'euros. À taux de change constant, il augmente de 6 millions d'euros (+12%), principalement tiré par la croissance des actifs moyens sous gestion et des rendements des actifs obligataires.

**La charge d'impôts** augmente de 3 millions d'euros (+18%), à -18 millions d'euros. À taux de change constant, elle croît de 3 millions d'euros (+19%) suite à la progression du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** progresse de 12 millions d'euros (+30%), à 53 millions d'euros. À taux de change constant, il augmente de 12 millions d'euros (+30%).

**Le résultat courant** croît de 16 millions d'euros (+40%), à 57 millions d'euros. À taux de change constant, il progresse de 16 millions d'euros (+40%) suite à la hausse du résultat opérationnel et des plus-values nettes réalisées.

**Le résultat net** augmente de 18 millions d'euros (+46%), à 56 millions d'euros. À taux de change constant, il progresse de 18 millions d'euros (+46%), principalement grâce à la hausse du résultat courant.

**Dommages – Asie**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>449</b>	<b>444</b>	<b>822</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	67,8%	68,3%	68,0%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	65,7%	65,7%	66,0%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>135</b>	<b>135</b>	<b>270</b>
Taux de chargement	27,9%	27,5%	27,0%
Résultat financier net	11	9	19
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>36</b>	<b>36</b>	<b>75</b>
Charge d'impôt	(7)	(6)	(13)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	10	5	7
Intérêts minoritaires	(4)	(3)	(10)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>35</b>	<b>31</b>	<b>58</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	1	(1)	(3)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>36</b>	<b>30</b>	<b>55</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(0)	0	0
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	(6)	(12)
Coûts d'intégration et de restructuration	(4)	(10)	(30)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>30</b>	<b>14</b>	<b>13</b>

(a) Brut des éliminations internes

**Note :** Périmètre de la branche dommages en Asie (i) pour le chiffre d'affaires et le ratio combiné : Hong Kong, la Malaisie et Singapour sur la base d'une participation à 100% ; (ii) pour le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net : la Chine, l'Inde, Hong Kong, la Malaisie, Singapour et la Thaïlande, en part du groupe. Les activités en Indonésie ne sont pas consolidées. Les activités en Chine, en Inde et en Thaïlande sont consolidées par mise en équivalence. La Chine a été consolidée pour la première fois au premier semestre 2014 à compter du 20 février 2014.

Dans les commentaires suivants, la base de comparaison « à données comparables » inclut les résultats de la Chine sur quatre mois (de mars à juin) en 2013.

**Le chiffre d'affaires** augmente de 6 millions d'euros (+1%), à 449 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, il augmente de 36 millions d'euros<sup>(2)</sup> (+8%) :

- **Particuliers** (45% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 10 millions d'euros (+5%), à 203 millions d'euros, tirées à la hausse par (i) la branche Automobile (+8 millions d'euros) suite à l'apport net positif de nouveaux contrats lié à l'augmentation des ventes de voitures particulières en Malaisie, et (ii) l'assurance non automobile (+2 millions d'euros), avec une croissance de la branche Santé à Hong Kong ;
- **Entreprises** (55% du chiffre d'affaires) : les primes augmentent de 20 millions d'euros (+8%), à 246 millions d'euros, principalement grâce à (i) la branche Santé (+7 millions d'euros) suite à des hausses de volumes à Singapour et en Malaisie, (ii) l'assurance Dommages aux biens (+6 millions d'euros), principalement grâce à la hausse des volumes à Singapour, à Hong Kong et en Malaisie, (iii) l'assurance automobile (+5 millions d'euros), surtout en Malaisie, et (iv) la branche Accidents du travail (+3 millions d'euros) en conséquence de hausses de tarifs et de volumes enregistrées à Hong Kong.

<sup>(1)</sup> 442 millions d'euros après éliminations internes.

<sup>(2)</sup> Dont 5 millions d'euros d'activités de fronting non comptabilisées dans l'assurance de particuliers ou d'entreprises en 2013.

**Le résultat technique net** reste stable à 135 millions d'euros. À données comparables, il progresse de 9 millions d'euros (+6%) :

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* s'améliore de 0,5 point, à 67,8%, principalement en raison (i) de la branche Santé pour les entreprises (-2,0 points), qui bénéficie d'un mix de portefeuille favorable et d'un meilleur résultat de réassurance en Malaisie ainsi que de hausses tarifaires à Singapour, (ii) des Dommages aux biens professionnels (-1,9 point), du fait d'une moindre sinistralité attritionnelle, et (iii) de l'assurance automobile des entreprises (-3,6 points) suite à la baisse de la sinistralité attritionnelle en Malaisie et à Singapour, partiellement compensé par (iv) la branche Santé aux particuliers (+3,5 points), avec une fréquence et une sévérité accrues des sinistres à Hong Kong et une augmentation des frais médicaux à Singapour ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* s'améliore de 0,1 point, à 65,7%, principalement grâce à l'amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant, en partie compensée par une évolution moins favorable des provisions sur exercices antérieurs.

**Le taux de chargement** se dégrade de 0,4 point, à 27,9%. À données comparables, il se détériore de 0,4 point essentiellement en raison d'une hausse des frais d'acquisition (+0,4 point) due à l'augmentation des commissions à Singapour et des frais hors commissions en Malaisie.

À données comparables, **le taux de chargement global** se dégrade de 0,4 point, à 30,8%.

En conséquence, le **ratio combiné** se détériore de 0,5 point à 93,6% à données comparables.

**Le résultat financier net** progresse de 2 millions d'euros, à 11 millions d'euros. À données comparables, il augmente de 3 millions d'euros, grâce principalement à une croissance des rendements des actifs obligataires en Malaisie et à un changement d'allocation d'actifs à Singapour.

**La charge d'impôts** augmente de 1 million d'euros, à -7 millions d'euros. À données comparables, elle augmente de 1 million d'euros du fait de la hausse du résultat opérationnel avant impôts.

**Le résultat opérationnel** progresse de 4 millions d'euros, à 35 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, il augmente de 2 millions d'euros.

**Le résultat courant** croît de 6 millions d'euros, à 36 millions d'euros. À données comparables, il progresse de 4 millions d'euros, grâce à la croissance du résultat opérationnel et à la non-réurrence des moins-values nettes réalisées en 2013.

**Le résultat net** augmente de 15 millions d'euros, à 30 millions d'euros. À données comparables, il progresse de 13 millions d'euros, tiré par la hausse du résultat courant et par la diminution des frais d'intégration à Hong Kong et à Singapour, partiellement compensés par 1 million d'euros de frais d'intégration liés à AXA Tian Ping.

<sup>(1)</sup> Dont la Thaïlande (part du groupe : 99,3%) et l'Inde (part du groupe : 26%), consolidées par mise en équivalence pour la première fois en 2013, et la Chine (part du groupe : 50%), consolidée par mise en équivalence pour la première fois le 20 février 2014.



## ASSURANCE INTERNATIONALE

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe de la branche Assurance Internationale pour les périodes indiquées :

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
AXA Corporate Solutions Assurance	1 379	1 341	2 099
AXA Global Life et AXA Global P&C	77	57	56
AXA Assistance	558	555	1 065
Autres (a)	25	28	57
<b>TOTAL</b>	<b>2 039</b>	<b>1 980</b>	<b>3 277</b>
Eliminations internes	(73)	(71)	(134)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 966</b>	<b>1 909</b>	<b>3 143</b>

(a) Incluant AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
AXA Corporate Solutions Assurance	86	72	149
AXA Global Life et AXA Global P&C	7	8	16
AXA Assistance	11	9	20
Autres (a)	32	14	17
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>135</b>	<b>103</b>	<b>202</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	28	16	25
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>163</b>	<b>119</b>	<b>228</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	6	(11)	(7)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	(24)	(32)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(1)	(4)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>166</b>	<b>83</b>	<b>184</b>

(a) Incluant AXA Liabilities Managers et AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company.

## AXA Corporate Solutions Assurance

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires (a)</b>	<b>1 379</b>	<b>1 341</b>	<b>2 099</b>
Ratio de sinistralité de l'exercice courant (net de réassurance)	82,5%	82,4%	85,5%
Ratio de sinistralité tous exercices (net de réassurance)	81,1%	81,8%	81,9%
<b>Résultat technique net avant chargements</b>	<b>215</b>	<b>210</b>	<b>381</b>
Taux de chargement	16,0%	15,3%	15,8%
Résultat financier net	95	90	193
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>128</b>	<b>124</b>	<b>242</b>
Charge d'impôt	(41)	(50)	(91)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées	-	-	-
Intérêts minoritaires	(1)	(1)	(2)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>86</b>	<b>72</b>	<b>149</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	26	6	11
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>112</b>	<b>78</b>	<b>160</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	6	(9)	(11)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	-	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-	-
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>118</b>	<b>69</b>	<b>150</b>

(a) Brut des éliminations internes

**Le chiffre d'affaires** progresse de 38 millions d'euros (+3%) à 1 379 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 40 millions d'euros (+3%), en particulier grâce aux branches construction (+26%) principalement sur de grands comptes, automobile (+6%) et dommages aux biens (+2%) liés à la croissance du portefeuille et à des hausses tarifaires. Cette progression a été en partie compensée par un recul de la branche aviation (-6%), principalement imputable aux baisses de tarifs consécutives à une évolution favorable de la sinistralité ces dernières années, et de l'assurance responsabilité civile (-2%), essentiellement en raison de résiliations enregistrées dans un contexte de marché compétitif.

**Le résultat technique net** progresse de 5 millions d'euros (+2%) à 215 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat technique net augmente de 4 millions d'euros (+2%).

- *le ratio de sinistralité de l'exercice courant* croît de 0,1 point à 82,5% suite à une augmentation des sinistres graves dans la branche dommages aux biens et dans l'assurance maritime, en partie compensée par la baisse du même type de sinistres dans la branche construction ;
- *le ratio de sinistralité tous exercices* augmente de 0,6 point à 81,1%, principalement sous l'effet d'une évolution plus favorable des provisions pour sinistralité sur exercices antérieurs dans les branches construction et dommages aux biens.

**Le taux de chargement** s'inscrit en hausse de 0,7 point à 16% en raison d'une augmentation du ratio d'acquisition due à la hausse du taux de commissionnement imputable à l'évolution du mix de portefeuille.

**Le taux de chargement global** augmente de 0,4 point, à 19,8%.

En conséquence, **le ratio combiné** reste stable à 97,1%.

**Le résultat financier net** progresse de 4 millions d'euros (+5%), à 95 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net augmente de 4 millions d'euros (+4%), principalement en raison de la hausse des dividendes sur actions.

<sup>(1)</sup> 1 371 millions d'euros après éliminations internes.

**La charge d'impôts** recule de 10 millions d'euros (-19%) à -41 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts baisse de 10 millions d'euros (-20%), essentiellement sous l'effet de la baisse des impôts au titre de l'évolution des provisions pour sinistralité sur exercices antérieurs.

**Le résultat opérationnel** augmente de 13 millions d'euros (+19%) à 86 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel progresse de 13 millions d'euros (+18%).

**Le résultat courant** progresse de 34 millions d'euros (+43%) à 112 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 33 millions d'euros (+42%), principalement en raison de la progression du résultat opérationnel, mais aussi de l'augmentation des plus-values nettes réalisées, majoritairement sur des actions.

**Le résultat net** progresse de 49 millions d'euros (+71%) à 118 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 48 millions d'euros (+70%) principalement en raison de la hausse du résultat courant et d'un effet de change positif.

## **AXA Global Life et AXA Global P&C<sup>(1)</sup>**

---

**Le résultat opérationnel** recule d'un million d'euros (-17%) à 7 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse des revenus de courtage et des taux de commissionnement d'AXA Global P&C, en partie compensée par une croissance du résultat technique des activités en *run-off* d'AXA Global Life.

**Le résultat courant** diminue d'un million d'euros (-16%) à 7 millions d'euros, principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** s'inscrit en hausse de 3 millions d'euros (+42%) à 11 millions d'euros, principalement en raison d'une variation favorable de la juste valeur des OPCVM et des produits dérivés.

## **AXA Assistance**

---

**Le chiffre d'affaires** s'inscrit en hausse de 3 millions d'euros (+1%) à 558 millions d'euros. À données comparables, principalement ajusté du transfert interne de certaines garanties de service d'AXA France ainsi que de la cession de Cours Legendre et de Domiserve, le chiffre d'affaires progresse de 32 millions d'euros (+7%), essentiellement sous l'effet d'évolutions favorables des activités voyage, commerce électronique, automobile et domicile, combinées à la croissance du portefeuille en Espagne.

**Le résultat opérationnel** progresse de 2 millions d'euros (+19%) à 11 millions d'euros, principalement sous l'effet de la forte croissance de l'activité et d'une maîtrise rigoureuse des dépenses en Europe.

**Le résultat courant** progresse de 2 millions d'euros (+22%) à 11 millions d'euros, essentiellement en raison de la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** croît de 22 millions d'euros à 5 millions d'euros, principalement suite à la non-réurrence de moins-values exceptionnelles réalisées en 2013 sur la cession de sociétés situées en France.

## **Autres activités internationales**

---

**Le résultat opérationnel** progresse de 18 millions d'euros à 32 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 18 millions d'euros, principalement suite à un développement favorable des portefeuilles d'assurance-vie en *run-off*.

**Le résultat courant** croît de 10 millions d'euros à 34 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant progresse de 10 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel, en partie compensée par une baisse des plus-values nettes réalisées sur les titres obligataires d'entreprises et sur les restructurations immobilières.

**Le résultat net** augmente de 9 millions d'euros à 33 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net affiche une croissance de 9 millions d'euros en raison de la hausse du résultat courant.

---

<sup>(1)</sup> Réunit les deux équipes centrales des lignes de métier mondiales Vie, Epargne, Retraite et Dommages en plus de celles des activités de réassurance du Groupe.

## GESTION D'ACTIFS

Les tableaux suivants analysent le chiffre d'affaires consolidé, le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net part du Groupe de la branche Gestion d'actifs pour les périodes indiquées :

## CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
AllianceBernstein	1 069	1 087	2 177
AXA Investment Managers	707	828	1 638
<b>TOTAL</b>	<b>1 776</b>	<b>1 915</b>	<b>3 815</b>
Eliminations internes	(183)	(174)	(354)
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>1 593</b>	<b>1 741</b>	<b>3 461</b>

## Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
AllianceBernstein	83	76	185
AXA Investment Managers	101	118	216
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>184</b>	<b>194</b>	<b>400</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	-	(1)	(1)
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>184</b>	<b>194</b>	<b>399</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	7	8	13
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	0	180
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(2)	(6)	(15)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>188</b>	<b>196</b>	<b>577</b>

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 069</b>	<b>1 087</b>	<b>2 177</b>
Résultat financier net	(2)	(1)	2
<b>Total revenus</b>	<b>1 067</b>	<b>1 086</b>	<b>2 179</b>
Frais généraux	(857)	(880)	(1 719)
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>211</b>	<b>205</b>	<b>460</b>
Charge d'impôt	(54)	(58)	(114)
Intérêts minoritaires	(74)	(71)	(161)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>83</b>	<b>76</b>	<b>185</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	0	0
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>83</b>	<b>76</b>	<b>185</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	(2)	2	1
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	0	0	0
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	0	0
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(2)	(9)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>80</b>	<b>77</b>	<b>176</b>
Taux de change moyen : 1.00 € = \$	1,371	1,313	1,327

**Les actifs sous gestion** progressent de 25 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2013 à 371 milliards d'euros au 30 juin 2014, suite à une appréciation des marchés de 18 milliards d'euros, à une collecte nette de 3 milliards d'euros (2 milliards d'euros provenant de la clientèle institutionnelle et 1 milliard d'euros de la clientèle de particuliers), à un changement de périmètre de 2 milliards d'euros et à un effet de change positif de 2 milliards d'euros. Le changement de périmètre favorable s'explique par la croissance des actifs sous gestion issue de l'acquisition en juin 2014 de CPH Capital Fondsmæglersekskab A/S, gestionnaire d'actifs danois spécialisé dans les actions internationales.

**Le chiffre d'affaires** recule de 18 millions d'euros (-2%) à 1 069 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 28 millions d'euros (+3%) principalement grâce à une progression des commissions de gestion (+5%) issue de la croissance de 4% des actifs moyens sous gestion, de la hausse de 8% des commissions relatives aux services rendus aux clients institutionnels, en partie compensées par la baisse des commissions de distribution (-10%) imputable à une diminution des actifs moyens sous gestion dans les OPCVM destinés aux particuliers qui facturent ce type de commissions.

**Le résultat financier net** recule de 1 million d'euros (-58%) à -2 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat financier net diminue de 1 million d'euros (-65%).

**Les frais généraux** baissent de 23 millions d'euros (-3%) à -857 millions d'euros. À taux de change constant, les frais généraux augmentent de 14 millions d'euros (+2%) en raison d'une hausse des rémunérations versées suite à la croissance du chiffre d'affaires.

**Le ratio d'exploitation opérationnel** s'améliore de 0,4 point, à 76,8%.

**La charge d'impôts** recule de 4 millions d'euros (-7%) à -54 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôts diminue de 2 millions d'euros (-3%) suite à la baisse du taux d'imposition effectif qui découle d'une répartition géographique du résultat plus favorable.

<sup>(1)</sup> 1 029 millions d'euros après éliminations internes.

**Le résultat opérationnel et le résultat courant** progressent de 7 millions d'euros (+9%), à 83 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel croît de 10 millions d'euros (+14%).

**La participation d'AXA dans AllianceBernstein** s'élève à 63,6% au 30 juin 2014, contre 63,7% au 31 décembre 2013. Cette baisse de la participation s'explique par l'exercice d'options.

**Le résultat net** progresse de 3 millions d'euros (+4%) à 80 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 7 millions d'euros (+9%) principalement en raison de la variation du résultat courant.

**AXA Investment Managers ("AXA IM")**

(En millions d'euros)

	HY 2014	HY 2013	FY 2013
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>707</b>	<b>828</b>	<b>1 638</b>
Résultat financier net	(6)	(9)	(12)
<b>Total revenus</b>	<b>700</b>	<b>819</b>	<b>1 626</b>
Frais généraux	(543)	(631)	(1 281)
<b>Résultat opérationnel avant impôt</b>	<b>158</b>	<b>188</b>	<b>345</b>
Charge d'impôt	(52)	(65)	(119)
Intérêts minoritaires	(5)	(6)	(11)
<b>Résultat opérationnel part du Groupe</b>	<b>101</b>	<b>118</b>	<b>216</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant à l'actionnaire (nette d'impôt)	0	(1)	(1)
<b>Résultat courant part du Groupe</b>	<b>101</b>	<b>117</b>	<b>214</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés.	10	6	12
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(1)	0	180
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	0	0
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(4)	(6)
<b>Résultat net part du Groupe</b>	<b>108</b>	<b>120</b>	<b>401</b>

Pour la cohérence de l'analyse, suite à la cession d'AXA Private Equity (« AXA PE ») le 30 septembre 2013, les commentaires ci-dessous sont basés sur des chiffres excluant la contribution d'AXA PE en 2013 pour tous les agrégats du compte de résultat, du chiffre d'affaires au résultat net.

Au premier semestre 2013, le résultat opérationnel d'AXA PE s'élevait à 26 millions d'euros.

L'expression « à base comparable » dans les commentaires ci-après s'entend hors AXA PE au premier semestre 2013 et après retraitement à taux de change constant, net des commissions de distribution et du reclassement des dépenses liées aux fonds.

**Les actifs sous gestion** augmentent de 35 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2013, à 582 milliards d'euros à fin juin 2014, essentiellement en raison d'un effet combiné des marchés et des taux de change de 26 milliards d'euros ainsi que d'une collecte nette de 11 milliards d'euros au premier semestre 2014 provenant à la fois de la collecte sur (i) l'actif général AXA (+5 milliards d'euros) essentiellement due à AXA Real Estate, et sur (ii) les clients tiers (+6 milliards d'euros) provenant essentiellement des filiales en joint-venture asiatiques et d'AXA Fixed Income.

