



# Compte-rendu de l'Assemblée Générale Mixte du 25 avril 2018

## Sommaire

---

<b>Ouverture</b>	<b>2</b>
Denis DUVERNE Président du Conseil d'Administration	
<b>Bâtir l'avenir d'AXA</b>	<b>3</b>
Thomas BUBERL Directeur général	
<b>Accompagner les consommateurs émergents</b>	<b>6</b>
Garance WATTEZ-RICHARD Directrice d'AXA Emerging Customers	
<b>Environnement macroéconomique</b>	<b>9</b>
Laurence BOONE Chef économiste du Groupe AXA	
<b>Résultats 2017</b>	<b>11</b>
Gérald HARLIN Directeur général adjoint et Directeur financier	
<b>Gouvernance et politique de rémunération des dirigeants</b>	<b>13</b>
Jean-Martin FOLZ Administrateur indépendant référent	
<b>Questions des actionnaires</b>	<b>15</b>

## Chiffres clés

---

- 969 actionnaires présents
- 8 393 actionnaires représentés (dont 6 545 se sont exprimés par Internet)
- 5 763 actionnaires ayant voté par correspondance (dont 3 196 se sont exprimés par Internet)
- Soit au total 63,52 % des actions ayant le droit de participer au vote et 66,81 % des droits de vote.

## Ouverture

---

Denis DUVERNE

*Président du Conseil d'administration*

Monsieur **Denis Duverne**, Président du Conseil d'Administration d'AXA a ouvert la séance avec la constitution du Bureau et a présenté l'ordre du jour.

## Bâtir l'avenir d'AXA

---

Thomas BUBERL

*Directeur général*

Chers actionnaires, je suis très heureux d'être une nouvelle fois devant vous aujourd'hui pour vous présenter les résultats 2017 et notre stratégie.

En 2017, nous avons effectué des choix structurants et pris des décisions qui ont déjà porté leurs fruits. Nous avons réalisé une excellente performance, avec un chiffre d'affaires stable et une croissance dans les segments cibles d'AXA. Le résultat opérationnel a crû de 7 % et le résultat net de 8 %. Pour la première fois, le résultat mondial d'AXA dépasse 6 milliards d'euros.

Toutes les zones géographiques ont contribué à ces résultats, réalisés sur un bilan extrêmement solide, avec un ratio de solvabilité II à 205 %. Nous sommes en chemin pour tenir notre plan Ambition 2020. C'est grâce à ces résultats que le Conseil d'Administration propose à votre Assemblée Générale un dividende en augmentation de 9 %, à 1,26 euro.

Cette excellente performance est liée à notre volonté de devenir le partenaire de nos clients. Pour ce faire, il nous faut innover et simplifier la vie de nos clients.



## I) 2017, une année d'innovation

Simplifier la vie de nos clients implique d'être plus proche d'eux et de nouer une relation étroite avec le client pour mieux le comprendre. Nous nous sommes montrés très innovants en 2017 et je souhaite vous présenter trois sujets importants pour nous.

Nous avons tout d'abord lancé un pilote sur la technologie « blockchain » qui permet d'automatiser l'assurance et le remboursement et d'éviter les formalités. Nous avons également créé une activité dédiée à l'assurance paramétrique, liée à des indices, avec un paiement déclenché automatiquement. Enfin, nous avons constitué une entité dédiée à l'innovation pour créer des passerelles avec notre activité traditionnelle. Avec un budget de 200 millions d'euros par an pour les acquisitions dans ce domaine, nous souhaitons vraiment être le leader de l'innovation dans l'assurance.

L'innovation implique aussi de trouver des solutions pour la nouvelle économie. De nombreuses plates-formes digitales apparaissent aujourd'hui et nous devons trouver des solutions pour les aider et couvrir les risques qui ne sont pas encore assurés. Au niveau mondial, nous sommes engagés dans 150 partenariats dans vingt pays et nous avons déjà protégé 100 millions de prestations. En France, par exemple, nous avons créé pour la première fois une solution assurantielle pour les chauffeurs Uber.

Innover, c'est aussi agir pour favoriser le changement dans le secteur de la santé. Dans ce domaine, la fréquence de contact avec le client est extrêmement élevée et nos intérêts sont alignés. Nous avons lancé, en France puis dans d'autres pays, un service de télémédecine qui sert aujourd'hui 10 millions de bénéficiaires. Au premier appel, 70 % des cas trouvent déjà une solution.

L'acquisition de la société Maestro Health aux Etats-Unis a représenté une autre grande étape de notre stratégie dans la santé. Le développement des coûts de santé est encore plus prononcé aux Etats-Unis qu'en France. La société Maestro Health aide les clients à mieux choisir leurs soins médicaux à moindre coût. Dans la santé, comme dans bien d'autres domaines, nous pouvons ainsi montrer que nous sommes un acteur social, au cœur de la société.

Cette préoccupation sociale s'applique aussi à l'investissement. AXA constitue aujourd'hui un grand investisseur mondial et il nous paraît important d'agir pour la société. C'est la raison pour laquelle nous avons pris l'an dernier une position de leader dans la lutte contre le réchauffement climatique. Nous avons annoncé une augmentation de notre objectif d'investissements verts à 12 milliards d'euros d'ici 2020 et des désinvestissements additionnels de 3 milliards d'euros vis-à-vis des producteurs d'énergie à forte intensité carbone. Enfin, nous avons pris la décision de ne plus assurer de projets de construction de centrales à charbon. Ces trois décisions témoignent de notre rôle dans la société et nous souhaitons poursuivre dans cette voie, au bénéfice de nos clients et de la société dans son ensemble.

## II) 2017, une année de grands choix stratégiques

L'année 2017 a constitué aussi une année de grands choix stratégiques. Nous avons annoncé une simplification de notre organisation, dans le but d'être plus proches de nos clients et de changer le profil d'AXA qui est aujourd'hui très concentré sur l'épargne et l'assurance vie, notamment les risques financiers, pour l'orienter vers l'assurance dommages pour les particuliers et les entreprises et les marges techniques. Dans ce but, nous avons annoncé la cotation en bourse de nos activités américaines et l'acquisition du Groupe XL qui représente une étape majeure dans l'histoire d'AXA.

## 1) La simplification de l'organisation

Aujourd'hui, AXA est présente dans le monde entier, mais dix pays constituent le moteur de son résultat et représentent 80 % de celui-ci. Nous avons décidé d'utiliser davantage ces pays comme moteurs de croissance et d'innovation pour mieux servir nos clients. Ces entreprises sont vastes et nous pouvons multiplier nos contacts. Nous souhaitons donc augmenter nos efforts de croissance dans ces pays.

Nous avons également défini six marchés à fort potentiel : le Brésil, la Chine, l'Indonésie, le Mexique, les Philippines et la Thaïlande. Nous sommes déjà présents dans ces pays, mais nous souhaitons faire plus. En termes de stabilité et de croissance démographique, ces pays se révèlent très intéressants pour nous. Dans tous les autres pays, nous allons rationaliser notre empreinte et nous travailler à identifier et faire émerger les champions de demain. En plus de cela, nous disposons de catalyseurs transversaux de croissance, en particulier AXA Investment Managers, qui représente une entreprise clé et stratégique pour nous et le restera.

Nous avons réduit la taille du siège et des régions et nous gérons aujourd'hui AXA dans cinq zones géographiques. Le siège se concentre sur l'allocation de capital dans les activités et les investissements. Il est aussi le gardien de la réputation et assure les fonctions régaliennes. Avec cette nouvelle organisation, nous allons renforcer la responsabilité locale. Les entités locales doivent s'adapter au marché qu'elles servent. Nous devons donc leur donner une autonomie de décision pour nous rapprocher des clients, augmenter notre niveau de service et créer ainsi plus de croissance.

Dans cette croissance dans les pays, nous souhaitons nous concentrer sur quelques segments cibles qui ont assuré la croissance et le résultat en 2017. Nous voulons d'abord nous développer en santé. Aujourd'hui, les dépenses médicales sont en forte croissance et cette situation n'est pas durable pour la population. Dans cet écosystème, les intérêts de l'assureur sont très alignés avec ceux des clients. Nous pouvons aider nos clients avec des services comme la télémedecine pour leur donner un meilleur soin médical. La prévoyance est également très importante. Nous œuvrons aujourd'hui dans un environnement de taux très bas qui se combine avec un allongement de l'espérance de vie. Nous devons donc aider nos clients à mieux préparer leur retraite. Enfin, dans l'assurance dommages entreprise, nous souhaitons aider nos clients pour que la santé des entreprises s'améliore, qu'il s'agisse de la santé ou du bien-être des collaborateurs, mais aussi des risques anciens ou nouveaux comme le cyber.

Ces trois grandes cibles nous donnent un fort potentiel de croissance et nous permettent de monter en gamme en termes de services complémentaires. C'est aussi dans ces trois grands domaines que l'innovation va s'opérer.

## 2) L'acquisition du Groupe XL

L'acquisition du Groupe XL marque une étape importante dans notre transformation et l'accélération de notre repositionnement stratégique sur les marges techniques et l'assurance dommages. Avec XL, nous rachetons une plate-forme, un leader mondial dans les assurances dommages des entreprises, avec 15 milliards de dollars de chiffre d'affaires et un réseau de plus de 7 000 collaborateurs. Nous bénéficions aussi d'une plate-forme de grande croissance et d'une tradition d'innovation étroitement liée à notre stratégie. Avec cette acquisition, nous devenons le numéro un mondial de l'assurance dommages des entreprises. Il paraît très important de changer notre exposition aux risques épargne et vie aux Etats-Unis par une exposition en assurance dommages des entreprises. Cette annonce nous permet aussi de confirmer notre ambition 2020.

J'ai été déçu, comme vous, de la réaction des marchés actions après l'annonce de cette transaction, car je suis convaincu que cette opération va changer AXA dans la durée, nous donner plus de croissance, de potentiel de contact avec les clients et d'innovation. Mon équipe et moi veillons à ce que la cotation en bourse aux Etats-Unis et l'intégration de XL soient couronnées de succès et se reflètent dans l'évolution du cours de bourse.

Nous allons changer le profil du Groupe. Jusqu'à présent très focalisé sur l'assurance vie et l'épargne, le Groupe va désormais se concentrer sur les risques techniques assurantiels. Ces risques affichent une croissance et une capacité de remontée de trésorerie plus forte que l'assurance vie et l'épargne.

En conclusion, 2017 a été une excellente année. Nous avons réalisé une très bonne performance et je tiens à saluer et remercier tous les collaborateurs, agents et distributeurs qui ont contribué à ce formidable résultat. J'en suis très fier.

Nous avons pris des décisions claires pour la simplification de notre organisation afin de renforcer notre proximité vis-à-vis des clients, mieux répondre à leurs besoins et augmenter notre qualité de service. Nous avons pris de grandes décisions pour changer le profil de notre Groupe, passant de l'épargne et l'assurance vie aux risques assurantiels dommages, avec un potentiel de croissance plus fort et un contact plus direct avec le client final. Enfin, nous avons clairement pris de grandes décisions comme acteur dans la société. Nous voulons contribuer au bien de la société, comme en témoigne notre leadership dans la lutte contre le réchauffement climatique.

Je vous remercie pour votre attention.

## Accompagner les consommateurs émergents

---

Garance WATTEZ-RICHARD

*Directrice d'AXA Emerging Customers*

Bonjour, chers actionnaires. Je suis vraiment ravie de pouvoir vous parler aujourd'hui des consommateurs émergents et de notre stratégie à leur égard.

Cette activité a été initiée voilà deux ans. J'ai l'impression que c'était hier, mais nous avons déjà enregistré de premiers résultats qui devraient vous convaincre du potentiel de cette activité pour votre Groupe. Nous comptons aujourd'hui plus de 8 millions de clients émergents.

### 1) Les caractéristiques des consommateurs émergents

Les pays émergents ont fait l'expérience, sans doute unique dans l'histoire, d'une révolution silencieuse et déterminante : l'apparition en une génération d'une classe moyenne à très large échelle. Permettez-moi de rappeler quelques chiffres très rapidement. Les populations des marchés émergents sont scindées en quatre catégories : les plus vulnérables qui gagnent moins de 3 dollars par jour, les plus aisés qui gagnent plus de 20 dollars par jour et entre les deux, deux segments qui recouvrent ceux que, chez AXA, nous appelons les clients émergents, la classe moyenne inférieure qui gagne entre 3 et 10 dollars par jour et la classe moyenne supérieure qui gagne entre 10 et 20 dollars par jour.

Ces populations vivent une véritable révolution en termes de croissance. La classe moyenne en Asie a été multipliée par dix en moins de 25 ans. Les populations qui gagnent entre 3 et 20 dollars par jour représentent aujourd'hui 3 milliards de personnes. Nous parlons donc de la majorité des populations des pays émergents. En termes de perspectives, la croissance africaine, indienne et chinoise montre que ce phénomène est loin d'être terminé. Pour AXA, il s'agit d'une opportunité historique.

Ces populations présentent de nombreux traits communs à travers les continents. J'en ai choisi trois. Tout d'abord, ces clients émergents sont connectés. Contrairement à

beaucoup de stéréotypes, presque tous les clients émergents possèdent un téléphone portable. 300 000 téléphones portables sont vendus par jour dans le monde, en très grande majorité dans les pays émergents. Il s'agit pour l'essentiel de smartphones. Grâce à cela, ces marchés sautent certaines étapes. L'Afrique subsaharienne développe ainsi directement le paiement mobile sans passer par le système bancaire traditionnel.

Leur vie est caractérisée par l'irrégularité. 80 % des travailleurs des pays émergents ne sont pas salariés et n'ont donc pas de protection sociale formelle. Il s'agit d'autoentrepreneurs qui ne perçoivent pas de revenus stables et prévisibles. Chaque accident de la vie, même mineur peut donc entraîner des conséquences très lourdes pour eux.

Pour autant, ces clients ont des aspirations. Ils se trouvent dans une logique ascensionnelle et ont la certitude d'avoir une meilleure vie que leurs parents. C'est pour cette raison que leurs besoins sont significatifs. Les clients émergents sont donc des personnes en transition sociale et économique vers un monde meilleur et nous avons pour objectif de les accompagner et de couvrir leurs besoins très importants.

Ces personnes se trouvent dans une situation paradoxale au regard de l'assurance. Elles sont trop riches pour être couvertes par le minimum vital mis en place par les gouvernements, mais encore trop pauvres pour souscrire une assurance traditionnelle fournie par le secteur privé. Nos modèles, nos produits et nos systèmes traditionnels ne nous permettent pas d'aller au-delà du segment le plus aisé, qui ne représente que 10 % de la population. Nous ne parlons pas seulement de ménages, mais aussi d'autoentrepreneurs, d'artisans, de très petites entreprises et de petites entreprises, un segment en croissance.

Enfin, la nature du risque est diverse, mais sensiblement la même que dans les pays de l'OCDE. Ces populations sont confrontées aux risques que nous connaissons : la santé, la vie, la mort, l'épargne, les dépenses de soins, le manque à gagner lié à la maladie. Nous pouvons donc apporter une réelle valeur ajoutée à un nombre considérable de clients non couverts qui ont des revenus suffisants, des besoins croissants et de véritables aspirations.

## II) La stratégie d'AXA vis-à-vis des consommateurs émergents

Aujourd'hui, nous pouvons nous fixer une vision simple et ambitieuse. Cette vision est simple ; elle vise à accompagner ces consommateurs émergents dans leur transition économique et prévenir les risques de retour à la pauvreté. Elle est néanmoins ambitieuse, puisque nous voulons devenir numéro un et couvrir 25 millions de clients d'ici 2020.

La nature du risque est sensiblement la même, mais le rapport au risque et à l'assurance se révèle très différent. Dès lors, adapter notre modèle ne suffira pas ; nous devons le réinventer pour servir ce nouveau segment stratégique de manière profitable et responsable.

Notre offre présente quatre caractéristiques.

Elle doit d'abord être abordable. Nous pensions au départ utiliser les produits d'AXA et les réduire. Or cette logique de bas coûts ne fonctionne pas. Nous devons créer des produits extrêmement différents en partant des besoins et des usages de ces clients pour leur apporter une vraie valeur ajoutée.