**Le chiffre d'affaires** recule de 121 millions d'euros (-15%) à 707 millions d'euros<sup>(1)</sup>. À données comparables, le chiffre d'affaires net augmente de 27 millions d'euros (+5%) à 541 millions d'euros, tiré par la hausse des commissions de gestion (+26 millions d'euros, soit +6%) qui découle de la croissance de 3% des actifs moyens sous gestion et d'une augmentation de 0,5 point de base du taux de commission de gestion du fait d'une répartition plus favorable des clients et des produits.

**Le résultat financier net** progresse de 3 millions d'euros (+31%) à -6 millions d'euros. À données comparables, le résultat financier net reste stable.

**Les frais généraux** diminuent de 88 millions d'euros (-14%) à -543 millions d'euros. À données comparables, les frais généraux augmentent de 20 millions d'euros (+6%), principalement en raison de la non-récurrence

<sup>(1)</sup> 563 millions d'euros après éliminations internes.



d'une créance d'assurance à recouvrer de 6 millions d'euros en 2013 et d'une provision pour risques exceptionnelle de 11 millions d'euros en 2014.

**Le ratio d'exploitation opérationnel** augmente de 0,8 point, à 70,5%. En excluant les charges exceptionnelles de 2013 et 2014 mentionnées ci-dessus, et à données comparables, il affiche une amélioration de 2,5 points.

**La charge d'impôts** recule de 13 millions d'euros (-20%) à -52 millions d'euros. À données comparables, la charge d'impôts baisse de 4 millions d'euros (-7%) grâce à une répartition géographique plus favorable des activités, en partie compensée par une croissance du résultat imposable.

**Le résultat opérationnel** baisse de 17 millions d'euros (-14%) à 101 millions d'euros. À données comparables, le résultat opérationnel progresse de 8 millions d'euros (+9%).

**Le résultat courant** recule de 16 millions d'euros (-14%) à 101 millions d'euros. À données comparables, le résultat courant croît de 8 millions d'euros (+9%) en raison de la hausse du résultat opérationnel.

**Le résultat net** diminue de 12 millions d'euros (-10%) à 108 millions d'euros. À données comparables, le résultat net augmente de 15 millions d'euros (+16%), sous l'effet de la croissance du résultat courant et d'une évolution plus favorable de la valeur de marché des fonds obligataires.

## BANQUES

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

### CHIFFRE D'AFFAIRES

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Banques AXA (a)</b>	<b>274</b>	<b>287</b>	<b>507</b>
Belgique (b)	197	189	316
France	50	66	131
Hongrie	16	19	37
Allemagne	11	11	22
Autre (c)	-	3	2
<b>Autre</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>276</b>	<b>290</b>	<b>513</b>
Eliminations internes	12	4	11
<b>Contributions au chiffre d'affaires consolidé</b>	<b>287</b>	<b>293</b>	<b>524</b>

(a) Dont AXA Bank Europe et ses branches pour 213 millions d'euros.

(b) Inclut les activités commerciales en Belgique ainsi que les services partagés d'AXA Bank Europe (trésorerie et fonctions support).

(c) Inclut la Slovaquie et la République Tchèque.

### Résultat opérationnel, Résultat courant et Résultat net

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
<b>Banques AXA (a)</b>	<b>70</b>	<b>62</b>	<b>80</b>
Belgique (b)	65	63	80
France	2	0	1
Hongrie	-	-	-
Allemagne	3	2	5
Autre (c)	-	(3)	(6)
<b>Autre</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>68</b>	<b>61</b>	<b>78</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(1)	0	1
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>67</b>	<b>61</b>	<b>79</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(14)	(13)	(35)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(33)	(27)	(37)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(1)	(15)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>(8)</b>

(a) dont AXA Bank Europe et ses branches s'élèveraient 65 millions d'euros au 30 juin 2014 et 60 millions d'euros au 30 juin 2013.

(b) Inclut les activités commerciales en Belgique pour 47 millions d'euros ainsi que les services partagés d'AXA Bank Europe (trésorerie et fonctions support) pour 18 millions d'euros.

(c) Inclut la Slovaquie et la République Tchèque.

## Belgique

---

**Le produit net bancaire** augmente de 8 millions d'euros (+4%) à 197 millions d'euros. **Le produit net bancaire opérationnel**<sup>(1)</sup> reste stable, la croissance de la marge commerciale (+11 millions d'euros) étant compensée par de faibles rendements des réinvestissements imputables à la contraction des spreads de crédit (-11 millions d'euros).

**Le résultat opérationnel** progresse de 3 millions d'euros (+4%) à 65 millions d'euros suite à la diminution des provisions pour pertes sur prêts (+7 millions d'euros) et à la baisse des commissions de distribution (+2 millions d'euros), en partie compensées par une augmentation réglementaire de la ponction fiscale sur l'épargne des particuliers (-6 millions d'euros).

**Le résultat courant** s'inscrit en hausse de 2 millions d'euros (+3%) à 66 millions d'euros en raison de la croissance du résultat opérationnel.

**Le résultat net** progresse de 12 millions d'euros (+25%) à 58 millions d'euros. L'évolution du résultat courant (+2 millions d'euros) et de la juste valeur de la dette propre (+24 millions d'euros) a été en partie compensée par la variation défavorable de la juste valeur des dérivés de taux d'intérêt (-16 millions d'euros).

Hors coûts de financement payés par les succursales étrangères à la maison mère, le résultat net des activités belges ressort à 51 millions d'euros, y compris les plus-values réalisées et les variations de juste valeur de 46 millions d'euros.

## France

---

**Le produit net bancaire** recule de 16 millions d'euros (-24%) à 50 millions d'euros. **Le produit net bancaire opérationnel**<sup>(1)</sup> progresse de 2 millions d'euros à 64 millions d'euros, principalement grâce à la hausse des produits d'intérêts sur les prêts aux particuliers (essentiellement immobiliers) liée à la croissance du portefeuille suite à l'importante hausse de la production de nouveaux crédits ces deux dernières années, partiellement compensée par la hausse des commissions payées sur les nouvelles opérations de refinancement.

**Le résultat opérationnel** augmente de 2 millions d'euros à 2 millions d'euros suite à la croissance du produit net bancaire opérationnel, tandis que les frais administratifs et le coût des risques restent globalement stables.

**Le résultat courant** progresse de 1 million d'euros, à 1 million d'euros.

**Le résultat net** recule de 9 millions d'euros à -7 millions d'euros en raison de l'effet défavorable de la baisse des taux d'intérêt sur les instruments de couverture non éligibles à la comptabilité de couverture, en partie compensée par la hausse du résultat courant.

## Hongrie

---

Suite à la décision prise le 16 juin par la Cour suprême hongroise, le gouvernement hongrois a adopté en juillet 2014 une nouvelle loi destinée à corriger, avec effet rétroactif, les écarts entre taux vendeurs et taux acheteurs appliqués aux crédits consentis aux particuliers dans une monnaie étrangère, et à interdire les

<sup>(1)</sup> Avant éliminations internes et avant plus/moins-value réalisées ou variations de la juste valeur des actifs inscrits à la juste valeur au compte de résultat, et des instruments de couverture.

modifications de taux d'intérêt et de commissions décidées de manière unilatérale et opaque par les banques. Une provision de -18 millions d'euros au titre des coûts que pourrait entraîner l'application de cette nouvelle loi a été enregistrée.

**Le résultat net** recule de 17 millions d'euros, à -33 millions d'euros.

### *Allemagne*

---

**Le produit net bancaire** reste stable, à 11 millions d'euros.

**Le résultat opérationnel, le résultat courant et le résultat net** restent stables à 3 millions d'euros.

## HOLDINGS ET AUTRES

Le segment Holdings regroupe les sociétés non opérationnelles d'AXA, principalement AXA SA (la société mère), AXA France Assurance, AXA Financial, AXA UK Holdings, ainsi que les holdings allemandes, belge, les CDOs et les entités immobilières d'AXA.

*(En millions d'euros)*

	30 Juin 2014	30 Juin 2013	31 Décembre 2013
AXA	(360)	(283)	(589)
Autres holdings françaises	(26)	(28)	(31)
Autres holdings étrangères	(101)	(130)	(232)
Autre	0	1	2
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>(486)</b>	<b>(441)</b>	<b>(851)</b>
Part des plus ou moins values réalisées revenant aux actionnaires (nette d'impôt)	(6)	(28)	(31)
<b>RESULTAT COURANT</b>	<b>(493)</b>	<b>(469)</b>	<b>(882)</b>
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(21)	23	(64)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(39)	(10)	(22)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	0	0	0
Coûts d'intégration et de restructuration	(5)	(7)	(0)
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>(558)</b>	<b>(464)</b>	<b>(969)</b>

### AXA<sup>(1)</sup>

**Le résultat opérationnel** recule de 79 millions d'euros à -360 millions d'euros, principalement du fait :

- d'une augmentation des frais généraux (-37 millions d'euros) afin de soutenir les programmes de campagnes publicitaires à l'échelle du Groupe ainsi que de renforcer les capacités sur les supports numériques ;
- de la diminution des dividendes reçus d'entités non consolidées (-17 millions d'euros) ;
- de l'augmentation de la taxe française de 3% (-13 millions d'euros) compte tenu d'un dividende payé plus élevé.

**Le résultat courant** recule de 86 millions d'euros à -371 millions d'euros, en ligne avec l'évolution du résultat opérationnel.

**Le résultat net** baisse de 186 millions d'euros à -407 millions d'euros. Hors profits liés à la cession des activités canadiennes du Groupe au titre de paiements différés (d'un montant nul en 2014, contre 8 millions d'euros en 2013), le résultat net recule de 178 millions d'euros, principalement en raison des éléments suivants :

- -82 millions d'euros essentiellement liés à la variation défavorables des dérivés de couverture économique de taux d'intérêt et de change non éligibles à la comptabilité de couverture en vertu d'IAS 39 ;
- -86 millions d'euros liés à l'évolution du résultat courant.

<sup>(1)</sup> Tous les chiffres s'entendent après impôts.

## Autres holdings françaises

---

### AXA FRANCE ASSURANCE

**Le résultat opérationnel** s'inscrit en hausse de 3 millions d'euros (+15%) à -20 millions d'euros, principalement en raison de dividendes reçus d'une société non consolidée (+2 millions d'euros) et à une baisse de la charge fiscale (+1 million d'euros) liée à la diminution des dividendes internes.

**Le résultat courant** et le **résultat net** augmentent de 3 millions d'euros (+15%), à -20 millions d'euros, suite à la progression du résultat opérationnel.

### AUTRES HOLDINGS FRANÇAISES

**Le résultat opérationnel** et le **résultat courant** sont stables à -6 millions d'euros.

**Le résultat net** progresse de 8 millions d'euros, à -19 millions d'euros, principalement grâce à la baisse des coûts liés à la restructuration de la participation dans Bharti AXA General Insurance.

## Holdings étrangères

---

### AXA FINANCIAL INC.

**Le résultat opérationnel** augmente de 9 millions d'euros (+11%), à -69 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 6 millions d'euros (+7%) essentiellement en raison d'une diminution des charges liées à la rémunération en actions des employés.

**Le résultat courant** progresse de 9 millions d'euros (+11%), à -69 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 6 millions d'euros (+7%) suite à la croissance du résultat opérationnel.

**Le résultat net** augmente de 22 millions d'euros (+22%) à -78 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net progresse de 19 millions d'euros (+19%) sous l'effet de l'évolution du résultat courant et d'une variation moins défavorable de la juste valeur swaps de change.

### AXA UK HOLDINGS

**Le résultat opérationnel** progresse de 6 millions d'euros (+59%), à -4 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 6 millions d'euros, principalement suite à une baisse des coûts de financement (+3 millions d'euros) et des charges liées aux pensions de retraite (+5 millions d'euros) suite à la réduction du déficit du régime, le tout partiellement compensé par une diminution des revenus financiers (-3 millions d'euros).

**Le résultat courant** s'inscrit en hausse de 11 millions d'euros (+99%), à 0 million d'euros. À taux de change constant, le résultat courant augmente de 11 millions d'euros (+99%) sous l'effet de la croissance du résultat opérationnel et des plus-values réalisées.

**Le résultat net** augmente de 24 millions d'euros (+118%), à 4 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net progresse de 24 millions d'euros (+117%), essentiellement en raison de la croissance du résultat courant, d'une variation favorable de la juste valeur des produits dérivés (+7 millions d'euros) due aux

fluctuations des changes et des taux d'intérêt, et de la non-réurrence de charges de restructuration comptabilisées en 2013 (+5 millions d'euros).

#### HOLDINGS ALLEMANDES

**Le résultat opérationnel** progresse de 3 millions d'euros (+40%) à -5 millions d'euros, principalement suite à une hausse du résultat financier.

**Le résultat courant** croît de 28 millions d'euros (+86%) à -4 millions d'euros, principalement en raison de la non-réurrence d'une charge pour dépréciation d'actifs immobiliers constatée au premier semestre 2013.

**Le résultat net** augmente de 31 millions d'euros (+79%) à -8 millions d'euros, essentiellement en raison d'une amélioration du résultat courant.

#### HOLDING BELGE

**Le résultat opérationnel** augmente de 1 million d'euros (+20%) à -5 millions d'euros.

**Le résultat courant** s'inscrit en hausse de 1 million d'euros (+11%) à -5 millions d'euros.

**Le résultat net** progresse de 1 million d'euros (+12%) à -4 millions d'euros.

#### HOLDINGS DE LA RÉGION MÉDITERRANÉENNE ET AMÉRIQUE LATINE

**Le résultat opérationnel et le résultat courant** progressent de 6 millions d'euros (+22%) à -19 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel s'inscrit en hausse de 6 millions d'euros (+22%), essentiellement en raison d'une amélioration du résultat financier lié aux dérivés de couverture de taux.

**Le résultat net** recule de 2 millions d'euros (-8%) à -24 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net baisse de 2 millions d'euros (-8%), la croissance du résultat courant étant largement compensée par la variation de la juste valeur des produits dérivés de couverture.

## PERSPECTIVES

Dans un contexte économique difficile et un environnement de taux d'intérêt bas, AXA continue à exécuter avec succès son plan Ambition AXA.

AXA est confiant quant à la dynamique de croissance pour l'année 2014 au cours de laquelle les affaires nouvelles en vie, épargne, retraite et le chiffre d'affaires dommages devraient continuer de croître. L'activité de gestion d'actifs devrait quant à elle continuer à bénéficier d'une bonne dynamique avec une performance d'investissement favorable et une empreinte de distribution solide, tout en restant sensible à l'évolution des marchés financiers.

Ambition AXA est une étape importante de notre voyage à long terme en vue de devenir une organisation centrée sur le client, et orientée ainsi davantage vers le numérique. AXA continuera également à mettre l'accent sur les segments de marché les plus rentables et les zones géographiques à forte croissance ainsi que sur la réalisation des mesures de maîtrise des coûts. Cela devrait permettre de créer de la valeur pour l'actionnaire et lui offrir un rendement attrayant.



## GLOSSAIRE

La nouvelle distinction entre les pays à forte croissance et les pays matures est détaillée ci-dessous :

Le périmètre des pays à forte croissance inclut les pays suivants : Europe centrale et de l'Est (Pologne, République Tchèque, Slovaquie, Ukraine, Russie), Hong Kong, Asie du Sud-Est (Singapour, Indonésie, Thaïlande, Philippines, Malaisie) Inde, Chine, et la Région Méditerranée et Amérique Latine (Maroc, Turquie, pays du Golfe, Mexique), A l'exception des activités Direct.

Le périmètre des pays mature inclut les pays suivants : les États-Unis, le Royaume-Uni, Benelux, Allemagne, Suisse, Japon, Italie, Espagne, Portugal, Grèce, France.

### A données comparables pour le chiffre d'affaires et les affaires nouvelles en base APE

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

### Résultat courant

Le **résultat courant** correspond au résultat net part du Groupe avant prise en compte de l'impact des :

- opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et opérations discontinues) ;
- coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises, ainsi que les coûts de restructuration relatifs à des mesures d'amélioration de productivité ;
- écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles de même nature ;
- gains ou pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré), les impacts de change sur actifs et passifs, et les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers.

Les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers :

- comprennent les instruments dérivés de change sauf les options de change couvrant les résultats en devises qui sont prises en compte dans le résultat opérationnel ;
- excluent des dérivés relatifs à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes » ;
- et excluent aussi les dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions et immobiliers de placement (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré). Le coût à l'origine, la valeur intrinsèque et la valeur à échéance de ces dérivés sont pris en compte en résultat courant et seule la valeur temps n'impacte que le résultat net (sauf dans l'hypothèse d'une cession des dérivés à court terme, où la valeur temps impacte alors le résultat courant).

### Résultat opérationnel

Le **résultat opérationnel** est égal au résultat courant à l'exception des plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire. Les plus ou moins-values nettes revenant à l'actionnaire incluent les éléments suivants nets d'impôt :

- les plus et moins-values réalisées et le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction) ;
- le coût à l'origine, la valeur intrinsèque et la valeur à échéance des dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions et immobiliers de placement (hors ceux en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) ;
- l'impact de la participation aux bénéfices sur les éléments décrits ci-dessus (activité Vie, épargne, retraite) ;

- la réactivité des frais d'acquisition reportés et valeurs de portefeuille aux éléments décrits ci-dessus (activité Vie, épargne, retraite), nette de couverture si applicable.

### Bénéfice par action

Le bénéfice net par action (**BNPA**) est égal au résultat consolidé d'AXA (incluant les charges d'intérêts relatives aux dettes à durée indéterminée enregistrées dans les capitaux propres), divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

Le bénéfice net par action totalement dilué (**BNPA totalement dilué**) correspond au résultat consolidé d'AXA (incluant les charges d'intérêts relatives aux dettes à durée indéterminée enregistrées dans les capitaux propres), divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation sur une base diluée (incluant l'impact potentiel de tous les plans de stock-options en circulation considérés comme exerçables, des plans d'actions gratuites, et de la conversion potentielle des dettes convertibles en actions, dans la mesure où celle-ci a un impact dilutif sur le résultat par action).

### Rentabilité des fonds propres ("ROE")

La méthode de calcul est la suivante :

- Pour le ROE fondé sur le résultat net : le calcul est basé sur les états financiers consolidés, à savoir les capitaux propres incluant les dettes perpétuelles (Titres Super Subordonnés « TSS » / Titres Subordonnés à Durée Indéterminée « TSDI ») et les réserves liées aux variations de juste valeur, et le résultat net hors intérêts des titres TSS / TSDI.
- Pour le ROE courant et le ROE opérationnel :
  - Les dettes perpétuelles (TSS / TSDI) sont considérées comme des dettes de financement et sont donc exclues des capitaux propres.
  - Les intérêts liés à ces dettes perpétuelles (TSS / TSDI) sont déduits du résultat.
  - Les réserves liées aux variations de juste valeur ne sont pas incluses dans la moyenne des capitaux propres.

### Analyse par marge pour les activités Vie, Épargne, Retraite

L'analyse par marge des activités Vie, Épargne, Retraite est présentée en base opérationnelle.

Bien que le format de présentation de l'analyse par marge diffère de celui du compte de résultat (sur base opérationnelle), ces deux types de présentation sont fondés sur les mêmes principes comptables conformes aux normes IFRS. En conséquence, le résultat d'exploitation de l'analyse par marge est équivalent à celui du compte de résultat opérationnel d'AXA pour le segment.

Comme indiqué ci-dessous, il existe un certain nombre de différences significatives entre la présentation ligne à ligne du compte de résultat et l'analyse par marge.