Elle doit aussi rester accessible. Cette population à la fois urbaine et rurale n'aura pas le réflexe de se rendre chez un courtier ou un agent général AXA. En outre, elle soulève un enjeu de volume. Il s'agit donc d'identifier des réseaux de distribution qui soient en mesure d'agréger un grand nombre de clients tout en bénéficiant d'un capital confiance.

Elle doit également être « aspirationnelle ». Plutôt que de micro-assurance, nous préférons parler de consommateurs émergents. Nous avons compris que ces consommateurs détestent plus que tout que des entreprises leur proposent des « *produits pour pauvres* ». Or le vocable micro-assurance leur laisse à penser que nous allons leur offrir des produits au rabais alors que, parce qu'ils se trouvent dans une logique aspirationnelle, ils vont se diriger vers les produits correspondants à leur statut en transition.

Enfin, cette offre doit être appréhendable. Ces consommateurs doivent connaître et comprendre leurs droits vis-à-vis des produits. Ils appréhendent leurs risques bien mieux que nous, mais sont moins habitués à la logique formelle de l'assurance. Nous renversons donc la logique et nous leur rappelons ce qu'ils doivent déclarer à travers des campagnes de SMS et *WhatsApp*.

Je souhaiterais citer deux exemples emblématiques des partenariats que nous menons avec les opérateurs de téléphonie mobile et les institutions financières qui ciblent les clients émergents. Avec Airtel Payments Bank, l'un des leaders des services de paiement mobile en Inde, nous partageons aujourd'hui 3 millions de clients bénéficiant d'une couverture accident personnelle dès qu'ils ouvrent un compte. En Egypte, nous venons de gagner un partenariat avec l'une des plus grosses institutions financières sur ce segment. Cette banque compte aujourd'hui 200 000 clients auxquels nous proposons une assurance pour chaque prêt contracté.

S'adresser au segment des clients émergents constitue un levier de création de valeur globale pour AXA. Nous créons le marché de demain, qui assurera la pérennité et la rentabilité de notre croissance. Ce segment représente aussi un très fort levier d'innovation. Pour toucher ces consommateurs extrêmement différents, nous devons en effet innover, penser de manière totalement disruptive. A cet égard, ce segment constitue un extraordinaire laboratoire d'innovation. Nous pouvons parler d'innovation inversée, car nous pouvons répliquer ce que nous apprenons ici sur les marchés de l'OCDE, notamment pour ce qui relève de l'économie à la demande. Enfin, servir les consommateurs émergents représente un levier de création de valeur sociale, car cela nous permet d'asseoir notre position de leader responsable de l'assurance et de maximiser notre impact social en améliorant les conditions de vie de ceux qui en ont besoin.

Croissance, innovation et impact social, le segment des clients émergents est stratégique, car il constitue un levier de création de valeur globale pour AXA. Merci.

## Environnement macroéconomique

---

Laurence BOONE

*Chef économiste du Groupe AXA*

Mesdames, Messieurs les actionnaires, bonjour. Je suis très honorée de vous présenter les perspectives économiques pour 2018 et 2019. Ces perspectives n'ont pas été aussi bonnes depuis la grande crise financière. La croissance atteint des niveaux record. Surtout, elle est généralisée à l'ensemble ou presque du monde, comme en témoigne la reprise vigoureuse des échanges commerciaux et de l'investissement. Dans le même temps, l'inflation reste modérée et les politiques économiques sont favorables.

Dans ce contexte, le risque principal pour nous est que les choses aillent presque trop bien. Depuis plus de huit ans, les Etats-Unis ont entamé un rebond vigoureux. Depuis plusieurs années aussi, les taux sont bas et les marchés actions augmentent. C'est dans ces moments-là que nous devons être particulièrement vigilants aux signaux ou événements qui pourraient perturber ces perspectives.

Je m'attacherai à vous présenter le cadre économique et financier dans lequel la marche des affaires d'AXA s'inscrit. Les perspectives économiques sont bonnes sur les deux années à venir. Les taux qui ont commencé à remonter aux Etats-Unis vont certainement prendre de la vigueur dans l'ensemble des pays de l'OCDE au cours des deux années à venir et nous devons être vigilants quant aux impacts éventuels sur les prix et la valorisation des actifs.

Ces perspectives sont caractérisées par des politiques monétaires très accommodantes, des politiques budgétaires plutôt neutres, des taux de change relativement stables et une reprise vigoureuse du commerce international.

Les politiques monétaires se révèlent très généreuses. Aux Etats-Unis, les taux ont commencé à remonter, mais très doucement, car la Banque centrale est en train de replier une partie de la voilure qu'elle avait déployée pour relancer l'activité après le choc de 2008. En Europe et au Japon, où la reprise est bien plus récente, les banques centrales restent mobilisées pour s'assurer que cette reprise est durable et soutenable. Les taux sont donc toujours très bas. Le taux allemand à dix ans, par exemple, s'établit à 0,6 % et le taux français atteint 0,8 %. Les taux devraient rester bas jusqu'à mi-2019. Ainsi, les incitations à l'investissement pour les entreprises et à la consommation pour les ménages demeurent.

Les politiques budgétaires sont également favorables à la croissance. Aux Etats-Unis, le gouvernement a pris des mesures fiscales qui soutiennent les entreprises et certains ménages. L'Europe fait plutôt preuve d'une neutralité bienveillante dans sa politique budgétaire alors qu'au Japon, cette politique continue de soutenir l'activité. Il n'existe donc pas d'austérité dans les grands pays de l'OCDE qui viendrait contrer les effets de la politique monétaire ou ralentir la croissance.

Les taux de change restent aussi remarquablement stables. L'euro-dollar qui s'établissait à 1,20 l'été dernier s'est stabilisé, depuis la mi-janvier 2018, à 1,22. Même si nous attendons une appréciation lente et modeste du change, ce cadre se révèle particulièrement favorable.

Ces phénomènes permettent une reprise très forte du commerce international qui vient abonder au momentum économique que nous connaissons. Elle renforce la reprise des investissements et les créations d'emplois. Elle constitue aussi le signe fort d'une bonne santé économique généralisée, puisque les entreprises investissent et recrutent quand elles pensent que la croissance est durablement installée, ce qui, en retour, consolide la santé financière des ménages et leur appétit pour la consommation et l'investissement.

Après un début de décennie plus difficile, nous entrons dans la quatrième année consécutive de croissance en Europe. Les politiques de sortie de crise se sont mises en œuvre avec deux ou trois ans de délai par rapport aux Etats-Unis. Ce retard explique que nous nous trouvions face à une très forte croissance. Nous rejoignons en effet aujourd'hui les taux de croissance observés aux Etats-Unis. L'investissement augmentera de 4,5 % cette année, soit un point de plus que l'an dernier. La consommation des ménages augmentera elle aussi de 2 %, tirée par la baisse ininterrompue depuis quatre ans du taux de chômage, qui est passé en dessous de 9 % dans la zone euro comme en France. Enfin, à 1,5 %, l'inflation modeste préserve le pouvoir d'achat des ménages et les incite à l'épargne.

L'environnement économique et financier est extrêmement porteur. La croissance mondiale devrait atteindre 4 % cette année. Elle s'étend d'est en ouest. La plupart des pays d'Asie affichent un taux de croissance bien plus élevé que la moyenne mondiale, notamment 6,5 % en Chine. Les taux de croissance sont également raisonnables en Amérique latine. Au total, les pays émergents vont contribuer à plus de la moitié de la croissance mondiale cette année.

En tenant compte de la vigueur de cette reprise et de la longévité relative du cycle, l'environnement se révèle extrêmement favorable pour les investissements financiers. Alors que le soutien des politiques économiques va progressivement se réduire, la forte croissance va continuer de soutenir les profits des entreprises. Pour les investisseurs, le rendement des obligations reprend des couleurs ; celui des actions et du crédit se maintient bien. Cette situation nécessite néanmoins une gestion active, car la remontée progressive des taux peut générer des ajustements de prix d'actifs plus ou moins brutaux et un peu de volatilité sur les marchés. En outre, nous avons rarement vécu une reprise aussi longue que celle à laquelle nous venons d'assister aux Etats-Unis, et il faut prendre garde aux signaux qui annonceraient la fin du cycle et pourraient affecter la valeur des actifs.