### Pour les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (DPF) :

- Dans l'analyse par marge, les primes (nettes de dépôts), les chargements et autres produits sont présentés, selon la nature du revenu, sur les lignes « Chargements et autres produits » ou « Marge technique nette ».
- Les intérêts crédités aux assurés dans le cadre des contrats avec participation aux bénéfices sont comptabilisés en « Charges des prestations d'assurance » dans le compte de résultat, tandis que dans l'analyse par marge, ils sont présentés dans la marge à laquelle ils se rapportent, principalement la « Marge financière » et la « Marge technique nette ».
- La « Marge financière » correspond, dans le compte de résultat, aux « Produits financiers nets de charges », mais elle est ajustée pour prendre en compte la participation des assurés (voir ci-dessus) ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis, et pour exclure les commissions sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, ces dernières étant présentées dans les « Chargements et autres produits ».
- Les variations de provisions pour chargements non acquis (Chargements non acquis – activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette de

provisions pour chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements et autres produits » dans l'analyse par marge.

#### **Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire :**

- Le principe de la comptabilité de dépôt est appliqué. Par conséquent, les commissions et charges relatives à ces contrats sont présentées au compte de résultat opérationnel sur une ligne distincte partie intégrante du chiffre d'affaires, et dans l'analyse par marge sur les lignes « Chargements et autres produits » et « Marge technique nette ».
- Les variations de provisions pour commissions non acquises (« Provisions pour commissions non acquises – activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne «Variation des primes non acquises nette des chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat, alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements perçus et autres produits » dans l'analyse par marge.

La **marge financière** comprend les éléments suivants :

- les revenus financiers nets ;
- les intérêts et participations crédités aux assurés, et la participation des assurés non allouée (ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis) sur produits financiers nets.

Les **chargements et autres produits** incluent :

- les produits provenant de la vente d'OPCVM (qui font partie du chiffre d'affaires consolidé) ;
- les chargements prélevés aux assurés, pour les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte), sur les primes / dépôts et, les commissions sur fonds gérés ;
- les chargements sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les primes reçues pour l'ensemble des produits du fonds général ;
- les produits différés tels que l'activation, nette des amortissements des provisions pour chargements non acquis et des provisions pour commissions non acquises ;
- les autres commissions, par exemple les commissions liées à l'activité de planification financière, et aux ventes de produits de tiers.

La **marge technique** nette intègre les éléments suivants :

- La marge sur décès/invalidité : montants prélevés aux assurés au titre de l'exercice pour les risques décès / invalidité diminués des charges de sinistralité. Cette marge représente la différence entre les revenus liés à la prise en charge des risques et les coûts réels des prestations. Cette marge n'inclut pas les frais de gestion des sinistres et les variations des provisions pour frais de gestion des sinistres ;
- la marge sur rachats : différence entre les provisions constituées et la valeur de rachat versée à l'assuré dans le cas d'un terme anticipé du contrat ;
- la stratégie de couverture active des garanties planchers associées aux contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« GMxB ») est le résultat net des GMxBs correspondant aux charges explicites liées à ces types de garanties diminuées du coût de la couverture. Elle inclut aussi le résultat des garanties qui ne font pas l'objet de stratégie de couverture active ;
- la participation aux bénéfices lorsque l'assuré participe à la marge technique ;
- le résultat de la réassurance cédée ;
- les autres variations des provisions techniques sont tous les renforcements ou reprises de provisions techniques provenant des changements d'hypothèses d'évaluation des provisions, des provisions supplémentaires pour risque de mortalité et autres éléments techniques comme l'insuffisance de prime pure.

Les **frais généraux** correspondent aux éléments suivants :

- les frais d'acquisition, y compris les commissions et les frais généraux alloués aux affaires nouvelles de l'activité d'assurance, mais aussi des autres activités (par exemple les ventes d'OPCVM) ;

- les frais d'acquisition reportés (activation des frais relatifs aux affaires nouvelles) et droits nets sur futurs frais de gestion pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ;
- l'amortissement des frais d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles de l'exercice courant et des exercices antérieurs. Cet amortissement comprend également l'impact des intérêts capitalisés : dotation aux amortissements des frais d'acquisition reportés (DAC) et droits nets sur futurs frais de gestion uniquement pour les contrats d'investissement sans DPF ;
- les frais administratifs ;
- les coûts de gestion des sinistres ;
- la participation des assurés aux bénéfices s'ils participent aux charges de la société.

**L'amortissement des valeurs de portefeuille (VBI)** comprend l'amortissement de VBI relatif aux marges opérationnelles, ainsi que l'amortissement d'autres actifs incorporels afférents aux contrats en portefeuille.

**Le ratio d'exploitation opérationnel vie, épargne, retraite** correspond aux frais généraux plus l'amortissement des valeurs de portefeuille divisé par la marge d'exploitation opérationnelle, qui est égale à la somme de la marge financière, des chargements et autres produits et de la marge technique nette (agrégats définis ci-dessus).

#### **Dommages (AXA Corporate Solutions Assurance inclus)**

Le **résultat financier** inclut les revenus financiers nets, après déduction des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente

Le **résultat technique net** est constitué par :

- les primes acquises, brutes de réassurance ;
- les charges de sinistres, brutes de réassurance ;
- les variations des provisions de sinistres brutes de réassurance, y compris les provisions pour frais de gestion des sinistres, déduction faite des intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur produits de rente ;
- les frais de gestion des sinistres ;
- le résultat net de la réassurance cédée.

Le **ratio de sinistralité de l'exercice courant**, net de réassurance, est le rapport :

- des charges techniques de l'exercice courant, brutes de réassurance +frais de gestion des sinistres +résultat de la réassurance cédée de l'exercice courant hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente ;
- aux primes acquises brutes de réassurance.

Le **ratio de sinistralité tous exercices**, net de réassurance, est le rapport :

- des charges techniques tous exercices, brutes de réassurance +frais de gestion des sinistres +résultat de la réassurance cédée tous exercices hors intérêts récurrents crédités aux provisions techniques sur les produits de rente ;
- aux primes acquises brutes de réassurance.

Le **taux de chargement** est le rapport :

- des frais généraux opérationnels (excluant les frais de gestion des sinistres) ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

Les frais généraux opérationnels comprennent deux composantes : les frais généraux (incluant les commissions) relatifs à l'acquisition de contrats (se rapportant au **ratio d'acquisition**) et les autres frais généraux (se rapportant au **ratio d'administration**). Les frais généraux opérationnels excluent

l'amortissement des actifs incorporels clients et les coûts d'intégration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises.

Le **taux de chargement global** est la somme du taux de chargement et du taux de frais de gestion de sinistres.

Le **ratio combiné opérationnel** est la somme du taux de chargement et du ratio de sinistralité tous exercices.

### Gestion d'actifs

**Collecte nette** : entrées de fonds des clients diminuées de leurs sorties de fonds. La collecte nette mesure l'impact des efforts commerciaux, l'attractivité des produits (qui dépend surtout de la performance et de l'innovation), et indique les tendances générales du marché en matière d'allocation des investissements.

**Ratio d'exploitation opérationnel** : (frais généraux dont commissions de distribution) / (chiffre d'affaires brut hors commissions de distribution).

### Banque

**La collecte nette** est un indicateur de volume de l'activité bancaire. Elle représente les flux de trésorerie nets, liés aux positions des clients dans la banque, composés des entrées de fonds (argent collecté) et des sorties de fonds (argent décaissé). Elle inclut l'effet marché et les intérêts capitalisés pendant la période.

Le produit net des activités bancaires est présenté :

- avant éliminations internes et ;
- avant éliminations internes et avant plus/moins values réalisées ou variations de la juste valeur des actifs inscrits à la juste valeur au compte de résultat, et des instruments de couverture.

# II États financiers consolidés

## 30 juin 2014

<b>II.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b>	<b>86</b>
<b>II. 2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ</b>	<b>88</b>
<b>II. 3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE</b>	<b>89</b>
<b>II. 4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PÉRIODE</b>	<b>90</b>
<b>II. 5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE</b>	<b>92</b>
Note 1 Principes généraux .....	94
1.1 Informations générales .....	94
1.2 Principes comptables généraux.....	94
Note 2 Périmètre de consolidation .....	98
2.1 Sociétés consolidées .....	98
Note 3 Compte de résultat sectoriel .....	102
3.1 Compte de résultat sectoriel consolidé.....	103
Note 4 Transactions annoncées sur les entités consolidées .....	105
4.1 Opération relative à TIAN PING INSURANCE .....	105
4.2 Opération relative à COLPATRIA INSURANCE en Colombie .....	105
4.3 Opération relative aux activités vie, épargne et retraite en Hongrie.....	105
4.4 Opération relative au portefeuille MONY .....	105
Note 5 Placements .....	107
5.1 Ventilation des placements .....	107
5.2 Immobilier de placement.....	108
5.3 Plus ou moins-values latentes sur placements financiers .....	109
5.4 Placements financiers sujets à dépréciation.....	110
5.5 Placements financiers comptabilisés à la juste valeur .....	111
Note 6 Capitaux propres et intérêts minoritaires .....	113
6.1 Incidence des opérations avec les actionnaires .....	113
6.2 Produits et charges reconnus sur la période .....	115
6.3 Variation des intérêts minoritaires.....	118
Note 7 Dettes de financement .....	119
Note 8 Résultat par action .....	120

## II.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(En millions d'euros)

Notes en annexe	30 Juin 2014	31 Décembre 2013 Retraité (a) (b)	1er janvier 2013 Retraité (a) (b)
	15 263	14 819	15 754
Ecarts d'acquisition			
Valeur des portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis (c)	2 317	2 382	2 685
Frais d'acquisition reportés et assimilés	19 925	19 345	19 042
Autres immobilisations incorporelles	3 098	3 159	3 349
<b>Actifs incorporels</b>	<b>40 603</b>	<b>39 705</b>	<b>40 830</b>
Immobilier de placement	18 014	17 479	17 019
Placements financiers	451 086	426 310	441 573
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (d)	166 556	162 186	147 162
5 <b>Placements des entreprises d'assurance</b>	<b>635 656</b>	<b>605 976</b>	<b>605 754</b>
5 <b>Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités</b>	<b>36 743</b>	<b>35 790</b>	<b>33 298</b>
<b>Titres mis en équivalence</b>	<b>1 929</b>	<b>1 428</b>	<b>1 347</b>
<b>Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement</b>	<b>18 054</b>	<b>17 808</b>	<b>10 620</b>
Immobilisations corporelles	1 277	1 259	1 457
Participation aux bénéfices différée active	-	-	4
Impôts différés actifs	1 683	2 240	3 054
<b>Autres actifs</b>	<b>2 959</b>	<b>3 499</b>	<b>4 516</b>
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	15 518	14 096	14 926
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	971	710	745
Créances d'impôt exigible	1 885	1 885	1 855
Autres créances	13 830	12 926	15 315
<b>Créances</b>	<b>32 204</b>	<b>29 617</b>	<b>32 841</b>
<b>Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité</b>	<b>183</b>	<b>164</b>	<b>181</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>21 756</b>	<b>21 455</b>	<b>30 375</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>790 088</b>	<b>755 441</b>	<b>759 762</b>

Tous les placements sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés.

(a) Avant 2013, AXA Life Japan clôturait ses comptes annuels le 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change entre le 30 septembre 2012 et le 31 décembre 2012, le bilan d'ouverture au 1er janvier 2013 avait été converti aux taux du 31 décembre 2012. En 2013, AXA Life Japan a aligné sa date de clôture des comptes sur celle du Groupe.

(b) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(c) Les montants sont avant impôts.

(d) Inclut les actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.



(En millions d'euros)

Notes en annexe	30 Juin 2014	31 Décembre 2013 Retraité (a) (b)	1er janvier 2013 Retraité (a) (b)
Capital social et primes d'émission	26 239	26 199	25 549
Réserves, report à nouveau et écarts de conversion cumulés	29 657	22 242	28 058
Résultat net consolidé - Part du groupe (c)	3 008	4 482	n/a
<b>Capitaux propres - Part du Groupe</b>	<b>58 903</b>	<b>52 923</b>	<b>53 606</b>
Intérêts minoritaires	2 597	2 520	2 371
<b>6 CAPITAUX PROPRES TOTAUX</b>	<b>61 500</b>	<b>55 444</b>	<b>55 977</b>
Dettes subordonnées	6 814	7 986	7 317
Dettes de financement représentées par des titres	1 553	1 568	2 514
Dettes de financement envers les entreprises du secteur bancaire	841	853	831
<b>7 Dettes de financement</b>	<b>9 208</b>	<b>10 407</b>	<b>10 662</b>
Passifs liés à des contrats d'assurance	361 557	348 334	362 292
Passifs liés à des contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré (d)	129 900	125 593	113 921
<b>Total des passifs liés à des contrats d'assurance</b>	<b>491 457</b>	<b>473 928</b>	<b>476 213</b>
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire	34 041	33 850	36 350
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	97	99	251
Passifs liés à des contrats d'investissement avec participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	3 946	4 243	4 080
Passifs liés à des contrats d'investissement sans participation discrétionnaire et dont le risque financier est supporté par l'assuré	33 093	32 682	29 983
<b>Total des passifs liés à des contrats d'investissement</b>	<b>71 177</b>	<b>70 874</b>	<b>70 664</b>
Passifs relatifs aux prélèvements et chargements non acquis	3 039	2 999	2 897
Passifs relatifs à la participation aux bénéfices	36 205	26 271	31 357
Instruments dérivés relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	(1 639)	(1 086)	(2 053)
<b>PASSIFS RELATIFS AUX CONTRATS D'ASSURANCE ET D'INVESTISSEMENT</b>	<b>600 238</b>	<b>572 985</b>	<b>579 079</b>
Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire (e)	36 297	35 375	33 495
Provisions pour risques et charges	11 026	10 393	11 951
Impôts différés passifs	5 394	4 223	5 170
Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires	8 381	7 795	4 005
Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (e)	2 848	2 550	3 123
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	6 717	8 305	8 937
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	12 297	12 225	5 350
Dettes d'impôt exigible	1 108	968	1 170
Dettes liées aux investissements sous prêt ou équivalent	20 328	20 909	24 397
Autres dettes	14 745	13 862	16 446
<b>Dettes</b>	<b>66 424</b>	<b>66 615</b>	<b>63 428</b>
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>790 088</b>	<b>755 441</b>	<b>759 762</b>

(a) Avant 2013, AXA Life Japan clôturait ses comptes annuels le 30 septembre. Afin de refléter les variations significatives des taux de change entre le 30 septembre 2012 et le 31 décembre 2012, le bilan d'ouverture au 1er janvier 2013 avait été converti aux taux du 31 décembre 2012. En 2013, AXA Life Japan a aligné sa date de clôture des comptes sur celle du Groupe.

(b) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(c) AXA Life Japan a aligné en 2013 sa date de clôture des comptes sur celle du Groupe AXA. De ce fait, sa contribution au résultat consolidé d'AXA pour l'année 2013 couvre exceptionnellement une période de 15 mois.

(d) Inclut les passifs liés aux contrats d'assurance dont le risque financier est supporté par l'assuré comprenant des garanties plancher.

(e) Ces montants sont présentés net de l'effet des instruments dérivés liés.

## II. 2 RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(En millions d'euros sauf le résultat par action en euros)

Notes en annexe	30 Juin 2014	30 Juin 2013 Retraité (a)
Primes émises	46 944	47 154
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	159	133
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>47 103</b>	<b>47 287</b>
Produit net bancaire	286	291
Produits des autres activités	2 316	2 451
<b>Chiffre d'affaires (b)</b>	<b>49 705</b>	<b>50 030</b>
<b>Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(4 269)</b>	<b>(3 820)</b>
Produits nets des placements (c)	7 600	5 949
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti) (d)	1 107	1 405
Plus ou moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat (e)	6 884	6 500
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré (f)	5 613	8 070
Variation des provisions sur placements (g)	(221)	(390)
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net</b>	<b>15 370</b>	<b>13 464</b>
Charges techniques des activités d'assurance (f)	(46 639)	(45 261)
Résultat net des cessions en réassurance	(363)	(935)
Charges d'exploitation bancaires	(50)	(67)
Frais d'acquisition des contrats	(4 606)	(4 626)
Amortissements de la valeur de portefeuilles acquis	(58)	(59)
Frais d'administration	(4 472)	(4 768)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(69)	(46)
Autres produits et charges	(114)	(109)
<b>Autres produits et charges courants</b>	<b>(56 371)</b>	<b>(55 872)</b>
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>4 435</b>	<b>3 801</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	99	65
Charges liées aux dettes de financement (h)	(365)	(348)
<b>Résultat net des opérations courantes avant impôt</b>	<b>4 169</b>	<b>3 518</b>
Impôt sur le résultat	(1 010)	(897)
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>3 159</b>	<b>2 621</b>
<b>Résultat net consolidé après impôt</b>	<b>3 159</b>	<b>2 621</b>
Se répartissant entre :		
Résultat net consolidé - Part du Groupe	3 008	2 467
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	151	154
<b>8 Résultat par action</b>	<b>1,18</b>	<b>0,98</b>
<b>8 Résultat dilué par action</b>	<b>1,18</b>	<b>0,97</b>

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Brut de réassurance.

(c) Net des frais de gestion des placements et incluant les gains et/ou pertes des dérivés couvrant les produits d'épargne en unités de compte ("Variable Annuities").

(d) Inclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(e) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti).

(f) La variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré est compensée dans les charges techniques des activités d'assurance.

(g) Exclut les reprises de provisions sur placements suite à cession.

(h) Inclut le montant net des produits et charges liés aux dérivés relatifs aux dettes de financement (exclut cependant la variation de juste valeur des dérivés liés).

## II. 3 ÉTAT CONSOLIDÉ DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE

(En millions d'euros)	30 Juin 2014	30 Juin 2013
Réserves liées à la variation de juste valeur inscrite en capitaux propres	4 047	(2 526)
Réserves liées aux écarts de conversion	546	(1 000)
<b>Réserves pouvant être reclassées ultérieurement en Résultat</b>	<b>4 593</b>	<b>(3 526)</b>
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	(455)	325
<b>Réserves ne pouvant pas être reclassées ultérieurement en Résultat</b>	<b>(455)</b>	<b>325</b>
<b>Produits nets reconnus directement en capitaux propres</b>	<b>4 138</b>	<b>(3 201)</b>
<b>Résultat net consolidé</b>	<b>3 159</b>	<b>2 621</b>
<i>Se répartissant entre :</i>		
Résultat net consolidé - Part du Groupe	3 008	2 467
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	151	154
<b>TOTAL DES PRODUITS ET CHARGES RECONNUS SUR LA PÉRIODE</b>	<b>7 297</b>	<b>(580)</b>
<i>Se répartissant entre :</i>		
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part du Groupe	7 033	(731)
Total des produits et charges reconnus sur la période - Part des Intérêts minoritaires	263	151

Les montants sont présentés nets d'impôts, de la participation aux bénéfices, et des autres effets de la comptabilité reflect.

## II. 4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES DE LA PÉRIODE

	Capital social					Attribuable aux actionnaires					Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires Retraités (a)
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres	Autres réserves						
						Réserves liées à la variation de juste valeur des placements financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Autres (b)	Écarts de conversion	Résultats non distribués et autres réserves		
<i>(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)</i>												
<b>Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2014</b>	2 417 865	2.29	5 537	21 170	(188)	8 488	162	5 418	(4 973)	17 310	52 923	2 521
Capital	3 855	2.29	9	-	-	-	-	-	-	-	9	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	31	-	-	-	-	-	-	31	-
Paiements en actions	-	-	-	15	-	-	-	-	-	-	15	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	28	-	-	-	-	-	28	-
Autres réserves - transactions sur les actions propres	-	-	-	-	-	-	-	(44)	-	-	(44)	-
Capitaux propres - instruments financiers composés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	962	-	-	962	-
Charge d'intérêts des dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	(148)	-	-	(148)	-
Autres (inclut l'impact lié à la variation de périmètre) (c)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	53	53	(187)
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 960)	(1 960)	-
<b>Incidence des opérations avec les actionnaires</b>	<b>3 855</b>	<b>2.29</b>	<b>9</b>	<b>46</b>	<b>28</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>770</b>	<b>-</b>	<b>(1 906)</b>	<b>(1 053)</b>	<b>(187)</b>
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	-	-	-	-	-	3 943	8	-	-	-	3 950	97
Réserves liées aux écarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-	132	398	-	530	16
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(455)	(455)	(0)
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3 008	3 008	151
<b>Total des produits et charges reconnus sur la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 943</b>	<b>8</b>	<b>132</b>	<b>398</b>	<b>2 553</b>	<b>7 033</b>	<b>263</b>
<b>Capitaux propres de clôture 30 Juin 2014</b>	<b>2 421 720</b>	<b>2.29</b>	<b>5 546</b>	<b>21 216</b>	<b>(160)</b>	<b>12 430</b>	<b>170</b>	<b>6 320</b>	<b>(4 575)</b>	<b>17 957</b>	<b>58 903</b>	<b>2 597</b>

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflet et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Principalement les dettes subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés (e.g. obligations convertibles) (voir Note 6.1.1.c.).

(c) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées.

	Attribuable aux actionnaires											Intérêts minoritaires Retraités (a)
	Capital social					Autres réserves					Capitaux propres part du Groupe	
	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominale (en euros)	Capital social	Primes d'émission, de fusion et d'apport	Actions propres	Réserves liées à la variation de juste valeur des placements financiers disponibles à la vente	Réserves liées à la variation de juste valeur des dérivés de couverture	Autres (b)	Ecarts de conversion	Résultats non distribués et autres réserves		
<i>(En millions d'euros à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)</i>												
<b>Capitaux propres d'ouverture 1er janvier 2013</b>	<b>2 388 611</b>	<b>2.29</b>	<b>5 470</b>	<b>20 749</b>	<b>(364)</b>	<b>10 887</b>	<b>134</b>	<b>5 735</b>	<b>(2 889)</b>	<b>13 885</b>	<b>53 606</b>	<b>2 371</b>
Capital	3 254	2.29	7	-	-	-	-	-	-	-	7	-
Primes d'émission, de fusion et d'apport	-	-	-	28	-	-	-	-	-	-	28	-
Paievements en actions	-	-	-	23	-	-	-	-	-	-	23	-
Titres d'autocontrôle	-	-	-	-	165	-	-	-	-	-	165	-
Autres réserves - transactions sur les actions propres	-	-	-	-	-	-	-	(19)	-	-	(19)	-
Capitaux propres - instruments financiers composés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	252	-	-	252	-
Charge d'intérêts des dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	-	-	-	(144)	-	-	(144)	-
Autres (inclut l'impact lié à la variation de périmètre) (c)	-	-	-	-	-	(0)	-	-	(0)	(1)	(1)	(71)
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1 720)	(1 720)	-
<b>Incidence des opérations avec les actionnaires</b>	<b>3 254</b>	<b>2.29</b>	<b>7</b>	<b>51</b>	<b>165</b>	<b>(0)</b>	<b>-</b>	<b>90</b>	<b>(0)</b>	<b>(1 721)</b>	<b>(1 408)</b>	<b>(71)</b>
Réserves liées aux variations de juste valeur inscrites en capitaux propres	-	-	-	-	-	(2 573)	53	-	-	-	(2 519)	(6)
Réserves liées aux écarts de conversion	-	-	-	-	-	-	-	(155)	(848)	-	(1 003)	3
Pertes et gains actuariels sur engagements de retraite à prestations définies	-	-	-	-	-	-	-	-	-	324	324	0
Résultat net consolidé	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 467	2 467	154
<b>Total des produits et charges reconnus sur la période</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2 573)</b>	<b>53</b>	<b>(155)</b>	<b>(848)</b>	<b>2 791</b>	<b>(731)</b>	<b>151</b>
<b>Capitaux propres de clôture 30 Juin 2013</b>	<b>2 391 865</b>	<b>2.29</b>	<b>5 477</b>	<b>20 800</b>	<b>(199)</b>	<b>8 314</b>	<b>187</b>	<b>5 670</b>	<b>(3 736)</b>	<b>14 955</b>	<b>51 468</b>	<b>2 450</b>

NB : les montants sont présentés nets des impacts de la comptabilité reflète et de ses effets sur la participation des assurés, les frais d'acquisition reportés, et la valeur des portefeuilles acquis.

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Principalement les dettes subordonnées à durée indéterminée (TSS et TSDI), et les composantes de capitaux propres des instruments financiers composés (e.g. obligations convertibles) (voir Note 6.1.2.c.).

(c) Inclut le changement du pourcentage d'intérêt n'entraînant pas de perte de contrôle des filiales consolidées.

## II. 5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

(En millions d'euros)	30 Juin 2014	30 Juin 2013 Retraité (a)
<b>Résultat courant et des abandons d'activités avant impôt</b>	<b>4 169</b>	<b>3 518</b>
Dotations nettes aux amortissements (b)	278	357
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles (c)	21	-
Variation nette des frais d'acquisitions reportés et assimilés	(795)	(781)
Dotations / Reprises nettes des provisions sur placements, actifs corporels et autres actifs incorporels	234	416
Variation de la juste valeur des placements et instruments financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	(7 639)	(10 037)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement (d)	14 230	11 875
Dotations / (Reprises) nette des autres provisions (e)	(57)	(4)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(99)	(65)
<b>Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt mais sans impact sur les flux de trésorerie</b>	<b>6 173</b>	<b>1 761</b>
Plus et moins values nettes réalisées sur placements	(364)	2 054
Charges liées aux dettes de financement	365	348
<b>Réintégration / Déduction des montants inclus dans le résultat courant avant impôt pour reclassement en tant qu'opérations d'investissement ou de financement</b>	<b>1</b>	<b>2 401</b>
Dividendes comptabilisés en résultat sur l'exercice	(1 694)	(1 692)
Revenus financiers nets comptabilisés en résultat de l'exercice (f)	(6 537)	(4 822)
<b>Réintégration / Déduction de montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie réels</b>	<b>(8 230)</b>	<b>(6 514)</b>
Impact sur la trésorerie de la comptabilité de dépôt	773	858
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	1 833	1 922
Revenus financiers encaissés (f)	9 572	6 726
Charges d'intérêts payées (hors intérêts sur dettes de financement, dettes perpétuelles, appels de marges et autres dettes)	(2 010)	(1 478)
Variation nette des activités opérationnelles bancaires	(902)	76
Variation des créances et dettes courantes	(2 695)	(2 100)
Impact sur la trésorerie relatif aux autres actifs et passifs (g)	(1 679)	(2 014)
Impôts décaissés	(501)	(764)
Autres transactions relatives aux opérations courantes avec impact sur la trésorerie et autres ajustements de transactions sans impact sur la trésorerie	154	291
<b>Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le résultat courant avant impôt</b>	<b>4 545</b>	<b>3 517</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES</b>	<b>6 657</b>	<b>4 684</b>
Prises de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(483)	(17)
Cessions de filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	33	5
<b>Flux de trésorerie liés aux variations de périmètre</b>	<b>(450)</b>	<b>(12)</b>
Cessions d'obligations (g)	28 601	30 646
Cessions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés (g) (h)	12 763	10 675
Cessions d'immeubles de placement détenus ou non en direct (g)	506	631
Cessions et/ou remboursements de prêts et autres placements (g) (i)	13 131	8 255
<b>Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements financiers (g) (h) (i)</b>	<b>55 001</b>	<b>50 206</b>
Acquisitions d'obligations (g)	(27 727)	(32 009)
Acquisitions d'actions et de fonds d'investissement non consolidés (g) (h)	(13 140)	(12 005)
Acquisitions d'immeubles de placement détenus ou non en direct (g)	(1 067)	(1 236)
Acquisitions et/ou émissions de prêts et autres placements (h) (i)	(14 653)	(12 416)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et émissions de placements financiers (g) (h) (i)</b>	<b>(56 587)</b>	<b>(57 666)</b>
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	1	4
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(162)	(200)
<b>Flux de trésorerie liés aux acquisitions et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>(161)</b>	<b>(196)</b>
Augmentation du solde des dettes collatérales / Diminution du solde des créances collatérales	10 684	22 171
Diminution du solde des dettes collatérales / Augmentation du solde des créances collatérales	(12 599)	(22 693)
<b>Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés</b>	<b>(1 915)</b>	<b>(522)</b>

<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT</b>	<b>(4 112)</b>	<b>(8 190)</b>
Emissions d'instruments de capital	1 034	677
Remboursements d'instruments de capital	(35)	(382)
Opération sur titres d'autocontrôle	57	154
Dividendes payés	(2 156)	(1 873)
Intérêts payés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(103)	(101)
Acquisition / cession d'intérêts dans des filiales sans changement de contrôle	4	(21)
<b>Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires</b>	<b>(1 199)</b>	<b>(1 547)</b>
Trésorerie générée par les émissions de dettes financières	920	881
Trésorerie affectée aux remboursements de dettes financières	(2 205)	(1 676)
Intérêts payés sur dettes de financement (j)	(310)	(334)
<b>Flux de trésorerie liés au financement du Groupe</b>	<b>(1 594)</b>	<b>(1 130)</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT</b>	<b>(2 794)</b>	<b>(2 676)</b>
<b>FLUX DE TRÉSORERIE NETS PROVENANT DES ABANDONS D'ACTIVITÉS</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 1ER JANVIER (k)</b>	<b>20 477</b>	<b>29 930</b>
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	6 657	4 684
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(4 112)	(8 190)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(2 794)	(2 676)
Effet des changements de méthode de consolidation et classements en actifs destinée à la vente (l)	0	(261)
Effet des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	537	(331)
<b>TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN (k)</b>	<b>20 765</b>	<b>23 155</b>

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Inclut la capitalisation des surcôtes / décotes et l'amortissement lié, ainsi que l'amortissement des immeubles de placement et d'exploitation détenus en direct.

(c) Inclut les amortissements et mouvements des provisions pour dépréciation des actifs incorporels enregistrés lors de regroupements d'entreprises.

(d) Inclut l'impact de la réassurance et la variation des provisions relatives aux contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(e) Inclut principalement les variations des provisions pour risques et charges, provisions pour créances douteuses et provisions pour dépréciation des actifs destinés à la vente.

(f) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte ("Variable Annuities").

(g) Y compris dérivés correspondants.

(h) Comprend les actions détenues en direct ou par des fonds d'investissement consolidés ainsi que les fonds d'investissement non consolidés.

(i) Comprend également les achats et ventes d'actifs en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(j) Comprend l'impact net sur la trésorerie de la marge d'intérêts sur dérivés de couverture des dettes de financement.

(k) Nets des soldes de banques créditeurs.

(l) Les actifs et passifs du portefeuille MONY Life insurance Company dont le processus de cession n'était pas encore finalisé, avaient été classés en actifs et passifs destinés à la vente au 30 juin 2013 (voir Note 4.1).

(En millions d'euros)

	30 Juin 2014	30 Juin 2013 Retraité (a)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21 756	24 604
Soldes de banque créditeurs (b)	(991)	(1 449)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie nets au 30 juin (c)</b>	<b>20 765</b>	<b>23 155</b>

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs ».

(c) Les soldes de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » ne comprennent pas les soldes de trésorerie des fonds d'investissement consolidés du 'Satellite Investment Portfolio' (voir Note 1.7.2). Le solde de « Trésorerie et équivalents de trésorerie » exclut la trésorerie détenue en représentation des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte).

## NOTE 1 PRINCIPES GÉNÉRAUX

### 1.1 Informations générales

La société anonyme française AXA S.A. (la « Société » et, ensemble avec ses filiales consolidées, « AXA » ou le « Groupe »), est la société mère d'un groupe international de services financiers, centré sur la protection financière. AXA opère principalement en Europe, en Amérique et en Asie. La liste des principales entités incluses dans le périmètre de consolidation des états financiers consolidés d'AXA figure à la Note 2 de la présente annexe aux comptes consolidés semestriels. AXA est coté sur Euronext Paris Compartiment A.

Les états financiers consolidés semestriels en ce compris l'ensemble des Notes ci-après ont été finalisés par le Conseil d'Administration le 31 juillet 2014.

### 1.2 Principes comptables généraux

Les comptes consolidés semestriels d'AXA sont arrêtés au 30 juin. Cependant, jusqu'en 2013, certaines filiales du Groupe pouvaient avoir une date de clôture différente. En particulier, AXA Life Japan arrêtait ses comptes semestriels au 31 mars et ses comptes annuels au 30 septembre mais a aligné sa date de clôture avec le calendrier du Groupe à compter de la clôture annuelle 2013.

Les comptes consolidés semestriels du Groupe sont établis sur la base des normes IFRS conformément à la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire et des interprétations du « IFRS Interpretations Committee », telles qu'approuvées par l'Union Européenne avant la date de clôture avec une date d'application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2014.

Les états financiers consolidés semestriels 2014 doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés inclus dans le rapport financier annuel de 2013.

#### **Normes : amendements et interprétations publiés et adoptés au 1er janvier 2014**

Un ensemble de cinq normes (nouvelles ou révisées) a été publié le 12 mai 2011 (suivi par des amendements relatifs aux entités d'investissement publiés le 31 octobre 2012) sur les principes comptables de consolidation, la participation à des accords conjoints et les informations à fournir sur les engagements dans d'autres entités.

- IFRS 10 – Etats financiers consolidés, substitue à l'approche de consolidation définie par IAS 27 – Etats financiers consolidés et individuels et par SIC 12 – Consolidation – entités ad hoc, un modèle unique de consolidation pour toutes les entités fondé sur la notion de contrôle, sans égard à la nature de l'entité.
- IFRS 11 – Accords conjoints remplace IAS 31 - Participation dans des coentreprises. IFRS 11 supprime la possibilité d'appliquer la méthode de l'intégration proportionnelle aux sociétés sous contrôle conjoint. Elle privilégie l'analyse des droits et obligations des accords plutôt que leur forme légale.
- IFRS 12 - Informations à fournir sur les participations dans les autres entités, intègre de nouvelles exigences en matière d'informations à fournir sur toutes formes d'intérêts dans d'autres entités, y compris les accords conjoints, les entreprises associées, les entités ad hoc et les autres véhicules hors bilan.
- La version amendée d'IAS 27 – Etats financiers individuels conserve les règles relatives aux états financiers individuels. Les autres sections d'IAS 27 sont remplacées par IFRS 10.
- La version amendée d'IAS 28 – Participations dans des entreprises associées et coentreprises inclut des modifications de conformité résultant de la publication d'IFRS 10, IFRS 11 et IFRS 12.

L'application rétrospective de ces normes et amendements par AXA a conduit :

- au changement de méthode de consolidation d'un nombre limité de fonds d'investissement et de sociétés immobilières (avec la consolidation par intégration globale d'entités auparavant



comptabilisées par mise en équivalence ou non consolidées et, a contrario, avec la déconsolidation d'autres entités) ;

- au passage de l'intégration proportionnelle à la mise en équivalence pour les coentreprises, notamment Natio Assurance.

Ces changements n'ont pas d'impact sur le total du résultat de la période en cours et de la période précédente ainsi que sur les capitaux propres – part du groupe. L'impact rétrospectif sur les agrégats de l'état consolidé de la situation financière et du résultat consolidé sont les suivants :

(En millions d'euros)	Etat consolidé de la situation financière					
	31 Décembre 2013 Publié	31 Décembre 2013 Retraité	Effet des changements	1er janvier 2013 Publié	1er janvier 2013 Retraité	Effet des changements
Actifs incorporels	39 710	39 705	(6)	40 835	40 830	(5)
Placements des entreprises d'assurance	606 039	605 976	(64)	605 823	605 754	(69)
Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités (a)	37 360	35 790	(1 570)	35 199	33 298	(1 901)
Titres mis en équivalence	1 387	1 428	42	1 312	1 347	35
Part des réassureurs dans des passifs liés à des contrats d'assurance et d'investissement	17 727	17 808	82	10 558	10 620	63
Autres actifs	3 505	3 499	(6)	4 522	4 516	(6)
Créances	29 663	29 617	(46)	32 887	32 841	(46)
Actifs destinés à la vente dont actifs relatifs à des abandons d'activité	164	164	-	181	181	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21 588	21 455	(133)	30 546	30 375	(171)
<b>TOTAL DEL'ACTIF</b>	<b>757 143</b>	<b>755 441</b>	<b>(1 701)</b>	<b>761 862</b>	<b>759 762</b>	<b>(2 100)</b>
Capitaux propres - Part du Groupe	52 923	52 923	1	53 606	53 606	-
Intérêts minoritaires (b)	2 391	2 520	130	2 355	2 371	16
Dettes de financement	10 407	10 407	-	10 662	10 662	-
Liabilities arising from insurance and investment contracts	573 058	572 985	(73)	579 165	579 079	(86)
Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire	35 374	35 375	2	33 494	33 495	1
Provisions pour risques et charges	10 393	10 393	(1)	11 952	11 951	-
Impôts différés passifs	4 226	4 223	(4)	5 175	5 170	(5)
Dettes (c)	68 371	66 615	(1 756)	65 454	63 428	(2 026)
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>757 143</b>	<b>755 441</b>	<b>(1 701)</b>	<b>761 862</b>	<b>759 762</b>	<b>(2 100)</b>

- (a) Les changements concernent principalement l'immobilier de placement suite aux changements de méthode de consolidation de certaines sociétés immobilières.
- (b) Les changements relatifs aux intérêts minoritaires correspondent au changement de méthode de consolidation de certaines sociétés immobilières.
- (c) Les changements touchent principalement les autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs (-1.163 millions d'euros au 31 décembre 2013 et - 1.387 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2013) et les autres dettes (-822 millions d'euros au 31 décembre 2013 et -850 millions d'euros au 1<sup>er</sup> janvier 2013).