En conclusion, la vigueur de l'activité économique mondiale dessine un environnement des affaires et financier très positif. Comme souvent, dans cette phase du cycle, lorsque les taux remontent, des risques apparaissent. Au-delà des tensions géopolitiques en Corée du Nord ou au Moyen-Orient, toujours difficiles à anticiper dans les prix de marché, nous sommes particulièrement vigilants à trois types de risques :

- la volatilité du prix des actifs ;
- les incertitudes politiques en Europe, en particulier le Brexit sur lequel nous risquons de ne pas avoir de clarté jusqu'à la fin de l'été et l'Italie où les difficultés à former un gouvernement, observées avec beaucoup de calme par les marchés pour l'instant, pourraient générer un peu de volatilité ;
- les incertitudes sur les échanges commerciaux. La BCE rappelait récemment qu'une hausse de 10 % des tarifs imposée par les Etats-Unis au reste du monde entraînerait au bout d'un an une baisse de 1 % de la croissance mondiale et une hausse de l'inflation dans les mêmes proportions.

Les marchés réagissent très mal à ce type d'annonces. Néanmoins, si nous restons sur des effets d'annonce, les marchés récupèrent et, aux Etats-Unis, les marchés actions atteignent aujourd'hui presque le même niveau qu'au début de l'année.

Je vous remercie de votre attention.

# Résultats 2017

---

Gérald HARLIN

*Directeur général adjoint et Directeur financier*

Mesdames et Messieurs, je vais vous présenter les résultats du Groupe.

## I) Résultats 2017

En 2017, toutes les zones géographiques ont contribué à la croissance du résultat opérationnel. Sur tous les marchés, nous assistons à une amélioration du résultat technique, que ce soit sur le dommage, la prévoyance ou la santé. En outre, la hausse des commissions de gestion sur les produits en unités de compte a été favorable pour le Groupe, principalement en France et aux Etats-Unis. Ces phénomènes ont permis de plus que compenser la baisse des revenus financiers qui se poursuit malgré la reprise des taux d'intérêt.

En vie, épargne et retraite, les affaires nouvelles sont en baisse de 1 %, parce que nous avons privilégié les lignes les plus rentables. Ainsi, la marge sur affaires nouvelles augmente, passant de 37 à 41 %. Les produits en unités de compte affichent également une belle performance grâce à l'amélioration des marchés. La baisse du fonds général épargne est en ligne avec la baisse des taux et notre stratégie. En santé, le chiffre d'affaires croît de 6 % et le ratio combiné s'améliore, passant de 94,9 à 94,7 %. Enfin, en dommages, le chiffre d'affaires progresse de 1 % grâce à une bonne dynamique de l'assurance entreprises qui croît de 2 %. Le ratio combiné s'améliore lui aussi, passant de 96,4 à 96,3 %, malgré la hausse des catastrophes naturelles qui nous a coûté 0,2 point.

Pour la première fois, le résultat opérationnel du Groupe passe la barre des 6 milliards d'euros. Il progresse de 7 %, tout comme le résultat opérationnel par action. Le résultat courant, en hausse de 6 %, s'établit à 6,457 milliards d'euros. Ce résultat, correspondant au résultat opérationnel augmenté des plus-values nettes, principalement les plus-values sur actions, sert de base pour notre politique de dividende. Le résultat net, correspondant au résultat courant augmenté des éléments exceptionnels, progresse de 8 % et atteint 6,209 milliards d'euros.

Les capitaux propres passent de 70,6 milliards d'euros en 2016 à 69,6 milliards d'euros en 2017. Cette variation est expliquée principalement par le résultat net de l'année 2017 (6,2 milliards d'euros), le dividende payé en 2017 (2,8 milliards d'euros) et les effets de change négatifs. Le ratio de Solvabilité II augmente de 8 points, passant de 197 à 205 % et reste très solide.

## II) Evolution des indicateurs du plan Ambition 2020

Le résultat opérationnel par action est en augmentation de 7 %. Dans le cadre du plan Ambition 2020, nous nous étions engagés à réaliser une croissance moyenne comprise entre 3 et 7 % par an. Nous nous trouvons donc en haut de la fourchette. Il en est de même pour les cash-flows opérationnels disponibles qui s'établissent à 6,3 milliards d'euros. La rentabilité courante des capitaux propres atteint 14,5 % et dépasse la fourchette du plan, comprise entre 12 et 14 %. Enfin, le ratio de Solvabilité II s'élève à 205 %, pour une fourchette cible de 170 à 230 %.

La forte hausse du dividende reflète bien ces très bons chiffres. Le dividende qui vous est proposé est en croissance de 9 %, à 1,26 euro contre 1,16 euro en 2016. Cette croissance est supérieure à celle du résultat courant par action (7 %). L'écart est dû au

taux de distribution qui passe de 48 à 49 % entre 2016 et 2017 pour une politique de distribution qui s'établit entre 45 et 55 % du résultat courant.

### III) L'acquisition du Groupe XL

Nous avons reçu de nombreuses questions lors de l'annonce de l'acquisition de XL. Le financement est bien structuré. Il avance bien, en ligne avec nos prévisions. Le prix d'acquisition s'établit à 15,3 milliards de dollars, soit 12,4 milliards d'euros.

Le financement sera composé de quatre éléments :

- ~3,5 milliards d'euros de trésorerie disponible ;
- ~3 milliards d'euros de restructurations de prêts accordées à notre filiale vie américaine qui, dans le cadre de la préparation de son IPO, a émis elle-même des dettes qu'elle nous rembourse ;
- ~3 milliards d'euros de dette subordonnée, dont 2 milliards d'euros ont d'ores et déjà été financés ;
- ~3 milliards d'euros attendus de l'IPO sur les activités vie aux Etats-Unis. Cette opération devrait intervenir avant la fin du mois de juin.

Tout ceci a pour conséquence un accroissement temporaire du ratio d'endettement.

En 2017, le résultat d'exploitation du Groupe XL avec événements naturels normalisés s'établit à 0,9 milliard d'euros pour XL. Il convient d'y ajouter les synergies de coûts, de revenus et de réassurance dont nous attendons 0,3 milliard d'euros avant impôt, dont 50 % correspondant à des synergies de coûts. La société est cotée aux Etats-Unis et ne le sera plus désormais, ce qui représente une source importante d'économies.

L'acquisition du Groupe XL est attractive pour AXA, car elle nous permet de réaffirmer les objectifs d'Ambition 2020 avec une croissance moyenne du résultat comprise entre 3 et 7 % entre 2016 et 2020. Nous allons bénéficier du résultat de l'acquisition alors que nos activités vie américaines sortiront progressivement. Nous allons également bénéficier d'une réduction de notre exposition aux marchés financiers, puisque les activités dommages sont décorrélées de ces marchés. Ces éléments auront trois conséquences : la baisse du coût du capital grâce à une moindre volatilité, un potentiel accru de remontée de trésorerie au niveau du Groupe, car l'activité dommage est moins consommatrice de capital, et un renforcement du potentiel de croissance du Groupe. La bonne santé de l'économie mondiale sera tout à fait favorable au positionnement de XL sur les assurances des entreprises.

La finalisation de la transaction doit avoir lieu au deuxième semestre 2018.

### IV) Performance du titre AXA

Sur trois ans, au 20 avril 2018, le titre AXA affiche une performance de 13 %, contre 15 % pour le CAC 40 et 12 % pour l'indice des sociétés d'assurance en Europe (Stoxx Insurance). Le marché a réagi négativement après l'annonce de l'acquisition de XL, mais le titre a rattrapé une partie de son retard depuis un mois et nous sommes confiants sur la poursuite de cette tendance.

En conclusion, le résultat opérationnel et le résultat net dépassent les 6 milliards d'euros pour la première fois dans l'histoire de notre Groupe. Toutes les zones géographiques contribuent à la croissance des résultats. Le Groupe est en très bonne voie pour atteindre les objectifs du plan Ambition 2020 et l'acquisition du Groupe XL sera génératrice de valeur pour le Groupe.

# Gouvernance et politique de rémunération des dirigeants

---

Jean-Martin FOLZ

*Administrateur indépendant référent et Président du Comité de Rémunération et de Gouvernance*

Mesdames, Messieurs les actionnaires, je vais vous rendre compte du fonctionnement de la gouvernance d'AXA en 2017, ainsi que de la politique de rémunération de ses dirigeants.