(En million d'euros)	Résultat consolidé					
	31 décembre 2013 Publié	31 décembre 2013 Retraité	Effet des changements	30 juin 2013 Publié	30 juin 2013 Retraité	Effet des changements
Chiffre d'affaires	91249	91221	(28)	50 044	50 030	(14)
Variations des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis	(246)	(248)	(2)	(3 819)	(3 820)	(1)
Résultat financier hors coût de l'endettement net	33 958	33 953	(5)	13 466	13 464	(3)
Autres produits et charges courants	(118 221)	(118 199)	22	(55 884)	(55 872)	13
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>6 740</b>	<b>6 727</b>	<b>(13)</b>	<b>3 806</b>	<b>3 801</b>	<b>(5)</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	131	139	8	62	65	3
Charges liées aux dettes de financement	(618)	(618)	-	(348)	(348)	-
<b>Résultat net des opérations courantes avant impôt</b>	<b>6 253</b>	<b>6 249</b>	<b>(4)</b>	<b>3 520</b>	<b>3 518</b>	<b>(2)</b>
Impôt sur le résultat	(1466)	(1462)	4	(899)	(897)	2
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>4 786</b>	<b>4 786</b>	<b>-</b>	<b>2 621</b>	<b>2 621</b>	<b>-</b>
<b>Résultat net consolidé après impôt</b>	<b>4 786</b>	<b>4 786</b>	<b>-</b>	<b>2 621</b>	<b>2 621</b>	<b>-</b>

Compte tenu de l'application des nouvelles normes IFRS 10 / IFRS 11 et des amendements à IAS 27 / IAS 28, la **Note 1.3.1 Périmètre et méthodes de consolidation** incluse dans les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013 est amendée comme suit :

- Les sociétés au sein desquelles AXA exerce un contrôle sont dénommées filiales. Les filiales sont consolidées par intégration globale à partir du moment où le contrôle est transféré à AXA. Selon IFRS 10, un investisseur contrôle une entité lorsqu'il est exposé, ou bénéficie, de rendements variables du fait de son implication dans l'entité et qu'il a la capacité d'influer sur ces rendements du fait de son pouvoir sur l'entité. Seuls les droits substantiels (c'est-à-dire lorsque son détenteur a la capacité pratique de les exercer) et les droits autres que de protection doivent être pris en compte. Un investisseur peut avoir le pouvoir sur une entité même s'il détient moins de la majorité des droits de vote, en particulier au vu :
  - de sa proportion de droits de vote comparativement aux autres investisseurs ;

- de droits de vote potentiels ;
  - d'un accord contractuel conclu entre l'investisseur et d'autres détenteurs de droits de vote ;
  - des droits découlant d'autres accords contractuels ; ou
  - d'une combinaison de ces éléments.
- Selon IFRS 11, les sociétés sur lesquelles AXA exerce avec un ou plusieurs tiers un contrôle conjoint sont comptabilisées par mise en équivalence.
  - Les sociétés sur lesquelles AXA a une influence notable sont comptabilisées par mise en équivalence. Selon IAS 28, AXA est présumé exercer une influence notable lorsqu'il détient, directement ou indirectement, 20 % ou plus des droits de vote. L'influence notable peut également résulter d'un pacte d'actionnaires.
  - La quote-part d'AXA dans les profits ou pertes d'une société mise en équivalence réalisés postérieurement à l'acquisition est comptabilisée en résultat, tandis que sa quote-part dans les variations de réserves postérieures à l'acquisition figure en « Autres réserves ».
  - Les fonds d'investissement et les sociétés immobilières sont consolidés par intégration globale ou comptabilisés par mise en équivalence en fonction des critères d'IFRS 10 / IFRS 11 / IAS 28 qui sont satisfaits parmi ceux énoncés précédemment. Les commissions reçues par les gestionnaires d'actifs sont également prises en compte lors de l'évaluation de l'exposition aux rendements variables. Pour les sociétés d'investissement consolidées par intégration globale, les intérêts minoritaires sont comptabilisés à la juste valeur et enregistrés en dettes dans l'état de la situation financière lorsque les instruments émis par ces sociétés sont remboursables à la juste valeur, au gré du détenteur. Les fonds d'investissement comptabilisés par mise en équivalence sont inclus dans le poste « Placements financiers » de l'état de la situation financière.
- De plus, l'application des amendements et interprétations suivants, au 1er janvier 2014, n'a pas eu d'impact matériel sur les états financiers consolidés semestriels du Groupe.
  - Les amendements à IAS 32 – Instruments financiers - Présentation publiés le 16 décembre 2011, clarifient l'application des règles de compensation et modifient les exigences d'information à fournir en la matière. Les amendements à IAS 32 précisent que la compensation d'un actif financier et d'un passif financier résulte d'un droit de compensation immédiat, non conditionné à un événement futur, et peut être exercé par chacune des contreparties, à la fois dans le cours normal de l'activité où à l'occasion d'un défaut, d'une insolvabilité ou d'une faillite. Des indications complémentaires sont apportées sur le processus de compensation.
  - Les amendements à IAS 36 – Information à fournir relative à la valeur recouvrable des actifs non financiers, publiés le 29 mai 2013, définissent les informations à publier concernant la valeur recouvrable des actifs dépréciés, lorsque cette valeur est fondée sur la juste valeur diminuée des coûts de sortie.
  - L'interprétation IFRIC 21 – Taxes prélevées par une autorité publique, publiée le 20 mai 2013, et adoptée de façon anticipée par AXA, précise la date à retenir pour la comptabilisation d'un passif lié au paiement de ces taxes. Ainsi, le fait générateur de l'obligation de payer une taxe résulte de l'exercice de l'activité tel que prévu par la législation.
  - Les amendements limités à IAS 39 – Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture, publiés le 27 juin 2013, permettent sous certaines conditions de poursuivre la comptabilité de couverture lorsqu'un dérivé, qui a été désigné comme instrument de couverture, fait l'objet d'une novation.

### Préparation des états financiers

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS requiert l'utilisation de certaines estimations et hypothèses. Ainsi la charge semestrielle d'impôt sur les résultats est calculée sur la base de la meilleure estimation du taux d'imposition annuel attendu sur l'ensemble de l'exercice. Lors de la préparation des états financiers consolidés semestriels, les jugements significatifs émis par la direction dans l'application des principes comptables Groupe et les principales sources d'incertitude liées à des estimations sont les mêmes que ceux qui avaient concerné les états financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2013.

Comme préconisé par la norme IAS 1, les actifs et passifs sont classés dans l'état consolidé de la situation financière globalement sur la base d'un ordre croissant de liquidité, ce qui est plus pertinent pour les institutions financières que la classification entre éléments courants et non courants. Comme chez la plupart des compagnies d'assurance, les dépenses sont classées par fonction dans le compte de résultat.

Tous les montants de l'état consolidé de la situation financière, du compte de résultat consolidé, du tableau consolidé des flux de trésorerie, de l'état des produits et des charges reconnus sur la période, l'état des variations des capitaux propres de la période et des annexes sont exprimés en millions d'euros.

## NOTE 2 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

## 2.1 Sociétés consolidées

## 2.1.1 LISTE DES PRINCIPALES SOCIÉTÉS CONSOLIDÉES PAR INTÉGRATION GLOBALE

Société mère et holdings intermédiaires	Variation de périmètre	30 juin 2014		31 décembre 2013	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
AXA	Mère			Mère	
AXA Asia		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA China		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Assurance		100,00	100,00	100,00	100,00
Oudinot Participation		100,00	100,00	100,00	100,00
Société Beaujon		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Technology Services		99,99	99,99	99,99	99,99
<b>Etats-Unis</b>					
AXA Financial, Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA America Holding, Inc.		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Royaume-Uni</b>					
Guardian Royal Exchange Plc		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA UK Plc		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Equity & Law Plc		99,96	99,96	99,96	99,96
<b>Asie Pacifique (hors Japon)</b>					
National Mutual International Pty Ltd		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Financial Services (Singapour)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA India Holding		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Japon</b>					
AXA Japan Holding		99,02	99,02	99,02	99,02
<b>Allemagne</b>					
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Konzern AG		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Belgique</b>					
AXA Holdings Belgium		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Luxembourg</b>					
AXA Luxembourg SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Finance Solutions SARL		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Pays-Bas</b>					
Vinci BV		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Région Méditerranéenne et Amérique Latine</b>					
AXA Mediterranean Holding SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holding Maroc S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Turkey Holding A.S.		100,00	100,00	100,00	100,00

Vie, Epargne, Retraite et Dommages	Variation de périmètre	30 juin 2014		31 décembre 2013	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
AXA France IARD		99,92	99,92	99,92	99,92
AXA France Vie		99,77	99,77	99,77	99,77
AXA Protection Juridique		98,51	98,51	98,51	98,51
<b>Etats-Unis</b>					
AXA Equitable Life Insurance Company		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Re Arizona Company		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Royaume-Uni</b>					
AXA Insurance UK Plc		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA PPP Healthcare Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Isle of Man Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Wealth Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
Architas Multi-Manager Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Portfolio Services Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
<b>Irlande</b>					
AXA Insurance Limited		100,00	99,98	100,00	99,98
AXA Life Europe Limited		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Life Invest Reinsurance		100,00	100,00	100,00	100,00

<b>Asie Pacifique (hors Japon)</b>					
AXA Life Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA China Region Limited		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA General Insurance Hong Kong Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Singapore		100,00	100,00	100,00	100,00
PT AXA Life Indonesia		100,00	100,00	100,00	100,00
MLC Indonesia		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Affin General Insurance Berhad (a)	Rachats de minoritaires	42,51	42,51	42,48	42,48
<b>Japon</b>					
AXA Life Insurance		100,00	99,02	100,00	99,02
<b>Allemagne</b>					
AXA Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Art		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Lebensversicherung AG	Rachats de minoritaires	100,00	100,00	100,00	99,90
Pro Bav Pensionskasse	Rachats de minoritaires	100,00	100,00	100,00	99,90
Deutsche Ärzteversicherung		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Krankenversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
DBV Deutsche Beamten-Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Belgique</b>					
Ardenne Prévoyante		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Belgium SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Servis SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Les Assurés Réunis		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Luxembourg</b>					
AXA Assurances Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Vie Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Région Méditerranéenne et Amérique Latine</b>					
AXA Vida, S. A. de Seguros (Espagne)		99,82	99,82	99,82	99,82
AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros (Espagne)		99,96	99,78	99,96	99,78
AXA Seguros Generales, S. A. (Espagne)		99,90	99,90	99,90	99,90
AXA Interlife (Italie)		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA Assicurazioni e Investimenti (Italie)		100,00	99,99	100,00	99,99
AXA MPS Vita (Italie)		50,00	50,00	50,00	50,00
		+ 1 droit de vote		+ 1 droit de vote	
AXA MPS Danni (Italie)		50,00	50,00	50,00	50,00
		+ 1 droit de vote		+ 1 droit de vote	
AXA MPS Financial (Italie)		50,00	50,00	50,00	50,00
		+ 1 droit de vote		+ 1 droit de vote	
AXA Colpatría Capitalizadora (Colombie)	Acquisition	51,00	51,00	-	-
AXA Colpatría Seguros de la vida (Colombie)	Acquisition	51,00	51,00	-	-
AXA Colpatría Seguros (Colombie)	Acquisition	51,00	51,00	-	-
AXA Portugal Companhia de Seguros SA		99,73	99,49	99,73	99,49
AXA Portugal Companhia de Seguros de Vida SA		95,09	94,89	95,09	94,89
AXA Assurance Maroc		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Hayat ve Emeklilik A.S. (Turquie)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Sigorta AS (Turquie)		92,61	92,61	92,61	92,61
AXA Cooperative Insurance Company (Golfe)		50,00	34,00	50,00	34,00
AXA Insurance (Gulf) B.S.C.c.		50,00	50,00	50,00	50,00
AXA Insurance A.E. (Grèce)		99,98	99,98	99,98	99,98
AXA Seguros S.A. de C.V. (Mexique)	Rachat de minoritaires	100,00	100,00	99,97	99,97
<b>Suisse</b>					
AXA Life (anciennement Winterthur Life)		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA-ARAG Legal Assistance		66,67	66,67	66,67	66,67
AXA Insurance (anciennement Winterthur Swiss Insurance P&C)		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Europe Centrale et de l'Est</b>					
AXA Czech Republic Pension Funds		99,99	99,99	99,99	99,99
AXA Czech Republic Insurance		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Hungary	Cession	-	-	100,00	100,00
AXA Poland		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Poland Pension Funds		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Slovaquia		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Ukraine		50,17	50,17	50,17	50,17
<b>Direct (b)</b>					
Avanssur (France et Pologne)		100,00	100,00	100,00	100,00
Kyobo AXA General Insurance Co. Ltd. (Corée du Sud)	Rachat de minoritaires	99,61	99,61	99,55	99,55
AXA Non Life Insurance Co. Ltd. (Japon)		100,00	99,02	100,00	99,02
Touring Assurances SA (Belgique)		100,00	100,00	100,00	100,00
Hilo Direct SA de Seguros y Reaseguros (Espagne)		100,00	100,00	100,00	100,00
Quixa S.p.A (Italie)		100,00	100,00	100,00	100,00
Seguro Directo Gere Companhia de Seguros SA (Portugal)		100,00	100,00	100,00	100,00

(a) Le Groupe AXA exerce le contrôle conformément aux accords entre les actionnaires.

(b) Les activités Direct du Royaume-Uni sont détenues par AXA Insurance UK Plc.

Assurance Internationale (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation de périmètre	30 juin 2014		31 décembre 2013	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Corporate Solutions Assurance (sous-groupe)		98,75	98,75	98,75	98,75
AXA Global P&C		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Global Life		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Portman Insurance Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée RE		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company		100,00	100,00	100,00	100,00

Gestion d'actifs (Entités dont l'activité est diversifiée géographiquement)	Variation de périmètre	30 juin 2014		31 décembre 2013	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
AXA Investment Managers (sous-groupe)	Rachat de minoritaires	96,17	96,11	95,87	95,82
AllianceBernstein (sous-groupe) (a)		63,55	63,55	63,68	63,68

(a) La diminution du pourcentage d'intérêt part du Groupe est principalement liée à l'attribution d'actions aux salariés dans le cadre des programmes de rémunération en actions des salariés.

Banques	Variation de périmètre	30 juin 2014		31 décembre 2013	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
AXA Banque		100,00	99,89	100,00	99,89
<b>Allemagne</b>					
AXA Bank AG		100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Belgique</b>					
AXA Bank Europe (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00

Autres	Variation de périmètre	30 juin 2014		31 décembre 2013	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>					
CFP Management		100,00	100,00	100,00	100,00

## Fonds et autres investissements consolidés

Au 30 juin 2014, les fonds d'investissement consolidés représentent 95 041 millions d'euros dans les placements du Groupe (92 280 millions d'euros au 31 décembre 2013). Cette valeur est détenue par 255 fonds principalement en France, au Japon et en Allemagne. Ces fonds se trouvent majoritairement dans le segment Vie, Epargne, Retraite.

Au 30 juin 2014, les 24 sociétés immobilières consolidées représentent 7 168 millions d'euros dans les placements du Groupe (5 025 millions d'euros au 31 décembre 2013), principalement en France, Japon et en Allemagne.

Dans la plupart des fonds d'investissement (notamment les fonds d'investissement à capital variable), les intérêts minoritaires ne répondent pas à la définition des capitaux propres. Ils sont donc présentés au passif dans l'agrégat « Intérêts minoritaires des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des intérêts minoritaires ». Au 30 juin 2014, les intérêts minoritaires des fonds contrôlés représentent 8 369 millions d'euros (7 795 millions d'euros au 31 décembre 2013).

### 2.1.2 PRINCIPALES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

La liste des sociétés mises en équivalence ci-dessous ne comprend pas les fonds d'investissement et les sociétés immobilières :

Variation de périmètre	30 juin 2014		31 décembre 2013	
	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
<b>France</b>				
Neulize Vie (anciennement NSM Vie)	39,98	39,98	39,98	39,98
Natio Assurances (a)	50,00	49,96	50,00	49,96
<b>Asie Pacifique</b>				
Philippines AXA Life Insurance Corporation	45,00	45,00	45,00	45,00
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd	50,00	50,00	50,00	50,00
ICBC-AXA Life Insurance Co. Ltd (anciennement AXA Minmetals Assurance Co Ltd)	27,50	27,50	27,50	27,50
PT AXA Mandiri Financial Services	49,00	49,00	49,00	49,00
Bharti AXA Life	26,00	26,00	26,00	26,00
Bharti AXA General Insurance Company Limited (Inde)	26,00	26,00	26,00	26,00
AXA Insurance Public Company Limited (Thaïlande)	99,31	99,31	99,31	99,31
AXA Tian Ping	Acquisition	50,00	-	-
<b>Russie</b>				
Reso Garantia (RGI Holdings B.V.)	39,34	39,34	39,34	39,34
<b>Gestion d'actifs</b>				
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited	Acquisition de titres	50,00	48,06	50,00
<b>Région Méditerranéenne et Amérique Latine</b>				
AXA Middle East SAL (Liban)	51,00	51,00	51,00	51,00

(a) Avant l'application rétrospective d'IFRS 11 au 1 janvier 2014 (voir la note 1.2), Natio Assurances était consolidée selon la méthode d'intégration proportionnelle.

### Fonds d'investissement et sociétés immobilières consolidés par mise en équivalence

Au 30 juin 2014, les sociétés immobilières consolidées par mise en équivalence représentent un actif total de 261 millions d'euros (280 millions d'euros au 31 décembre 2013) et les fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence représentent un actif total de 3 218 millions d'euros (3 076 millions d'euros au 31 décembre 2013), principalement aux États-Unis, en Royaume-Uni, en France et en Allemagne.

## 2.2 Entités consolidées liées à des opérations spécifiques

### Arche Finance

En 2008, AXA France a investi dans Arche Finance, une structure dédiée aux investissements crédit. Cette société est entrée dans le périmètre de consolidation en juin 2008 avec une dette de 200 millions d'euros. Ce crédit a été remboursé le 14 janvier 2014.

### Hordle

En 2009, AXA a créé une société de financement et de gestion de trésorerie Groupe qui a bénéficié d'un prêt de 673 millions de livres sterling.

### NOTE 3 COMPTE DE RÉSULTAT SECTORIEL

Compte tenu des activités d'AXA, les résultats opérationnels sont présentés sur la base de cinq segments opérationnels d'activités : Vie, Épargne, Retraite, Dommages, Assurance Internationale, Gestion d'actifs et Banques. Un segment Holdings regroupe en outre les sociétés non opérationnelles du Groupe. L'information financière relative à ces segments, présentée deux fois par an au Conseil d'Administration, est homogène avec les états financiers consolidés du Groupe.

Le Groupe a mis en place une organisation par ligne de métiers aussi bien pour le segment Vie, Épargne, Retraite que pour le segment Dommages afin d'améliorer la rapidité et l'efficacité de son organisation et de bénéficier encore davantage de sa taille.

La ligne de métier Vie, Épargne, Retraite, dans le cadre de son rôle dans la définition d'une stratégie commune, a fixé les priorités suivantes :

- accélérer la diversification vers les activités prévoyance et santé ;
- améliorer la rentabilité de l'activité épargne ;
- prioriser les investissements de croissance ;
- promouvoir l'efficacité opérationnelle.

La ligne de métier Dommages a la responsabilité de :

- définir une stratégie commune ;
- accélérer les gains de productivité ;
- mettre en place des plateformes communes ;
- tirer profit d'une expertise technique globale.

**Vie, Épargne, Retraite** : AXA propose une large gamme de produits d'assurance vie comprenant des produits d'épargne-retraite, de prévoyance et de santé à une clientèle individuelle (particuliers) et à une clientèle collective (entreprises). Les produits de ce segment incluent des produits de rente immédiate et différée, temporaires décès, vie entière, vie universelle, contrats mixtes adossés à des prêts immobiliers, contrats d'assurance vie à capital variable et autres produits de placement. Le segment assurance Vie, Épargne, Retraite regroupe dix unités opérationnelles géographiques : la France, les Etats-Unis, le Royaume-Uni, le Japon, l'Allemagne, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, l'Asie (hors Japon) et les autres pays.

**Dommages** : ce segment présente une large gamme de produits d'assurance automobile, habitation, dommages aux biens et responsabilité civile destinés aux particuliers et entreprises (principalement aux PME). Dans certains pays, ce segment propose également des produits d'assurance santé. Le segment Dommages est la combinaison de neuf unités opérationnelles géographiques (la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni et l'Irlande, la Suisse, la Belgique, la Région Méditerranéenne et Amérique Latine, l'Europe Centrale et de l'Est, l'Asie et les autres pays) et une unité opérationnelle pour l'activité Directe.

**Assurance Internationale** : les opérations de ce segment comprennent les produits d'assurance spécifiquement rattachés à AXA Corporate Solutions Assurance. Ces produits proposent des couvertures aux grandes entreprises nationales et internationales. Ce segment inclut également l'assistance, les activités de réassurance vie en *run-off* principalement AXA Corporate Solutions Life Reinsurance Company, et les activités de réassurance dommages en *run-off*, gérées par la société AXA Liabilities Managers.

La **Gestion d'actifs** couvre diverses activités de gestion d'actifs (dont la gestion de fonds d'investissement) et services liés offerts par les entités d'AXA Investment Managers et AllianceBernstein, destinés à des clients institutionnels et individuels, y compris les sociétés d'assurance du Groupe AXA.

Le segment **Banques** inclut les activités bancaires (principalement banque de détail, prêts immobiliers, épargne) localisées en France, en Belgique et en Allemagne.

Le segment **Holdings** (qui regroupe toutes les activités non opérationnelles), comprend également des véhicules d'investissement et des structures financières *ad hoc*.



Les éliminations intersegments comprennent uniquement les opérations entre des entités de différents segments. Elles concernent principalement des traités de réassurance, rechargements liés aux garanties d'assistance, des frais de gestion d'actifs, et des intérêts de prêts internes.

La dénomination « Assurance » dans le présent document regroupe les trois segments d'assurance : Vie, Epargne, Retraite, Dommages, et Assurance Internationale. La dénomination « Services Financiers » regroupe la Gestion d'actifs et les Banques.

### 3.1 Compte de résultat sectoriel consolidé

(En millions d'euros)	30 Juin 2014							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL
Primes émises	28 333	17 014	1 912	-	-	-	(315)	46 944
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	159	-	-	-	-	-	-	159
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>28 492</b>	<b>17 014</b>	<b>1 912</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(315)</b>	<b>47 103</b>
Produit net bancaire	-	-	-	-	274	0	12	286
Produits des autres activités	608	29	128	1 776	2	-	(227)	2 316
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>29 100</b>	<b>17 044</b>	<b>2 039</b>	<b>1 776</b>	<b>276</b>	<b>0</b>	<b>(530)</b>	<b>49 705</b>
<b>Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(1 433)</b>	<b>(2 649)</b>	<b>(297)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>110</b>	<b>(4 269)</b>
Produits nets des placements (a)	6 467	1 119	115	(6)	(0)	220	(316)	7 600
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	829	229	44	-	-	6	-	1 107
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat (b)	6 837	(21)	11	27	-	34	(4)	6 884
dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré	5 617	-	-	-	-	-	(4)	5 613
Variation des provisions sur placements	(182)	(23)	(3)	-	-	(13)	-	(221)
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net</b>	<b>13 951</b>	<b>1 303</b>	<b>168</b>	<b>21</b>	<b>(0)</b>	<b>246</b>	<b>(319)</b>	<b>15 370</b>
Charges techniques des activités d'assurance	(36 098)	(9 666)	(1 019)	-	-	-	144	(46 639)
Résultat net des cessions en réassurance	276	(416)	(281)	-	-	-	57	(363)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(50)	(0)	-	(50)
Frais d'acquisition des contrats	(1 932)	(2 437)	(245)	-	-	-	8	(4 606)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(58)	-	-	-	-	-	-	(58)
Frais d'administration	(1 299)	(1 320)	(120)	(1 269)	(199)	(454)	189	(4 472)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(10)	(58)	-	(1)	-	-	-	(69)
Autres produits et charges	(55)	3	13	(137)	(5)	105	(39)	(114)
<b>Autres produits et charges courants</b>	<b>(39 176)</b>	<b>(13 892)</b>	<b>(1 652)</b>	<b>(1 407)</b>	<b>(254)</b>	<b>(349)</b>	<b>358</b>	<b>(56 371)</b>
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>2 443</b>	<b>1 806</b>	<b>258</b>	<b>390</b>	<b>22</b>	<b>(103)</b>	<b>(381)</b>	<b>4 435</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	63	31	0	0	-	5	-	99
Charges liées aux dettes de financement	(51)	(4)	(4)	(17)	(5)	(665)	380	(365)
<b>Résultat net des opérations courantes avant impôt</b>	<b>2 455</b>	<b>1 833</b>	<b>254</b>	<b>373</b>	<b>17</b>	<b>(762)</b>	<b>(0)</b>	<b>4 169</b>
Impôt sur le résultat	(498)	(526)	(86)	(109)	3	205	0	(1 010)
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>1 957</b>	<b>1 307</b>	<b>168</b>	<b>265</b>	<b>20</b>	<b>(558)</b>	<b>-</b>	<b>3 159</b>
<b>Résultat net consolidé après impôt</b>	<b>1 957</b>	<b>1 307</b>	<b>168</b>	<b>265</b>	<b>20</b>	<b>(558)</b>	<b>-</b>	<b>3 159</b>
<i>Se répartissant entre :</i>								
Résultat net consolidé - Part du Groupe	1 906	1 286	166	188	19	(558)	-	3 008
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	51	21	2	76	1	0	-	151

(a) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte ("Variable Annuities") pour les segments Vie, Epargne, Retraite et Assurance Internationale.

(b) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements au coût amorti et à la juste valeur par capitaux propres.

(En millions d'euros)	30 Juin 2013 Retraité (a)							
	Vie, Epargne, Retraite	Dommages	Assurance Internationale	Gestion d'actifs	Banques	Holdings	Eliminations inter-segments	TOTAL

Primes émises	28 927	16 651	1 843	-	-	-	(267)	47 154
Prélèvements sur contrats d'investissement sans participation discrétionnaire	133	-	-	-	-	-	-	133
<b>Chiffre d'affaires des activités d'assurance</b>	<b>29 060</b>	<b>16 651</b>	<b>1 843</b>	-	-	-	<b>(267)</b>	<b>47 287</b>
Produit net bancaire	-	-	-	-	287	0	4	291
Produits des autres activités	583	28	137	1 915	2	-	(214)	2 451
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>29 643</b>	<b>16 679</b>	<b>1 980</b>	<b>1 915</b>	<b>290</b>	<b>0</b>	<b>(477)</b>	<b>50 030</b>
<b>Variation des primes non acquises, chargements et prélèvements non acquis</b>	<b>(1 178)</b>	<b>(2 497)</b>	<b>(236)</b>	-	-	-	<b>90</b>	<b>(3 820)</b>
Produits nets des placements (b)	4 849	1 006	78	4	(0)	307	(295)	5 949
Plus et moins-values nettes réalisées sur placements à la juste valeur par capitaux propres et au coût (amorti)	1 201	180	8	(4)	-	19	-	1 405
Plus ou moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur comptabilisée par résultat (c)	6 573	(109)	(7)	24	-	32	(13)	6 500
<i>dont la variation de juste valeur des placements dont le risque financier est supporté par l'assuré</i>	<i>8 072</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(3)</i>	<i>8 070</i>
Variation des provisions sur placements	(296)	(48)	(9)	(0)	-	(38)	-	(390)
<b>Résultat financier hors coût de l'endettement net</b>	<b>12 328</b>	<b>1 029</b>	<b>71</b>	<b>24</b>	<b>(0)</b>	<b>320</b>	<b>(307)</b>	<b>13 464</b>
Charges techniques des activités d'assurance	(35 047)	(9 427)	(932)	-	-	-	146	(45 261)
Résultat net des cessions en réassurance	(173)	(412)	(391)	-	-	-	41	(935)
Charges d'exploitation bancaire	-	-	-	-	(68)	1	-	(67)
Frais d'acquisition des contrats	(1 984)	(2 449)	(222)	-	-	-	29	(4 626)
Amortissement de la valeur des portefeuilles acquis	(59)	-	-	-	-	-	-	(59)
Frais d'administration	(1 488)	(1 293)	(111)	(1 418)	(206)	(397)	145	(4 768)
Variation des provisions sur immobilisations corporelles	(0)	-	-	-	-	-	-	(0)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(6)	(40)	-	(0)	-	-	-	(46)
Autres produits et charges	(74)	(10)	(0)	(102)	13	108	(43)	(109)
<b>Autres produits et charges courants</b>	<b>(38 832)</b>	<b>(13 631)</b>	<b>(1 656)</b>	<b>(1 520)</b>	<b>(261)</b>	<b>(288)</b>	<b>317</b>	<b>(55 872)</b>
<b>Résultat des opérations courantes avant impôt</b>	<b>1 961</b>	<b>1 580</b>	<b>158</b>	<b>418</b>	<b>28</b>	<b>33</b>	<b>(377)</b>	<b>3 801</b>
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	46	18	0	0	-	0	-	65
Charges liées aux dettes de financement	(63)	(3)	(1)	(17)	(8)	(663)	407	(348)
<b>Résultat net des opérations courantes avant impôt</b>	<b>1 944</b>	<b>1 595</b>	<b>157</b>	<b>402</b>	<b>20</b>	<b>(630)</b>	<b>30</b>	<b>3 518</b>
Impôt sur le résultat	(390)	(444)	(73)	(128)	1	166	(30)	(897)
<b>Résultat net des opérations courantes après impôt</b>	<b>1 554</b>	<b>1 152</b>	<b>84</b>	<b>273</b>	<b>21</b>	<b>(464)</b>	-	<b>2 621</b>
<b>Résultat net consolidé après impôt</b>	<b>1 554</b>	<b>1 152</b>	<b>84</b>	<b>273</b>	<b>21</b>	<b>(464)</b>	-	<b>2 621</b>
<i>Se répartissant entre :</i>								
Résultat net consolidé - Part du Groupe	1 501	1 130	83	196	20	(464)	-	2 467
Résultat net consolidé - Part des Intérêts minoritaires	54	22	1	77	1	(0)	-	154

(a) Comme décrit en Note 1.2.1, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Inclut les gains et/ou pertes des dérivés couvrant des produits d'épargne en unités de compte ("Variable Annuities") pour les segments Vie, Epargne, Retraite et Assurance Internationale.

(c) Inclut les gains et pertes réalisés et latents sur opérations de change sur placements au coût amorti et à la juste valeur par capitaux propres.

## NOTE 4 TRANSACTIONS ANNONCÉES SUR LES ENTITÉS CONSOLIDÉES

### 4.1 Opération relative à TIAN PING INSURANCE

Le 24 avril 2013, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec les actionnaires de Tian Ping Auto Insurance Company Limited (« Tian Ping ») afin d'acquérir 50% de la société. Tian Ping, dont l'activité est concentrée sur l'assurance automobile, dispose de licences en assurance dommages couvrant la plupart des provinces chinoises ainsi qu'une licence de distribution directe couvrant toutes ces provinces, et détient une part de marché de 0,8%(1).

Le 20 février 2014, AXA a annoncé avoir finalisé cette acquisition. AXA a fait l'acquisition de 33% de la société auprès des actionnaires actuels de Tian Ping pour un montant de 1,9 milliard de RMB (soit 240 millions d'euros(2)) et a ensuite souscrit à une augmentation de capital pour un montant de 2,0 milliards de RMB (soit 251 millions d'euros(2)) afin de financer la croissance future de la société, portant sa participation totale à 50%. AXA et les actionnaires actuels de Tian Ping contrôleront conjointement Tian Ping. Les activités existantes d'assurance dommages d'AXA en Chine ont été intégrées dans la nouvelle co-entreprise.

Les opérations acquises sont consolidées par mise en équivalence depuis le 20 février 2014. Etant donné le court délai entre l'acquisition et l'arrêté des comptes semestriels, la comptabilisation initiale est toujours en cours au 30 juin 2014.

### 4.2 Opération relative à COLPATRIA INSURANCE en Colombie

Le 11 novembre 2013, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Grupo Mercantil Colpatría en vue d'acquérir 51% de ses activités d'assurance en Colombie (« Colpatría Seguros »)<sup>(3)</sup>.

Le 2 avril 2014, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition pour un montant total de 672 milliards de pesos colombiens (soit 248 millions d'euros<sup>(4)</sup>). Les opérations acquises sont consolidées par intégration globale.

La comptabilisation initiale pour les actifs, les passifs et les intérêts minoritaires est toujours en cours au 30 juin. Conformément à IFRS 3 – Regroupements d'entreprises, certains ajustements peuvent être constatés, dans un délai de 12 mois suivant la date de prise de contrôle, afin de refléter les informations nouvelles et compléter la comptabilisation initiale.

### 4.3 Opération relative aux activités vie, épargne et retraite en Hongrie

Le 3 juin 2014, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités Vie, Épargne, Retraite en Hongrie<sup>(5)</sup> à Vienna Insurance Group. AXA poursuit ses activités bancaires dans le pays. Cette opération s'est traduite par une moins-value exceptionnelle de 50 millions d'euros (net d'impôts et part du Groupe) dans les états financiers consolidés du 31 décembre 2013.

### 4.4 Opération relative au portefeuille MONY

Le 10 avril 2013, AXA a annoncé avoir conclu un accord définitif avec Protective Life Corporation (« Protective ») afin de lui céder MONY Life Insurance Company (« MONY ») et réassurer un portefeuille de polices d'assurance vie souscrites principalement avant 2004 par la filiale de MONY appelée MONY Life Insurance Company of America (« MLOA »).

(1) Source : CIRC, décembre 2013.

(2) 1 euro = 7,982 RMB au 19 février 2014.

(3) Le périmètre de la transaction regroupe les 4 compagnies d'assurance de Grupo Mercantil Colpatría : Seguros Colpatría S.A. (assurance dommages), Seguros de Vida Colpatría S.A. (assurance vie, assurance accidents du travail), Capitalizadora Colpatría S.A. (capitalisation) et Colpatría Medicina Prepagada S.A. (complémentaire santé).

(4) 1 EUR = 2 711,67 pesos colombiens au 31 mars 2014.

(5) AXA Insurance Company et AXA Money & More.

La transaction annoncée en 2013 a fait apparaître une perte exceptionnelle estimée à 32 millions d'euros dans les états financiers consolidés semestriels d'AXA au 30 Juin 2013, provenant principalement de la dépréciation des immobilisations incorporelles ainsi que des coûts relatifs à ladite transaction.

AXA a annoncé le 1er octobre 2013 avoir complété avec succès cette transaction pour un total de 1,06 milliard de dollars (ou 0,79 milliard d'euros<sup>(1)</sup>) en numéraire.

Cette transaction a conduit à la constatation d'une perte exceptionnelle de 11 millions d'euros (en part du groupe nette d'impôts) dans les comptes consolidés du Groupe au 31 décembre 2013.

Dans les comptes consolidés semestriels du 30 juin 2014, un gain exceptionnel a été reconnu pour 21 millions d'euros (net d'impôts et part du groupe) suite à la réévaluation de la transaction conformément aux termes de l'accord.

---

(1) 1 EUR = 1,35 dollar au 1er octobre 2013.

## NOTE 5 PLACEMENTS

## 5.1 Ventilation des placements

Chaque ligne de placements est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (conforme à l'IAS 39) et dérivés de couverture économique qui n'entrent pas dans une relation de couverture au sens d'IAS 39. Seuls les dérivés de macro-couverture et autres dérivés sont présentés séparément.

(En millions d'euros)	Activité assurance			30 Juin 2014 Autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	22 445	16 996	2,67%	1 713	574	1,56%	24 157	17 570	2,61%
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat (a)	1 018	1 018	0,16%	-	-	-	1 018	1 018	0,15%
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Immobilier de placement</b>	<b>23 463</b>	<b>18 014</b>	<b>2,83%</b>	<b>1 713</b>	<b>574</b>	<b>1,56%</b>	<b>25 175</b>	<b>18 588</b>	<b>2,76%</b>
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obligations disponibles à la vente	339 886	339 886	53,47%	9 806	9 806	26,69%	349 693	349 693	52,01%
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat (b)	35 691	35 691	5,61%	320	320	0,87%	36 010	36 010	5,36%
Obligations détenues à des fins de transaction	363	363	0,06%	21	21	0,06%	385	385	0,06%
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif (c)	4 700	4 499	0,71%	2 090	2 090	5,69%	6 789	6 588	0,98%
<b>Obligations</b>	<b>380 640</b>	<b>380 439</b>	<b>59,85%</b>	<b>12 237</b>	<b>12 237</b>	<b>33,30%</b>	<b>392 877</b>	<b>392 676</b>	<b>58,40%</b>
Actions disponibles à la vente	14 982	14 982	2,36%	1 235	1 235	3,36%	16 216	16 216	2,41%
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat (a)	7 745	7 745	1,22%	374	374	1,02%	8 118	8 118	1,21%
Actions détenues à des fins de transaction	152	152	0,02%	-	-	-	152	152	0,02%
<b>Actions</b>	<b>22 878</b>	<b>22 878</b>	<b>3,60%</b>	<b>1 608</b>	<b>1 608</b>	<b>4,38%</b>	<b>24 486</b>	<b>24 486</b>	<b>3,64%</b>
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	6 273	6 273	0,99%	35	35	0,09%	6 308	6 308	0,94%
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat (a)	5 066	5 066	0,80%	255	255	0,69%	5 321	5 321	0,79%
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	-	-	-	428	428	1,17%	428	428	0,06%
<b>Fonds d'investissement non consolidés</b>	<b>11 339</b>	<b>11 339</b>	<b>1,78%</b>	<b>718</b>	<b>718</b>	<b>1,95%</b>	<b>12 058</b>	<b>12 058</b>	<b>1,79%</b>
<b>Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés</b>	<b>7 633</b>	<b>7 633</b>	<b>1,20%</b>	<b>34</b>	<b>34</b>	<b>0,09%</b>	<b>7 666</b>	<b>7 666</b>	<b>1,14%</b>
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	620	620	0,10%	(1 229)	(1 229)	-3,35%	(609)	(609)	-0,09%
<b>Placements financiers</b>	<b>423 110</b>	<b>422 909</b>	<b>66,53%</b>	<b>13 368</b>	<b>13 368</b>	<b>36,38%</b>	<b>436 478</b>	<b>436 277</b>	<b>64,88%</b>
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	26	26	0,00%	-	-	-	26	26	0,00%
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat (a)	0	0	0,00%	-	-	-	0	0	0,00%
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts au coût (d)	29 429	28 151	4,43%	24 501	22 804	62,06%	53 930	50 955	7,58%
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	(3)	(3)	-0,01%	(3)	(3)	0,00%
<b>Prêts</b>	<b>29 455</b>	<b>28 177</b>	<b>4,43%</b>	<b>24 498</b>	<b>22 801</b>	<b>62,06%</b>	<b>53 953</b>	<b>50 978</b>	<b>7,58%</b>
<b>Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré</b>	<b>166 556</b>	<b>166 556</b>	<b>26,20%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>166 556</b>	<b>166 556</b>	<b>24,77%</b>
<b>PLACEMENTS</b>	<b>642 583</b>	<b>635 656</b>	<b>100,00%</b>	<b>39 578</b>	<b>36 743</b>	<b>100,00%</b>	<b>682 161</b>	<b>672 399</b>	<b>100,00%</b>
<b>Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)</b>	<b>476 028</b>	<b>469 100</b>	<b>73,80%</b>						
Vie, Epargne, Retraite	404 928	398 863	62,75%						
Domages	63 949	63 088	9,92%						
Assurance Internationale	7 151	7 149	1,12%						

(a) Actifs mesurés à la juste valeur en application de l'option de juste valeur.

(b) Contient des actifs mesurés à la juste valeur notamment en application de l'option de juste valeur.

(c) Eligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.

(d) Inclut notamment les prêts hypothécaires et prêts aux assurés.