Le Conseil d'Administration comprend à ce jour 14 membres, dont 7 de nationalité étrangère, 6 femmes et 8 hommes. La proportion de femmes au sein du Conseil d'Administration s'établit donc à 43 % et restera inchangée, sous réserve de l'approbation des résolutions proposées à votre Assemblée. Par ailleurs, toujours sous réserve de votre approbation, le Conseil continuera d'être composé de 50 % de membres de nationalité étrangère. Tous les ans, le Conseil s'attache à apprécier la situation d'indépendance de ses membres au regard des recommandations du Code Afep-Medef. Début 2018, le Conseil d'Administration a ainsi considéré que dix de ses membres sont indépendants.

Il revient au Conseil d'Administration de prendre les décisions les plus importantes, notamment de décider la dissociation ou non des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur général, et de nommer la Direction générale. A la suite de la décision de M. Henri de Castries de quitter ses fonctions de Président-directeur général le 1<sup>er</sup> septembre 2016, le Conseil a décidé de séparer les fonctions de Président du Conseil d'Administration qu'il a confiées à Denis Duverne, précédemment Directeur général délégué et administrateur et les fonctions de Directeur général pour lesquelles il a désigné Thomas Buberl. Le Conseil considère que cette séparation permet au Groupe de bénéficier de la complémentarité de leur expérience et de leurs compétences tout en assurant une transition fluide.

Le Conseil continue par ailleurs de bénéficier des travaux de ses trois Comités qui préparent ses décisions au travers de recommandations. En ma qualité d'administrateur indépendant référent, je m'assure notamment que les administrateurs indépendants peuvent effectivement jouer le rôle important qui est le leur. En pratique, je participe à la préparation de chaque réunion du Conseil en lien avec le Président et la Direction générale. Nous revoyons ensemble le calendrier des réunions, leur ordre du jour et les documents adressés aux membres du Conseil.

L'exercice 2017 a été marqué par une activité soutenue. Le Conseil s'est réuni 11 fois, avec un taux moyen d'assiduité des administrateurs de 94 %. Les trois Comités ont tenu 18 réunions avec un taux moyen d'assiduité record de 100 %. Les principaux sujets que le Conseil a traités au cours de l'année ont concerné la stratégie du Groupe, la revue du projet d'introduction en bourse des activités américaines d'assurance vie et gestion d'actifs, les acquisitions et cessions significatives, l'examen des comptes annuels et semestriels, la revue du rapport ORSA, du modèle interne et des politiques écrites dans le cadre de la réglementation Solvabilité II, la politique de gestion du capital et de distribution des dividendes et la composition du Conseil et de ses comités.

Comme chaque année, le Conseil a procédé à l'évaluation de son fonctionnement. En 2017, cet exercice a été conduit en interne. Chaque administrateur a répondu par écrit à un questionnaire et s'est entretenu avec le Président qui a ainsi pu recueillir les avis de chacun sur la contribution des autres membres du Conseil. Les conclusions ont été communiquées à chacun par le Président au cours d'entretiens individuels. Chaque administrateur a également eu un entretien avec le Président du Comité de rémunération et de gouvernance

au cours duquel j'ai pu recueillir leurs appréciations et suggestions relatives à la contribution du Président. J'ai ensuite fait part à Denis Duverne des conclusions de ces entretiens.

Les principaux résultats et axes d'amélioration ont été revus par le Comité de Rémunération et de Gouvernance qui a émis des recommandations examinées et approuvées par votre Conseil en décembre dernier. Les administrateurs ont exprimé une opinion très favorable sur le fonctionnement du Conseil. Ils ont constaté que les recommandations issues des revues précédentes avaient été largement suivies d'effet. Les principaux points d'amélioration identifiés concernent la nécessité de porter une attention toute particulière à la sélection des futurs administrateurs, le renforcement du suivi des mesures de performance de la Société par l'envoi régulier aux administrateurs d'une synthèse de l'évolution de certains indicateurs clés de performance et l'envoi plus fréquent par le Directeur général de notes d'informations relatives à l'activité du secteur de l'assurance.

Il vous sera proposé lors de cette Assemblée de renouveler le mandat de trois administrateurs : Denis Duverne, Thomas Buberl et André-François Poncet. Sous réserve de votre vote, le Conseil d'Administration, à l'issue de cette assemblée, reconduira Denis Duverne et Thomas Buberl dans leurs fonctions respectives de Président du Conseil d'Administration et Directeur général. Lors du vote, il vous sera également proposé de nommer Patricia Barbizet et Rachel Duan en qualité d'administrateur en remplacement d'Isabelle Kocher et Suet Fern Lee qui, après deux mandats successifs, ont fait part au Conseil de leur décision de ne pas solliciter le renouvellement de leur mandat d'administrateur. Je tiens à saisir cette occasion pour les remercier très chaleureusement au nom de tous les administrateurs pour la qualité de leur contribution aux travaux du Conseil au cours de ces dernières années.

En faveur de la nomination de Patricia Barbizet, le Conseil d'Administration a notamment retenu sa grande expérience de dirigeante et ses compétences approfondies en matière financière. Patricia Barbizet a été Directrice générale d'Artémis, dont elle demeure aujourd'hui administrateur. Elle est également vice-présidente du Conseil d'Administration de Kering et administrateur référent de Total.

En faveur de la nomination de Rachel Duan, le Conseil a notamment retenu sa grande expérience de dirigeante dans le secteur de la santé, ainsi que sa profonde connaissance des marchés asiatiques et plus particulièrement chinois. Rachel Duan a débuté sa carrière chez General Electric en 1996 et occupe actuellement les fonctions de Président-directeur général de GE China et GE Healthcare China. Je vous informe par ailleurs qu'en application des dispositions légales, deux administrateurs représentant les salariés seront désignés dans les six mois au plus tard suivant la présente Assemblée générale. Ainsi, lors du vote, il sera demandé à votre Assemblée de se prononcer sur une modification statutaire visant à déterminer les modalités de désignation des administrateurs représentant les salariés. Les nouvelles dispositions statutaires prévoient que le premier administrateur soit désigné par le comité de Groupe France et le deuxième par le comité d'entreprise européen. Compte tenu de l'augmentation du nombre d'administrateurs siégeant au Conseil, il vous sera également proposé de fixer le montant annuel des jetons de présence à 1,9 million d'euros, soit une augmentation de 15 % par rapport au montant fixé par votre Assemblée en 2015. Cette évolution permettra d'augmenter progressivement le montant total versé et de maintenir pour les administrateurs le versement du montant actuel en dépit de l'arrivée de nouveaux administrateurs représentant les salariés.

Après cette présentation du fonctionnement de la gouvernance d'AXA en 2017, Monsieur Jean-Martin Folz a rendu compte de la politique de rémunération de ses dirigeants.

## Questions des actionnaires

---

Deux **questions écrites** ont été posées préalablement à l'Assemblée. La réponse du Conseil d'Administration aux questions est la suivante :

**Courrier de la société PhiTrust Active Investors France relative aux engagements d'AXA dans le cadre de l'investissement responsable.**

Le Conseil d'Administration remercie PhiTrust pour cette question qui lui donne l'opportunité de confirmer l'engagement d'AXA dans la lutte contre le réchauffement climatique. AXA est signataire depuis 2015 des Science Based Targets (SBT) dont la finalité est d'aligner les objectifs climatiques des entreprises sur les recommandations du Groupe d'Experts Intergouvernemental sur l'Evolution du Climat afin de contenir le niveau de réchauffement climatique en dessous de 2°C.

AXA s'est fixé de réduire ses émissions directes de CO<sub>2</sub> de 25 % entre 2012 et 2020 ce qui est plus exigeant que les objectifs de réduction issus de l'approche SBT. Les SBT ne sont pas le seul outil de lutte contre le changement climatique et AXA est impliqué dans de nombreuses autres initiatives sur le climat.

Dès 2015, AXA a traduit ses engagements dans la lutte contre le réchauffement climatique au cœur de ses métiers : l'assurance et l'investissement. AXA a réaffirmé ces engagements et en a souscrits de nouveaux plus ambitieux en décembre 2017 lors du "One Planet Summit". AXA a également co-présidé la Taskforce on Climate-related Financial Disclosures créée par le G20 lors de la COP21 et qui a défini des recommandations concernant la transparence financière des entreprises en matière de climat.