(En millions d'euros)	Activité assurance			31 Décembre 2013 Retraité (a)			Autres activités			Total		
	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)	Juste valeur	Valeur au bilan	% (Val. au bilan)
Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti	21 754	16 446	2,71%	1 617	573	1,60%	23 370	17 019	2,65%			
Immobilier de placement comptabilisé à la juste valeur par résultat (b)	1 033	1 033	0,17%	-	-	-	1 033	1 033	0,16%			
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
<b>Immobilier de placement</b>	<b>22 787</b>	<b>17 479</b>	<b>2,88%</b>	<b>1 617</b>	<b>573</b>	<b>1,60%</b>	<b>24 403</b>	<b>18 052</b>	<b>2,81%</b>			
Obligations détenues jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Obligations disponibles à la vente	319 473	319 473	52,72%	9 515	9 515	26,58%	328 988	328 988	51,26%			
Obligations comptabilisées à la juste valeur par résultat (c)	34 263	34 263	5,65%	124	124	0,35%	34 387	34 387	5,36%			
Obligations détenues à des fins de transaction	251	251	0,04%	28	28	0,08%	280	280	0,04%			
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif (d)	6 517	6 410	1,06%	1 275	1 275	3,56%	7 792	7 685	1,20%			
<b>Obligations</b>	<b>360 505</b>	<b>360 397</b>	<b>59,47%</b>	<b>10 942</b>	<b>10 942</b>	<b>30,57%</b>	<b>371 447</b>	<b>371 339</b>	<b>57,86%</b>			
Actions disponibles à la vente	15 154	15 154	2,50%	2 035	2 035	5,69%	17 189	17 189	2,68%			
Actions comptabilisées à la juste valeur par résultat (b)	6 477	6 477	1,07%	374	374	1,04%	6 851	6 851	1,07%			
Actions détenues à des fins de transaction	140	140	0,02%	-	-	-	140	140	0,02%			
<b>Actions</b>	<b>21 771</b>	<b>21 771</b>	<b>3,59%</b>	<b>2 409</b>	<b>2 409</b>	<b>6,73%</b>	<b>24 180</b>	<b>24 180</b>	<b>3,77%</b>			
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	6 041	6 041	1,00%	281	281	0,79%	6 322	6 322	0,99%			
Fonds d'investissement non consolidés comptabilisés à la juste valeur par résultat (b)	4 396	4 396	0,73%	213	213	0,59%	4 609	4 609	0,72%			
Fonds d'investissement non consolidés détenus à des fins de transaction	-	-	-	388	388	1,09%	388	388	0,06%			
<b>Fonds d'investissement non consolidés</b>	<b>10 437</b>	<b>10 437</b>	<b>1,72%</b>	<b>883</b>	<b>883</b>	<b>2,47%</b>	<b>11 320</b>	<b>11 320</b>	<b>1,76%</b>			
<b>Autres placements comptabilisés à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés</b>	<b>6 876</b>	<b>6 876</b>	<b>1,13%</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>0,04%</b>	<b>6 888</b>	<b>6 888</b>	<b>1,07%</b>			
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	886	886	0,15%	(1 362)	(1 362)	-3,81%	(476)	(476)	-0,07%			
<b>Placements financiers</b>	<b>400 474</b>	<b>400 366</b>	<b>66,07%</b>	<b>12 885</b>	<b>12 885</b>	<b>36,00%</b>	<b>413 358</b>	<b>413 251</b>	<b>64,39%</b>			
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Prêts disponibles à la vente	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Prêts comptabilisés à la juste valeur par résultat (a)	0	0	0,00%	0	0	0,00%	0	0	0,00%			
Prêts détenus à des fins de transaction	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
Prêts au coût (e)	26 714	25 943	4,28%	23 711	22 323	62,37%	50 426	48 266	7,52%			
Dérivés de macro-couverture et autres dérivés	-	-	-	10	10	0,03%	10	10	0,00%			
<b>Prêts</b>	<b>26 715</b>	<b>25 944</b>	<b>4,28%</b>	<b>23 722</b>	<b>22 333</b>	<b>62,40%</b>	<b>50 436</b>	<b>48 277</b>	<b>7,52%</b>			
<b>Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré</b>	<b>162 186</b>	<b>162 186</b>	<b>26,76%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>162 186</b>	<b>162 186</b>	<b>25,27%</b>			
<b>PLACEMENTS</b>	<b>612 161</b>	<b>605 976</b>	<b>100,00%</b>	<b>38 223</b>	<b>35 790</b>	<b>100,00%</b>	<b>650 384</b>	<b>641 766</b>	<b>100,00%</b>			
<b>Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré)</b>	<b>449 975</b>	<b>443 789</b>	<b>73,24%</b>									
Vie, Epargne, Retraite	383 193	377 779	62,34%									
Domages	59 510	58 740	9,69%									
Assurance Internationale	7 272	7 270	1,20%									

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Actifs mesurés à la juste valeur notamment en application de l'option de juste valeur.

(c) Contient des actifs mesurés à la juste valeur notamment en l'application de l'option de juste valeur.

(d) Eligible à la comptabilisation des prêts et créances selon IAS 39.

(e) Inclut notamment les prêts hypothécaires et prêts aux assurés.

## 5.2 Immobilier de placement

L'immobilier de placement comprend les immeubles détenus en direct et par l'intermédiaire de sociétés immobilières consolidées.

La valeur au bilan et la juste valeur de l'immobilier de placement au coût amorti, hors impact de tous les dérivés, se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)	30 Juin 2014					31 Décembre 2013 Retraité (a)				
	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortissements	Provisions pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
<b>Immobilier de placement comptabilisé au coût amorti</b>										
Activité assurance	19 612	(1 984)	(632)	16 996	22 445	18 984	(1 904)	(633)	16 446	21 754
Autres activités	785	(210)	(0)	574	1 713	781	(208)	(0)	573	1 617
<b>Total toutes activités</b>	<b>20 397</b>	<b>(2 195)</b>	<b>(632)</b>	<b>17 570</b>	<b>24 157</b>	<b>19 764</b>	<b>(2 112)</b>	<b>(633)</b>	<b>17 019</b>	<b>23 370</b>

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

La valeur de marché des immeubles résulte en général de l'évaluation d'un expert externe basée sur une approche multicritères et selon une fréquence et des modalités souvent fixées par la réglementation locale en vigueur.

Tableau de variation des provisions pour dépréciation et amortissements cumulés de l'immobilier de placement au coût amorti (toutes activités) :

(En millions d'euros)	Provisions pour dépréciation de l'immobilier de placement		Amortissements cumulés de l'immobilier de placement	
	30 Juin 2014	31 Décembre 2013 Retraité (a)	30 Juin 2014	31 Décembre 2013 Retraité (a)
<b>Solde à l'ouverture</b>	633	552	2 112	2 058
Dotation de l'exercice	22	134	111	261
Reprise suite à cession	(3)	(33)	(17)	(43)
Reprise suite à revalorisation	(4)	(18)	-	-
Autres variations (b)	(16)	(1)	(11)	(165)
<b>Solde à la clôture</b>	632	633	2 195	2 112

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Contient les impacts liés aux changements de périmètre et aux variations de change.

### 5.3 Plus ou moins-values latentes sur placements financiers

Hors effet de tout dérivé, la décomposition des plus ou moins-values latentes sur les placements financiers non déjà comptabilisés en résultat se présente comme suit :

(En millions d'euros)	30 Juin 2014					31 Décembre 2013 Retraité (a)				
	Coût amorti (b)	Juste valeur	Valeur au bilan (c)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti (b)	Juste valeur	Valeur au bilan (c)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
<b>ASSURANCE</b>										
Obligations disponibles à la vente	302 159	340 121	340 121	38 898	936	297 303	320 110	320 110	25 277	2 469
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	4 525	4 726	4 525	216	15	6 431	6 538	6 431	141	33
Actions disponibles à la vente	11 904	15 036	15 036	3 193	61	12 222	15 158	15 158	3 034	98
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	5 292	6 226	6 226	957	23	5 113	6 002	6 002	901	11

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(En millions d'euros)	30 Juin 2014					31 Décembre 2013 Retraité (a)				
	Coût amorti (b)	Juste valeur	Valeur au bilan (c)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti (b)	Juste valeur	Valeur au bilan (c)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
<b>AUTRES ACTIVITES</b>										
Obligations disponibles à la vente	9 911	10 065	10 065	204	50	9 607	9 625	9 625	136	118
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	2 089	2 089	2 089	-	-	1 275	1 275	1 275	-	-
Actions disponibles à la vente	973	1 235	1 235	272	10	1 912	2 263	2 263	361	10
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	24	35	35	10	0	276	281	281	6	0

(En millions d'euros)	30 Juin 2014					31 Décembre 2013 Retraité (a)				
	Coût amorti (b)	Juste valeur	Valeur au bilan (c)	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti (b)	Juste valeur	Valeur au bilan (c)	Plus-values latentes	Moins-values latentes
<b>TOTAL</b>										
Obligations disponibles à la vente	312 070	350 186	350 186	39 102	986	306 910	329 735	329 735	25 413	2 587
Obligations (au coût) non cotées dans un marché actif	6 614	6 816	6 614	216	15	7 706	7 813	7 706	141	33
Actions disponibles à la vente	12 877	16 270	16 270	3 464	71	14 133	17 421	17 421	3 395	108
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	5 316	6 261	6 261	967	23	5 389	6 283	6 283	906	11

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Net de dépréciation - y compris surcote/décote et amortissement.

(c) Nette de dépréciations.

## 5.4 Placements financiers sujets à dépréciation

### 5.4.1 VENTILATION DE LA VALEUR DES PLACEMENTS SUJETS À DÉPRÉCIATION (HORS IMMOBILIER DE PLACEMENT)

Chaque ligne est présentée nette de l'effet des dérivés de couverture (conforme à l'IAS 39) et dérivés de couverture économique.

(En millions d'euros)	30 Juin 2014					31 Décembre 2013 Retraité (a)				
	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur (b)	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur (c)	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan	Valeur avant dépréciation et revalorisation à la juste valeur (b)	Dépréciation	Valeur après dépréciation et avant revalorisation à la juste valeur (c)	Revalorisation à la juste valeur	Valeur au bilan
Obligations disponibles à la vente	311 942	(931)	311 011	38 682	349 693	306 962	(1 078)	305 884	23 104	328 988
Obligations (au coût amorti) non cotées dans un marché actif (e)	6 582	-	6 582	7	6 588	7 694	-	7 694	(9)	7 685
<b>Obligations</b>	<b>318 523</b>	<b>(931)</b>	<b>317 593</b>	<b>38 688</b>	<b>356 281</b>	<b>314 656</b>	<b>(1 078)</b>	<b>313 578</b>	<b>23 094</b>	<b>336 672</b>
Actions disponibles à la vente	14 822	(1 945)	12 877	3 339	16 216	16 515	(2 380)	14 135	3 054	17 189
Fonds d'investissement non consolidés disponibles à la vente	6 283	(967)	5 316	992	6 308	6 418	(1 029)	5 389	934	6 322
Prêts détenus jusqu'à leur échéance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Prêts disponibles à la vente	26	(0)	26	-	26	0	(0)	-	-	-
Autres prêts (d) (e)	52 095	(619)	51 475	(520)	50 955	49 235	(621)	48 614	(348)	48 266
<b>Prêts</b>	<b>52 121</b>	<b>(620)</b>	<b>51 501</b>	<b>(520)</b>	<b>50 981</b>	<b>49 235</b>	<b>(621)</b>	<b>48 614</b>	<b>(348)</b>	<b>48 266</b>
<b>TOTAL</b>	<b>391 748</b>	<b>(4 462)</b>	<b>387 286</b>	<b>42 499</b>	<b>429 786</b>	<b>386 824</b>	<b>(5 108)</b>	<b>381 715</b>	<b>26 734</b>	<b>408 449</b>

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Correspond à la valeur des actifs y compris impact éventuel de la surcote/décote et des intérêts courus non échus, mais avant éventuelle dépréciation et revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(c) Correspond à la valeur des actifs y compris dépréciation, surcote/décote et intérêts courus non échus, mais avant revalorisation à la juste valeur des actifs disponibles à la vente.

(d) Y compris prêts aux assurés.

(e) La réévaluation à la juste valeur des actifs au coût amorti correspond aux dérivés de macro-couverture et autres dérivés.

### 5.4.2 VARIATION DES PROVISIONS POUR DÉPRÉCIATION DES PLACEMENTS (HORS IMMOBILIER DE PLACEMENT)

(En millions d'euros)	1er janvier 2014	Dotations de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations (a)	30 Juin 2014
Provisions sur obligations	1 078	103	(283)	(4)	37	931
Provisions sur actions	2 380	78	(527)	-	14	1 945
Provisions sur fonds d'investissement non consolidés	1 029	28	(59)	-	(31)	967
Provisions sur prêts	621	64	(4)	(50)	(11)	620
<b>TOTAL</b>	<b>5 108</b>	<b>273</b>	<b>(873)</b>	<b>(54)</b>	<b>9</b>	<b>4 462</b>

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(En millions d'euros)	1er janvier 2013	Dotations de l'exercice	Reprise suite à cession ou remboursement	Reprise suite à revalorisation	Autres variations (a)	31 Décembre 2013 Retraité (b)
Provisions sur obligations	1 340	76	(203)	(6)	(129)	1 078
Provisions sur actions	2 488	443	(420)	-	(131)	2 380
Provisions sur fonds d'investissement non consolidés	1 027	100	(91)	-	(7)	1 029
Provisions sur prêts	601	116	(3)	(72)	(22)	621
<b>TOTAL</b>	<b>5 456</b>	<b>736</b>	<b>(718)</b>	<b>(78)</b>	<b>(288)</b>	<b>5 108</b>

(a) Principalement changements de périmètre et effets des variations de change.

(b) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.



## 5.5 Placements financiers comptabilisés à la juste valeur

La juste valeur des actifs mesurée directement et intégralement par référence à un marché actif correspond à des prix qui sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un secteur d'activité, d'un service de cotation ou d'une agence réglementaire et ces prix représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale, en d'autres termes si le marché est toujours actif. De tels actifs sont classés en niveau 1 de la hiérarchie juste valeur de la norme IFRS 13.

Les justes valeurs des actifs de niveaux 2 et 3 comprennent :

- des valeurs fournies à la demande du Groupe par des services de cotation et qui ne sont pas publiquement disponibles, ou des valeurs fournies par des tiers, aisément disponibles mais concernant des actifs dont le marché n'est pas toujours actif, et
- des actifs évalués grâce à des techniques de valorisation intégrant un degré variable de paramètres étayés par des transactions de marché et des données observables.

Pour tous les actifs non cotés sur un marché actif ou pour lesquels le marché est inactif, la classification des niveaux 2 et 3 dépend de la proportion des paramètres utilisés issus de transactions récentes et de marché observables :

- que nous supposons pris en compte par les services externes de cotation, ou
- utilisés par le Groupe lorsque l'application de modèles de valorisation interne s'avère nécessaire.

### 5.5.1 COMPTABILISATION À LA JUSTE VALEUR

Parmi les placements financiers comptabilisés à la juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière, hors effet des dérivés, fonds d'investissement consolidés par mise en équivalence et placements représentant les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (432 milliards d'euros au 30 juin 2014 contre 408 milliards d'euros au 31 décembre 2013) :

- 277 milliards d'euros ont été mesurés par référence à un marché actif (259 milliards d'euros à fin décembre 2013), i.e. sont des actifs de niveau 1, et
- 155 milliards d'euros sont relatifs à des actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (149 milliards d'euros à fin décembre 2013), i.e. sont des actifs de niveau 2 et 3 dont 10 milliards d'euros d'actifs de niveau 3 (10 milliards d'euros à fin décembre 2013).

Au premier semestre 2014, le resserrement des spreads et la hausse des niveaux de liquidité des dettes souveraines des pays périphériques à la zone euro observés en 2013 se sont confirmés. Les indicateurs de marché continueront à être suivis afin de vérifier le caractère durable de ces améliorations. En conséquence, le classement de ces dettes n'a pas été modifié au 30 juin 2014 par rapport au 31 décembre 2013.

Au 30 Juin 2014, certaines obligations du secteur privé dont les spreads se sont élargies puis resserrés depuis le 31 décembre 2013, ont été reclassées entre les niveaux 1 et 2.

### Mouvement des actifs de niveau 3

Du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 30 juin 2014, le montant des actifs classés en niveau 3 est resté stable à 10,4 milliards d'euros, soit 2,4% du total des actifs comptabilisés à la juste valeur (2,5% à fin 2013 ou 10,2 milliards d'euros).

Les principaux mouvements au sein des actifs classés en niveau 3 sont les suivants :

- + 1,0 milliard d'euros de nouveaux investissements,
- - 0,3 milliard d'euros suite à la vente d'actifs, principalement des fonds non consolidés disponibles à la vente et d'autres actifs à la juste valeur et détenus par des fonds d'investissements contrôlés,
- - 0,3 milliard d'euros reclassés hors du niveau 3 principalement suite à l'utilisation accrue de données observables pour certains Hedge Funds,
- - 0,2 milliard d'euros de plus ou moins values latentes,

- - 0,2 milliard d'euros dû à d'autres mouvements (fluctuations de change, changement de périmètre...).

#### 5.5.2 PLACEMENTS FINANCIERS COMPTABILISÉS AU COUT AMORTI

Parmi les placements financiers comptabilisés à la juste valeur dans l'état consolidé de la situation financière (85 milliards d'euros au 30 juin 2014 contre 82 milliards d'euros au 31 décembre 2013) :

- 0,2 milliards d'euros ont été mesurés par référence à un marché actif (1,3 milliard d'euros à fin décembre 2013), i.e. sont des actifs de niveau 1, et
- 85 milliards d'euros sont relatifs à des actifs non cotés sur un marché actif – pas de marchés actifs (81 milliards d'euros à fin décembre 2013), i.e. sont des actifs de niveau 2 et 3 dont 37 milliards d'euros d'actifs de niveau 3 (34 milliards d'euros à fin décembre 2013).

## NOTE 6 CAPITAUX PROPRES ET INTÉRÊTS MINORITAIRES

L'état consolidé des variations des capitaux propres est présenté dans les états financiers consolidés.

### 6.1 Incidence des opérations avec les actionnaires

#### 6.1.1 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2014

##### a) CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION

Au cours du premier semestre 2014, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- émission de 2 millions de stock-options pour 36 millions d'euros ;
- paiement en actions pour 15 millions d'euros.

##### b) TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 30 juin 2014, la Société et ses filiales détiennent environ 1 million de titres AXA, ce qui représente 0,03% du capital. Ce nombre d'actions détenues est en diminution de 3 millions par rapport au 31 décembre 2013.

Au 30 juin 2014, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 160 millions d'euros. Cette valeur comprend 0,9 million d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (69 818 titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

De plus, au 30 juin 2014, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 2 millions pour une valeur globale historique estimée à 40 millions d'euros et une valeur de marché de 36 millions d'euros.

##### c) DETTES SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET CHARGES FINANCIÈRES

Comme indiqué dans les principes comptables, les dettes subordonnées à durée indéterminée émises par le Groupe ne sont pas qualifiées comme des passifs selon les règles IFRS.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont présentées en capitaux propres pour leur valeur historique en ce qui concerne les taux d'intérêts et aux taux de clôture en ce qui concerne les taux de change, les effets de change correspondants étant annulés par les écarts de conversion.

Au cours du premier semestre 2014, la variation des autres réserves s'explique par :

- + 997 millions d'euros suite à l'émission d'une nouvelle dette subordonnée à durée indéterminée (nets de charges) ;
- - 35 millions d'euros liés à l'exercice d'une option de remboursement sur une dettes subordonnées à durée indéterminée ;
- - 148 millions d'euros de charges d'intérêts relatives aux dettes subordonnées (nets d'impôts) ;
- + 132 millions d'euros au titre de l'impact des variations de change de la période.