AXA est donc convaincu que le succès de la lutte contre le réchauffement climatique passe par une contribution importante et durable des acteurs de la finance et de l'assurance, en considérant ces nouveaux risques et en les intégrant pleinement dans leur stratégie.

AXA dialogue également avec ses clients entreprises sur leur stratégie climat. Ces entreprises peuvent être signataires des SBT ou participer à d'autres initiatives aussi efficaces et reconnues.

Le Conseil tient à souligner que le rôle d'AXA en tant qu'assureur est d'encourager ses clients à réduire tous leurs risques et que la démarche SBT, vertueuse sur le plan climatique, n'est pas la seule pertinente pour les clients d'AXA en matière de prévention des risques.

Aussi, AXA entend continuer à privilégier la prévention de l'ensemble des risques mais confirme qu'elle va étudier la proposition de PhiTrust qui vise à renforcer la sensibilité de ses clients entreprises à l'initiative de SBT.

**Courrier de M. Sébastien Groyer, représentant de la société Equinomy concernant l'intégration de critères extra-financiers écologiques dans la rémunération du management et l'intégration d'un représentant des clients au sein du Conseil d'Administration.**

Le Conseil d'Administration rappelle, comme cela vous a été présenté par M. Jean-Martin Folz lors de son intervention, que les conditions de performance de la rémunération variable, en numéraire et en titres, de nos dirigeants et tout particulièrement celle du Directeur Général reposent, pour une large partie, sur des critères extra-financiers notamment liés à notre stratégie en matière de responsabilité sociale et environnementale.

A titre d'illustration, le Conseil tient à rappeler l'existence pour les actions de performance d'un critère de performance lié à la Responsabilité Sociale d'Entreprise ( basé sur l'indice Dow Jones Sustainability Index – DJSI) comptant pour 10 % du taux de performance global.

Par ailleurs, s'agissant de la rémunération variable en numéraire du Directeur général, il vous est rappelé qu'au-delà des objectifs extra-financiers quantitatifs et qualitatifs fixés par le Conseil en début d'année pour apprécier sa performance individuelle, le Conseil a également décidé de retenir l'indice de recommandations des clients à hauteur de 15 % pour apprécier la performance du Groupe. Le choix de ce critère extra-financier-, ainsi que son poids dans la rémunération variable du Directeur général témoigne, en lien avec votre seconde question, de l'importance accordée par le Conseil à l'intérêt du client.

S'agissant de votre seconde question liée à la représentation des clients au sein du Conseil et conformément à notre réponse de l'an passé, nous vous rappelons que le Conseil d'Administration est une instance collégiale, mandatée par l'ensemble des actionnaires, qui agit dans l'intérêt de la Société en prenant en compte l'intérêt de l'ensemble des parties prenantes (collaborateurs, actionnaires, société civile et clients).

Dans ce cadre, la satisfaction des clients constitue bien une priorité du Conseil d'Administration et plus largement de la direction du Groupe et de ses collaborateurs. Ce sujet fait l'objet d'échanges réguliers au sein du Conseil permettant ainsi de débattre notamment des éléments à améliorer en terme d'expérience client pour nos assurés, d'analyser la stratégie de différenciation de notre service aux clients ou de revoir les méthodologies de mesure de la satisfaction de nos clients.

Dans le cadre de son plan stratégique Ambition 2020, AXA a souhaité s'engager dans une transformation d'envergure, avec pour objectif de répondre aux nouvelles attentes de ses clients et de toujours mieux les prémunir et les protéger contre les risques auxquels ils sont exposés. « *Customer first* » (le client en premier) est ainsi l'une des quatre valeurs qui font l'identité d'AXA et dont le Directeur général, Thomas Buberl, fait la promotion auprès de tous les collaborateurs du Groupe.

Par ailleurs, et en fonction de leur lieu de résidence, la plupart de nos administrateurs sont également des clients d'AXA, ce qui leur permet d'avoir une idée très précise des services rendus, de les comparer à d'autres compagnies d'assurance dont ils peuvent parfois également être clients, et de partager leurs expériences.

### Questions de la salle

*Comment se fait-il que vous ne fassiez pas plus de publicité pour AXA Banque ? La banque constitue un élément très important pour un assureur. Lorsque j'ai souhaité y entrer en tant que client, j'ai été confronté à quelques difficultés.*

*Par ailleurs, voilà quelques années, j'avais proposé ici même que les actionnaires bénéficient d'un tarif un peu plus avantageux pour leurs assurances personnelles. Cette suggestion a-t-elle été retenue ou même étudiée ? Cela nous permettrait de bénéficier de notre propre capital, puisque c'est finalement grâce à nous que cette maison existe.*

*Enfin, qu'est-il advenu de Monsieur de Castries ? Je l'ai toujours connu comme Président-directeur général d'AXA, mais nous n'entendons plus parler de lui. Quelles ont été les conséquences de son départ ? Il a voulu faire de la politique, mais la politique n'a pas voulu de lui.*

#### **Jacques de PERETTI**

Merci, Monsieur, d'avoir rappelé que nous possédons une belle banque. Il s'agit d'une banque jeune, puisque nous avons fêté, voilà deux semaines, avec les agents généraux impliqués dans son développement, son dixième anniversaire. Cette banque croît à une bonne vitesse et dans une trajectoire très saine. Son bilan a triplé en une demi-douzaine d'années pour atteindre près de 10 milliards d'euros aujourd'hui. Nos clients actifs augmentent de 20 à 30 000 chaque année, avec une accélération constatée l'an dernier grâce à l'ouverture législative qui nous a été offerte. Enfin, cette banque est classée parmi les meilleures en termes de service client. Je pense que nous devons nous inspirer en matière d'assurance de la qualité de service rendue par cette banque. Je regrette de ne pas faire autant de publicité que vous le souhaitez, mais je veille à ce que le développement de cette banque soit harmonieux.

S'agissant des prix que nous pratiquons, nous ne devons pas distinguer la qualité d'actionnaire. En revanche, nous sommes très soucieux de veiller à ce que chacun paie le juste prix et à ce que l'effort soit bien réparti collectivement pour que nous restions l'assureur de référence en France dans de nombreux domaines, que ce soit l'automobile, l'habitation, la santé, mais aussi la retraite ou la dépendance.

#### **Denis DUVERNE**

Le départ à la retraite d'Henri de Castries n'était pas une surprise. Il l'avait mûrement préparé avec le Comité de rémunération et de gouvernance du Conseil d'Administration qui a pu envisager sa succession durant deux ans de façon tout à fait calme et réfléchie. Henri de Castries a passé 27 ans dans la société, dont plus de 16 ans à la Direction générale. Il a souhaité se consacrer à d'autres activités dans le domaine privé ou philanthropique. Ce choix lui appartient et je n'ai pas d'autre commentaire à formuler.

\*\*\*

*Lorsque vous avez présenté l'achat du Groupe XL, vous avez évoqué le marché, le dommage entreprise, mais jamais le client particulier n'a été cité. Or sur le plan du risque, pour moi, le risque de défection d'un client particulier se révèle bien moins important que celui d'une entreprise. J'ignore si vous avez réalisé des statistiques sur les coûts liés aux dommages pour ces deux segments. Comme la presse, je m'interroge sur le caractère raisonnable du rachat du Groupe XL.*

#### **Thomas BUBERL**

J'ai évoqué trois segments cibles : la santé et la prévoyance pour le client particulier et l'assurance dommages pour les entreprises. Aujourd'hui, si vous prenez la souscription initiale d'un risque, le sinistre moyen d'une entreprise se révèle certainement plus important qu'un sinistre véhicule d'un particulier. Nous devons néanmoins nous intéresser aussi à la rétention du risque. Chez AXA, le cadre de risk-management est basé sur la diversification

des risques, des clients ciblés et des géographies. Dans ce cadre, notre activité de réassurance interne cumule l'ensemble de ces risques et décide d'en conserver une partie et de redistribuer le reste sur le marché. C'est sur la base de ce principe de diversification et d'appétit au risque que nous gérons notre activité d'assurance au niveau mondial.

### **Denis DUVERNE**

Cette décision d'acquisition du Groupe XL a été discutée à plusieurs reprises au sein du Conseil d'Administration qui l'a approuvée à l'unanimité.

\*\*\*

*J'ai beaucoup apprécié l'exposé relatif à la situation macroéconomique mondiale. Le risque relatif des actions par rapport aux obligations me semble néanmoins en décalage. Lorsque les taux d'intérêt commencent à remonter, les obligations voient leur valeur baisser dans un premier temps. A un moment donné, un ripage s'opère en faveur de la qualité et les investisseurs en actions préfèrent investir dans les obligations, qui apparaissent comme des actifs sans risque au lieu de conserver des actifs risqués. Dans cette perspective, ne serait-il pas judicieux de commencer à investir aux Etats-Unis sur les actions qui rapportent aujourd'hui 3 %, un niveau assez considérable pour des obligations de moyen terme ?*

*Le rachat du Groupe XL constitue une opération importante, correspondant à quatre années de dividende. Vous avez bien expliqué les quatre volets de financement de cette opération. Néanmoins, l'acquisition ne risque-t-elle pas d'être difficile à digérer pour le Groupe ? Quel est le risque de ne plus pouvoir financer de nouvelles opérations si une opportunité se présente dans les trois prochaines années ?*

*La fiscalité sur l'assurance vie est plutôt défavorable sur les nouveaux versements en France. Avec l'écrasement des taux d'intérêt, ne prévoyez-vous pas une désaffection des souscripteurs en assurance vie ? Comment entendez-vous y faire face le cas échéant ?*

### **Gérald HARLIN**

Il est incontestable que les taux américains remontent. Ils atteignent toutefois 3 % aujourd'hui contre 4,70 % voilà dix ans. Quant au fait d'acheter plutôt des actions, je rappelle que le marché américain est relativement cher et affiche des multiples de vingt. Laurence Boone a présenté les décalages de phases entre les Etats-Unis et l'Europe. Sur l'Europe, les multiples restent à des niveaux plus raisonnables. S'agissant de la gestion de nos propres actifs, notre exigence actif/passif fait que l'investissement en actions demeure relativement faible. Nous avons investi environ 4 % en actions et 2 % en private equity.

L'acquisition du Groupe XL représente effectivement quatre années de dividende et deux années de cash-flow. Il ne faut pas oublier non plus que nous sortons de nos activités américaines. Les ~3 milliards d'euros qui contribuent aux 12 milliards d'euros de financement de cette acquisition viennent de l'IPO qui touchera 20 à 30 % de nos activités américaines. Il nous restera une part importante de nos activités américaines à céder. Ceci nous permettra de nous désendetter et de faire face aux futurs investissements.

### **Jacques de PERETTI**

La réforme de l'été dernier mise en œuvre à compter du 1<sup>er</sup> janvier a harmonisé la fiscalité sur un certain nombre de produits d'épargne, dont l'assurance vie, via la « flat tax ». Les versements dont la durée était inférieure à huit ans ont été favorisés.

L'assurance vie reste néanmoins le produit préféré des Français en matière d'épargne, car elle bénéficie de trois facteurs inégalés. Avec l'assurance vie, les Français disposent de la capacité de passer du fonds euro garanti à des fonds plus générateurs de rendement et plus risqués, à frais réduits. L'assurance vie bénéficie également d'un rendement élevé. La manière dont nous gérons notre fonds euro avec la solidarité intergénérationnelle permet en effet, malgré les taux très bas, de servir des rendements compétitifs. Enfin, l'assurance vie

bénéficie de droits de succession allégés qui permettent aux assurés de donner l'épargne à leurs enfants dans des conditions tout à fait correctes.

Le début de l'année sur le marché français de l'assurance vie est très positif, ce qui démontre l'attachement très fort des Français à ce produit pour préparer leurs projets ou leur retraite.

\*\*\*

*En tant qu'actionnaires, nous sommes tous des assurés potentiels. Je pense en particulier à la multi-risques habitation. Pourquoi ne pas proposer des conditions préférentielles aux assurés que nous sommes au lieu de prendre le risque que nous partions à la concurrence ? Cette solution gagnante pour tous permettrait de faire venir dans votre giron les actionnaires que nous sommes.*

### **Jacques de PERETTI**

Je mesure l'attachement des actionnaires au fait que notre portefeuille de clients soit le plus vaste possible. Nous partageons cet attachement. Avec mon Comité de direction, les collaborateurs d'AXA France et les agents généraux, nous veillons chaque jour à ce que le service que nous délivrons soit à la hauteur des attentes de nos clients. Ce sujet est éminemment compliqué dans une entreprise en transition dans un monde autrefois 100 % papier qui devient de plus en plus numérique. Aujourd'hui, notre priorité est de répondre au mieux aux attentes des clients.

Quant au tarif, nous faisons en sorte de reproduire sur nos primes les évolutions de sinistralité que nous connaissons. Nous avons enregistré l'an dernier une augmentation inégalée des prix des pièces de rechange sur les automobiles et, pour la troisième année consécutive, nous avons enregistré une croissance du nombre de victimes corporelles. Nous essayons de conserver des tarifs compétitifs, mais le marché s'est aussi beaucoup plus ouvert grâce à la législation qui permet désormais de résilier son contrat en cours d'année.

Globalement, nous souhaitons continuer de faire croître notre portefeuille client. Nous avons pris l'engagement d'augmenter la satisfaction client et l'intéressement des cadres dirigeants en tient compte. Nous ne nous préoccupons pas seulement de nos clients actionnaires, mais de nos 6 millions de clients en France que nous nous attachons chaque jour à mieux servir.

\*\*\*

*Je représente l'association pour le patrimoine et l'actionnariat individuel (APAI). Vous avez des incentives concernant notamment la satisfaction des clients, les résultats de l'Entreprise, le bien-être des salariés. Tout cela me semble bien normal. En revanche, je n'ai vu aucune incentive sur le nombre d'actionnaires individuels, leur satisfaction, leur propension à siéger au sein des comités, hormis le comité consultatif des actionnaires. Vous n'avez pas constitué de comité des parties prenantes élargi par exemple. Envisagez-vous d'instaurer des incentives pour augmenter le nombre d'actionnaires individuels dans le Groupe comme vous le faites pour les actionnaires salariés ?*

*Par ailleurs, vous avez évoqué un pilote d'intégration de la « blockchain ». Dans quelle mesure l'intelligence artificielle et la technologie « blockchain » vont-elles affecter les métiers de l'assurance et de la banque ? Enfin, vous félicitez votre community manager. Votre Assemblée Générale est bien retweetée.*

### **Denis DUVERNE**

Merci pour vos félicitations. Le film qui vous a été présenté montre tous les bénéfices offerts aux actionnaires individuels. Un système d'incentives pour le management doit reposer sur un nombre limité de critères. Un trop grand nombre induirait une dilution. Le Conseil d'Administration n'a pas souhaité multiplier les critères à l'infini. Quant à la satisfaction des actionnaires individuels, il existe un incentive très fort du management sur

le cours de l'action. Plusieurs éléments de rémunération dépendent en effet totalement de l'évolution du cours.

### **Thomas BUBERL**

Le sujet de l'intelligence artificielle nous concerne très fortement. L'exemple de la blockchain que j'ai cité concerne un nouveau produit pour se prémunir des effets négatifs liés à des retards de vol. Le prix de cette assurance est dynamique ; il sera déterminé lorsque vous achetez votre billet d'avion. A votre arrivée, la machine vérifie si un retard s'est produit et si les conditions sont remplies, la somme vous est versée immédiatement.

C'est une nouvelle forme d'assurance. Une partie des couvertures est attachée à des biens ou services que nous achetons et les transactions d'assurance sont déclenchées automatiquement. Cette assurance ne va pas remplacer l'assurance traditionnelle, mais elle permettra d'enrichir les offres de la nouvelle économie. Ces technologies constituent une grande opportunité pour faciliter le développement et la tarification des produits, tout en améliorant notre service. Aujourd'hui, sur d'autres segments, l'intelligence artificielle se pratique aussi dans l'interaction avec les clients, via les chatbots par exemple. Nous pouvons utiliser cette technologie pour aider les personnels de nos services clients afin qu'ils consacrent plus de temps aux clients et leur délivrent un meilleur service.