Au 30 juin 2014 et au 31 décembre 2013, les dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

(En millions d'euros)	30 Juin 2014		31 Décembre 2013	
	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en devise d'émission	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en millions d'euros	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en devise d'émission (a)	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée en millions d'euros
29 octobre 2004 - 375 M € taux 6,0%	375	375	375	375
22 décembre 2004 - 250 M € taux 6,0%	250	250	250	250
25 janvier 2005 250 M € - taux 6,0%	250	250	250	250
6 juillet 2006 1 000 M € - taux 5,8%	1 000	994	1 000	994
6 juillet 2006 500 M £ - taux 6,7%	500	618	500	594
6 juillet 2006 350 M £ - taux 6,7%	350	437	350	420
26 octobre 2006 - 600 M \$AUD (dont 300 M \$AUD - taux 7,5%)	600	410	600	386
7 novembre 2006 - 150 M \$AUD taux 7,5%	150	103	150	97
14 décembre 2006 - 750 M \$ taux 6,5%	750	546	750	541
14 décembre 2006 - 750 M \$ taux 6,4%	750	546	750	541
5 octobre 2007 - 750 M € taux 6,2%	750	746	750	746
16 octobre 2007 - 700 M £ taux 6,8%	700	871	700	837
20 mai 2014 - 1 000 M€ - 3,9%	1 000	997	-	-
22 janvier 2013 - 850 M \$ taux 5,5%	850	617	850	611
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux variables en EUR	625	625	660	660
Dettes subordonnées à durée indéterminée - 27 000 M JPY taux 3,3%	27 000	195	27 000	187
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux fixe variable	375	275	375	272
<b>Sous total Dettes subordonnées à durée indéterminée</b>	-	<b>8 855</b>	-	<b>7 761</b>
Composante « capitaux propres » des obligations convertibles (2017)	95	95	95	95
<b>TOTAL</b>	-	<b>8 949</b>	-	<b>7 856</b>

Les dettes subordonnées enregistrées en capitaux propres présentées dans le tableau ci-dessus incluent également les charges d'intérêts nettes cumulées d'une valeur de :

- 2 558 millions d'euros au 30 juin 2014 ;
- 2 410 millions d'euros au 31 décembre 2013.

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont souvent assorties :

- d'options de remboursement anticipé (calls) dont l'exercice est contrôlé par le Groupe, et qui donnent à AXA la possibilité de rembourser le principal par anticipation, sans pénalité, à certaines dates ;
- de clauses de majoration d'intérêts (step-up) à partir d'une certaine date.

#### d) DIVIDENDES VERSÉS

L'Assemblée Générale du 23 avril 2014 a décidé la distribution d'un dividende de €0,81 par titre correspondant à 1 960 millions d'euros au titre de l'exercice 2013.

**6.1.2 VARIATION DES CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2013****a) CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION**

Au cours du premier semestre 2013, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission d'AXA:

- augmentation de capital pour 36 millions d'euros ;
- paiement en actions pour 23 millions d'euros.

**b) TITRES D'AUTOCONTRÔLE**

Au 30 juin 2013, la Société et ses filiales détiennent environ 4 millions de titres AXA, ce qui représente 0,2% du capital. Ce nombre d'actions détenues est en diminution de 12 millions par rapport au 31 décembre 2012.

Au 30 juin 2013, les titres d'autocontrôle et les dérivés correspondants ont une valeur nette en consolidation de 197 millions d'euros. Cette valeur comprend 0,8 million d'euros relatifs aux titres AXA détenus par les fonds d'investissement consolidés (61 455 titres) non adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

De plus, au 30 juin 2013, le nombre de titres d'autocontrôle non retraités car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 1,6 millions pour une valeur globale historique estimée à 32 millions d'euros et une valeur de marché de 21 millions d'euros.

**c) DETTES PERPÉTUELLES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET CHARGES FINANCIÈRES LIÉES**

Au cours du premier semestre 2013, la variation des autres réserves s'explique par :

- + 634 millions d'euros suite à l'émission d'une nouvelle dette subordonnée à durée indéterminée ;
- - 381 millions d'euros suite à l'exercice d'une option de remboursement anticipé sur une dette subordonnée à durée indéterminée ;
- - 144 millions d'euros de charges d'intérêts relatives aux dettes subordonnées (nettes d'impôt) ;
- - 155 millions d'euros de variations de change.

**d) DIVIDENDES VERSÉS**

L'Assemblée Générale du 30 avril 2013 a décidé la distribution d'un dividende de 1 720 millions d'euros au titre de l'exercice 2012.

**6.2 Produits et charges reconnus sur la période**

L'état consolidé des produits et charges reconnus sur la période, présenté dans les états financiers consolidés, comprend, au-delà du résultat de la période, la réserve de plus et moins-values latentes des titres disponibles à la vente, la réserve liée aux écarts de conversion et les pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite.

**6.2.1 PRODUITS ET CHARGES RECONNUS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2014****a) RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR INSCRITES EN CAPITAUX PROPRES**

L'augmentation des réserves de plus et moins-values latentes sur actifs disponibles à la vente, à hauteur de 15 447 millions d'euros, est principalement liée à l'augmentation de 15 291 millions d'euros des plus et moins-values latentes sur obligations, principalement résultant de la baisse des taux d'intérêt et des spreads de crédit.

La réconciliation entre les plus et moins-values latentes brutes sur les placements financiers disponibles à la vente et la réserve correspondante en capitaux propres se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	30 Juin 2014	31 Décembre 2013 Retraités (a)
<b>Plus ou moins-values latentes brutes</b>	<b>42 455</b>	<b>27 008</b>
<b>Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :</b>		
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices	(23 386)	(14 270)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés (b)	( 815)	( 523)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	( 251)	( 215)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt) (c)</b>	<b>18 003</b>	<b>11 998</b>
Impôts différés	(5 475)	(3 580)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - actifs disponibles à la vente</b>	<b>12 529</b>	<b>8 418</b>
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - sociétés mises en équivalence (d)	28	8
<b>PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100%) - TOTAL</b>	<b>12 557</b>	<b>8 426</b>
Part des intérêts minoritaires (e)	( 202)	( 104)
Écarts de conversion (f)	76	166
<b>PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE (c)</b>	<b>12 430</b>	<b>8 488</b>

(a) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

(b) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.

(c) Y compris les plus ou moins-values latentes sur les activités abandonnées et/ou destinées à la vente.

(d) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.

(e) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.

(f) Part du Groupe.

Au 30 juin 2014, une part significative des gains latents sur actifs disponibles à la vente est observée dans le segment Vie, Epargne, Retraite. Dans les pays dans lesquels les contrats participatifs représentent une partie importante des contrats en cours et dans lesquels les minimums de participation aux bénéfices (limitée aux investissements ou non) sont significatifs, la réconciliation entre les plus et moins-values latentes brutes liées aux actifs financiers disponibles à la vente et la réserve nette correspondante reconnue en capitaux propres est la suivante :

(En millions d'euros)	30 Juin 2014		
	France Vie, Epargne, Retraite	Allemagne Vie, Epargne, Retraite	Suisse Vie, Epargne, Retraite
<b>Plus ou moins-values latentes brutes (a)</b>	<b>14 032</b>	<b>6 529</b>	<b>3 112</b>
<b>Diminuées des plus ou moins-values latentes attribuables à :</b>			
Impact de la comptabilité reflet relative à la participation aux bénéfices	(10 452)	(5 694)	(2 546)
Impact de la comptabilité reflet relative aux frais d'acquisition reportés (b)	( 184)	-	( 16)
Impact de la comptabilité reflet relative aux valeurs de portefeuilles de contrats des sociétés d'assurance acquis	-	-	( 71)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes des éléments attribuables (avant impôt)</b>	<b>3 396</b>	<b>836</b>	<b>479</b>
Impôts différés	(1 143)	( 267)	( 101)
<b>Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - actifs disponibles à la vente</b>	<b>2 253</b>	<b>568</b>	<b>378</b>
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt (100%) - sociétés mises en équivalence	23	-	-
<b>PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES D'IMPÔT (100%) - TOTAL</b>	<b>2 276</b>	<b>568</b>	<b>378</b>
<b>Parts des intérêts minoritaires (c)</b>	<b>( 6)</b>	<b>0</b>	<b>-</b>
Écarts de conversion (d)	-	-	( 169)
<b>PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES NETTES PART DU GROUPE</b>	<b>2 270</b>	<b>568</b>	<b>209</b>

(a) Plus ou moins values latentes sur les actifs disponibles à la vente, y compris les prêts.

(b) Montant net de l'impact de la comptabilité reflet relative aux passifs de chargements non acquis.

(c) Y compris les écarts de conversion relatifs aux intérêts minoritaires.

(d) Part du Groupe.

L'évolution des réserves liées aux variations de juste valeur des actifs au 30 juin 2014 et 31 décembre 2013 se décompose comme suit :

(En millions d'euros)	30 Juin 2014	31 Décembre 2013
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100% à l'ouverture	8 426	11 177
Transfert dans le résultat de l'exercice (a)	( 335)	( 472)
Mouvements sur les actifs investis acquis sur la période et réévaluation de la période à la juste valeur (b)	4 418	(1 866)
Effet des variations de change	86	( 386)
Effet des variations de périmètre et autres variations (b)	( 39)	( 27)
Plus ou moins-values latentes nettes d'impôt à 100% à la clôture	12 556	8 426

(a) Transferts de produits suite aux cessions, aux reprises de provisions pour dépréciation suite à revalorisation, ou de charges suite aux dotations de provisions pour dépréciation, ainsi que les variations relatives aux surcotes/décotes d'obligations.  
 (b) Comme décrit en Note 1.2, suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et 11, les informations comparatives relatives aux précédentes périodes ont été retraitées.

### b) ÉCARTS DE CONVERSION

L'impact total des variations de change est de +546 millions d'euros (la part du groupe étant de +530 millions d'euros, et la part des intérêts minoritaires est de +16 millions d'euros) au 30 juin 2014.

L'impact des variations de change en part du groupe (soit +530 millions d'euros) est principalement dû au Japon (+238 millions d'euros), au Royaume-Uni (+193 millions d'euros) à la Suisse (+89 millions d'euros), les Etats-Unis (+71 millions d'euros), la MedLA (+45 million d'euros) et l'Asie hors Japon (+28 million d'euros), partiellement compensé par la Russie (-72 million d'euros) et par la Société (-121 millions d'euros) principalement liés à la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger.

### c) PERTES ET GAINS ACTUARIELS SUR ENGAGEMENTS DE RETRAITE

L'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite pour le premier semestre 2014 est de 455 millions d'euros (net part du groupe), principalement imputable à la baisse des taux d'actualisation.

## 6.2.2 PRODUITS ET CHARGES RECONNUS AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2013

### a) RÉSERVES LIÉES AUX VARIATIONS DE JUSTE VALEUR INSCRITES EN CAPITAUX PROPRES

La diminution des réserves de plus et moins-values latentes sur actifs disponibles à la vente, à hauteur de -10 282 millions d'euros, est principalement liée à la diminution de 10 222 millions d'euros des plus et moins-values latentes sur obligations, principalement liée à la hausse des taux d'intérêt.

### b) ÉCARTS DE CONVERSION

L'impact total des variations de change est de -1 000 millions d'euros (la part du groupe étant de -1 003 millions d'euros, et la part des intérêts minoritaires est de +3 millions d'euros) au 30 juin 2013.

La variations de change en part du groupe (soit -1 003 millions d'euros) est principalement dû au Japon (-808 millions d'euros), au Royaume-Uni (-229 millions d'euros) à la Suisse (-172 millions d'euros), partiellement compensé par la Société (+222 millions d'euros) liés à la variation de la valeur des couvertures de change mises en place pour couvrir les investissements nets à l'étranger ainsi que par les Etats-Unis (+122 millions d'euros).

### c) PERTES ET GAINS ACTUARIELS SUR ENGAGEMENTS DE RETRAITE

L'impact total des pertes et gains actuariels relatifs aux engagements de retraite pour le premier semestre 2013 est de 324 millions d'euros (net part du groupe), principalement imputable à la hausse des taux d'actualisation.

## 6.3 Variation des intérêts minoritaires

Selon les normes IFRS, les intérêts minoritaires de la plupart des fonds d'investissement contrôlés dans lesquels le Groupe investit sont des instruments remboursables au gré du porteur à la juste valeur et répondent à la définition de passifs et non de capitaux propres. Il en est de même pour les engagements de rachat inconditionnels de parts des intérêts minoritaires.

Comme décrit dans la Note 1.2, les intérêts minoritaires au cours du premier semestre 2013 ont été retraités suite à l'application rétrospective des normes IFRS 10 et de l'IFRS11.

### 6.3.1 AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2014

L'augmentation de +76 millions d'euros des intérêts minoritaires à +2 597 millions d'euros est principalement due aux produits et charges reconnus sur la période ainsi qu'aux transactions avec les actionnaires minoritaires :

- les produits et charges reconnus sur la période incluent notamment les éléments suivants :
  - le résultat attribuable aux intérêts minoritaires de la période pour +151 millions d'euros ;
  - les mouvements de réserves liées aux variations de juste valeur des actifs pour +97 millions d'euros ;
  - l'impact des écarts de change pour +16 millions d'euros ;
- Les opérations avec les actionnaires minoritaires incluent principalement :
  - les dividendes versés aux actionnaires minoritaires pour -197 millions d'euros ;
  - l'acquisition de Colpatría en Colombie pour +43 millions d'euros.

### 6.3.2 AU COURS DU PREMIER SEMESTRE 2013

La variation de +79 millions d'euros des intérêts minoritaires à + 2 450 millions d'euros est due :

- aux produits et charges reconnus sur la période qui incluent notamment le résultat de la période pour + 154 millions ;
- aux transactions avec les actionnaires minoritaires, principalement les dividendes versés aux actionnaires minoritaires pour - 158 millions d'euros.



## NOTE 7 DETTES DE FINANCEMENT

(En millions d'euros)	Valeur au bilan	
	30 Juin 2014	31 Décembre 2013
<b>AXA</b>	<b>6 363</b>	<b>7 492</b>
Composante de dette des obligations subordonnées en Euro, 2,5%, échéance 2014	-	2 122
Composante de dette des obligations convertibles subordonnées en Euro, 3,75%, échéance 2017	1 585	1 549
Obligations subordonnées en Euro, 5,25%, échéance 2040	1 300	1 300
Obligations subordonnées en Euro, 5,125%, échéance 2043	1 000	1 000
Titres subordonnés remboursables (TSR) en USD, 8,6%, échéance 2030	878	868
Titres subordonnés remboursables (TSR) en GBP, 7,125%, échéance 2020	405	390
Dettes subordonnées en GBP, 5,625%, échéance 2054	936	-
Dérivés sur dettes subordonnées (a)	258	264
<b>AXA Financial</b>	<b>146</b>	<b>145</b>
Surplus Notes, 7,70 %, échéance 2015	146	145
<b>AXA Bank Europe</b>	<b>201</b>	<b>245</b>
Dettes subordonnées à maturité inférieure à 10 ans à taux fixe	87	98
Dettes subordonnées à durée indéterminée à taux fixe	115	147
<b>AXA-MPS Vita and Danni</b>	<b>79</b>	<b>79</b>
Obligations subordonnées au taux euribor 6 mois + 81bp	79	79
<b>Autres dettes subordonnées d'un montant unitaire inférieur à 100 millions d'euros</b>	<b>25</b>	<b>25</b>
<b>Dettes subordonnées</b>	<b>6 814</b>	<b>7 986</b>
<b>AXA</b>	<b>1 000</b>	<b>1 000</b>
Euro Medium Term Notes, échéance 2015	1 000	1 000
<b>AXA Financial</b>	<b>255</b>	<b>253</b>
Obligations Senior, 7%, échéance 2028	255	253
<b>AXA UK Holdings</b>	<b>190</b>	<b>183</b>
GRE : Loan Notes, 6,625%, échéance 2023	190	183
<b>Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros</b>	<b>108</b>	<b>132</b>
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euros	155	185
Dérivés relatifs à d'autres instruments financiers de dette émis (a)	(47)	(53)
<b>Dettes de financement représentées par des titres</b>	<b>1 553</b>	<b>1 568</b>
<b>AXA</b>	<b>841</b>	<b>809</b>
<b>Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire inférieures à 100 millions d'euros</b>	<b>1</b>	<b>44</b>
<b>Dettes de financement envers des entreprises du secteur bancaire</b>	<b>841</b>	<b>853</b>
<b>TOTAL DETTES DE FINANCEMENT (b)</b>	<b>9 208</b>	<b>10 407</b>

(a) Dérivés de couverture IAS 39 et dérivés de couverture économique n'étant pas qualifiés comme couverture au sens d'IAS 39.

(b) Hors intérêts courus non échus sur dérivés.

Les principaux mouvements sur la dette de financement au cours du premier semestre sont les suivants :

- Le remboursement d'obligations subordonnées d'un montant de 2 122 millions d'euros arrivées à maturité le 1<sup>er</sup> janvier 2014 ;
- L'émission, au 9 janvier 2014, d'obligations subordonnées d'un montant de 750 millions de livres sterling (936 millions d'euros, au taux de change du 30 juin 2014) à échéance 2054 avec un coupon annuel à taux fixe de 5,625% jusqu'à la première date de remboursement en janvier 2034.

## NOTE 8 RÉSULTAT PAR ACTION

Le Groupe calcule un résultat par action et un résultat par action sur une base totalement diluée :

- le résultat par action ne tient pas compte des actions potentielles. Il est établi sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation sur l'exercice ;
- le résultat par action diluée est établi en prenant en compte les actions dilutives émises au titre des plans de stock-options. L'effet de plans de stock-options sur le nombre de titres totalement dilués est retenu dans le calcul seulement s'ils sont considérés exerçables au cours moyen du titre AXA au cours de la période.

(En millions d'euros) (a)		30 Juin 2014	30 Juin 2013
<b>Résultat net part du Groupe</b>		3 008	2 467
Charge d'intérêt dettes subordonnées à durée indéterminée		( 148)	( 144)
<b>Résultat net incluant l'impact dettes subordonnées a durée indéterminée</b>	<b>A</b>	<b>2 860</b>	<b>2 323</b>
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2 414	2 372
Emission d'actions hors options (b)		1	0
Exercice d'options (b)		1	2
Titres d'autocontrôle (b)		2	6
Rachat d'actions propres (b)		0	0
<b>Nombre d'actions ordinaires pondéré</b>	<b>B</b>	<b>2 418</b>	<b>2 381</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION</b>	<b>C = A / B</b>	<b>1,18</b>	<b>0,98</b>
<b>Instruments potentiellement dilutifs :</b>			
- Stock options		7	2
- Autres		8	6
<b>Nombre d'actions ordinaires pondéré après intégration des instruments potentiellement dilutifs (c)</b>	<b>D</b>	<b>2 433</b>	<b>2 388</b>
<b>RESULTAT NET INCLUANT L'IMPACT DETTES SUBORDONNÉES A DURÉE INDÉTERMINÉE</b>		<b>2 860</b>	<b>2 323</b>
<b>RESULTAT NET PAR ACTION DILUÉ</b>	<b>E = A / D</b>	<b>1,18</b>	<b>0,97</b>

(a) Excepté le nombre d'actions exprimé en millions d'unités et le résultat par action exprimé en euros par action.

(b) Pondéré sur la période.

(c) Attribuable aux actions ordinaires éventuellement impactées des instruments dilutifs.

Au 30 juin 2014, le résultat par action était de de 1,18 euros sur une base ordinaire et de 1,18 sur une base totalement diluée.

Au 30 juin 2013, le résultat par action était de de 0,98 euros sur une base ordinaire et de 0,97 sur une base totalement diluée.

# III Rapport des commissaires / aux comptes sur l'information financière semestrielle 2014

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

**Mazars**  
61, rue Henri Regnault  
92075 Paris La Défense Cedex

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2014

Aux actionnaires de  
**AXA S.A.**  
25 avenue Matignon  
75008 Paris

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société AXA SA, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

### 1. CONCLUSION SUR LES COMPTES

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

### 2. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 1<sup>er</sup> août 2014

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars

Michel Laforce    Xavier Crépon

Philippe Castagnac    Gilles Magnan

# IV Attestation du / responsable du Rapport Financier Semestriel

**Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel**

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en première partie du présent Rapport présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 4 août 2014.

M. Henri de Castries  
Président Directeur Général

**Responsable de l'information financière**

M. Denis Duverne  
Directeur Général Délégué  
en charge des Finances, de la Stratégie et des Opérations