\*\*\*

*Je tiens à saluer Claude Bébéar. C'est grâce à lui que nous sommes tous ici aujourd'hui.*

*Vous avez présenté ce que serait le nouveau résultat opérationnel du Groupe avec l'intégration du Groupe XL par grand métier, mais j'aurais souhaité aussi une présentation du poids de chaque zone géographique. J'imagine que le poids du Groupe se déplacera vers les Etats-Unis.*

*Le marché a durement réagi face à cette opération. Il s'inquiète sur le mode de financement de cette acquisition et vos réponses ne me satisfont pas totalement. Un quart de l'opération repose sur une IPO qui n'est pas encore réalisée et qui dépendra des conditions de marché. Or rien ne nous garantit que les conditions de marché soient bonnes le moment venu. En plus, le développement futur du Groupe va lui aussi reposer sur cette IPO. Qui acceptera d'acheter ce produit à un prix élevé ? Je suis un peu inquiet sur la faisabilité de ce financement.*

*Je tiens par ailleurs à féliciter le directeur financier sur le très faible taux d'imposition 2017 (15 %). Pouvons-nous nous attendre à un taux aussi bas en 2018 ?*

### **Thomas BUBERL**

Le Groupe XL est aujourd'hui présent aux Etats-Unis et aux Bermudes, ainsi qu'au Royaume-Uni avec une activité locale et une très forte activité dans les syndicats de Lloyd's qui représentent des risques américains et d'autres risques internationaux. Le Groupe est fortement implanté en Europe. Il est en revanche moins présent sur les marchés émergents.

En termes de métiers, nous achetons un portefeuille de 40 lignes de métiers. Un tiers de ce portefeuille de 15 milliards d'euros de primes représente des métiers de spécialités extrêmement rares (assurance cyber ou assurance pour les architectes, etc.). Ces spécialités n'existent pas chez AXA et très peu chez nos concurrents. AXA n'est pas vraiment présente sur le marché américain pour les risques de dommage. Cette situation constituait une grande frustration pour nos clients européens qui souhaitaient couvrir leurs risques aux Etats-Unis. Aujourd'hui, avec cet accès au marché américain, nous avons la capacité de couvrir leurs risques. Nous pouvons aussi renforcer nos programmes internationaux. Avec AXA Corporate Solutions, nous ne disposons pas encore de la bonne taille internationale. Avec XL, nous pouvons compléter notre gamme pour devenir un acteur très fort sur ce segment. Enfin, XL nous permet de nous renforcer sur le segment extrêmement important de la réassurance. Nous pourrions ainsi mieux gérer notre appétit au risque et notre diversification, tout en bénéficiant du développement de l'assurance sur les

marchés émergents, puisque c'est la réassurance qui est chargée du démarrage de l'activité d'assurance sur ces marchés.

### Gérald HARLIN

Environ 3 milliards d'euros dépendent de cette IPO. Pour les 75 % à financer par ailleurs, l'argent est d'ores et déjà disponible à un milliard d'euros près. Nous avons déjà réalisé 2 milliards d'euros d'émission de dette et nous disposons d'un prêt-relais de 9 milliards d'euros que nous pensons ne pas devoir utiliser. Ces 3 milliards d'euros représentent six mois de cash-flow pour le Groupe, soit relativement peu. En outre, nous pouvons toujours céder des actifs secondaires, comme nous le faisons de manière régulière. Ces actifs pourraient représenter très rapidement un montant tout à fait comparable. Nous sommes confiants. Si l'IPO était retardée, cela ne serait pas dramatique.

Nous sommes passés d'un taux d'imposition moyen de 27,5 à 14,59 % grâce à des éléments exceptionnels. Les taux d'impôt ont baissé aux Etats-Unis. Comme nous avons des impôts différés passifs, nous avons enregistré un profit de près de 300 millions d'euros. En France, nous avons des impôts différés actifs qui ont pu être réduits, parce que le taux d'imposition a baissé, soit un effet de 200 millions d'euros. Enfin, depuis 2012, nous avons payé des impôts sur les dividendes à hauteur de 3 % qui vont nous être remboursés pour un montant de 250 millions d'euros. Ainsi, nous avons enregistré 450 millions d'euros d'éléments exceptionnels en 2017 contre 50 l'année précédente. Cet écart de 400 millions d'euros explique la baisse du taux d'imposition. Malheureusement, il ne faut pas attendre le même phénomène l'année prochaine.

\*\*\*

*Je représente les Amis de la terre. Nous tenons à vous féliciter pour votre leadership dans les enceintes climatiques, notamment pour vos engagements sur le secteur du charbon et des sables bitumineux de décembre dernier. Cependant, même votre leadership est relatif et nous sommes extrêmement inquiets de voir que, malgré les mesures qui ont pu être adoptées, vous continuez de figurer parmi les premiers investisseurs du secteur du charbon polonais.*

*La plupart des mines et centrales en Pologne fonctionnent à perte. Continuer d'investir nous semble donc extrêmement dangereux pour vos clients et vos actionnaires. Surtout, continuer d'investir dans les entreprises du secteur du charbon en Pologne est en totale contradiction avec vos engagements en matière climatique et de santé publique. En décembre dernier, vous aviez pour mot d'ordre « pas de nouveau charbon ». Les entreprises polonaises construisent plusieurs centrales à charbon et ouvrent plusieurs mines de charbon et même de lignite, le charbon le plus sale qui puisse exister.*

*En tant qu'assureurs, nous attendons de vous que vous respectiez votre mandat de protection. Or les centrales à charbon polonaises causeraient déjà la mort prématurée de 6 000 personnes par an. C'est la troisième fois que nous soulevons ce point en Assemblée générale. Il nous semble assez grave qu'il ne soit pas traité. Nous savons que la régulation locale encadre ces investissements. Cependant, vos concurrents, notamment Allianz, sont beaucoup moins exposés que vous au charbon polonais. Le néerlandais AEGON a vendu la totalité de ses actions dans l'une des entreprises qui prévoient de construire de nouvelles centrales.*

*Les négociations climatiques internationales auront lieu en Pologne cette année et le rôle des assureurs et notamment d'AXA dans l'accélération ou le blocage de la transition énergétique en Pologne et dans l'Union européenne sera regardé de près. Nous attendons donc de vous que vous renouiez avec le leadership dont vous savez faire preuve et preniez l'engagement dès aujourd'hui de mettre un terme à vos investissements dans le secteur du charbon polonais.*

*En 2016, le Groupe XL considérait le désinvestissement et toutes les mesures que vous avez plébiscitées sur le secteur du charbon comme un non-sens. Ce groupe nord-américain*

*est très exposé aux sables bitumineux, au charbon et au gaz de schiste. Quelle cohérence allez-vous appliquer lors de cette acquisition ? Comment le Groupe AXA entend-il aligner les activités de XL avec ses engagements en matière climatique ou de santé ?*

**Denis DUVERNE**

En Pologne, AXA gère pour ses clients tiers un fonds de pension qui représente 6 % de parts de marché. Ses véhicules d'investissement sont strictement encadrés par la réglementation locale. Ainsi, 70 % des actifs doivent être investis en Pologne et le charbon constitue une activité importante dans l'économie polonaise. Nous avons néanmoins entendu votre message et il est prévu que les représentants d'AXA initient dans les prochains jours un dialogue avec les représentants du fonds de pension polonais pour demander aux entreprises polonaises dans lesquelles le fonds a investi d'arrêter le développement de leur activité charbonnière en vue notamment de la COP24 qui se tiendra en décembre 2018 en Pologne.

Sur le Groupe XL, permettez-moi d'attendre l'année prochaine pour vous répondre plus précisément. L'acquisition ne sera effective qu'au deuxième semestre 2018. AXA cherche à appliquer ses politiques de façon cohérente sur l'ensemble du Groupe et nous regarderons ce sujet avec attention lorsque nous serons devenus propriétaires de la société.

\*\*\*

*J'ai bien compris l'intérêt stratégique de l'acquisition de XL pour le Groupe. Quel sera l'impact sur le bénéfice net par action d'AXA ? Vous avez évoqué le financement de 2 milliards d'euros. Quelle est la durée de ce financement ? Quelles sont les conditions de taux ?*

**Gérald HARLIN**

Cette opération intervenant de manière presque simultanée avec la sortie de nos activités vie aux Etats-Unis, nous devrions pouvoir maintenir notre engagement de croissance du bénéfice net par action comprise entre 3 et 7 % par an entre 2016 et 2020. Nous avons émis de la dette subordonnée en euro à 11 ans, à un taux très bas de 3,25 %.

\*\*\*

J'avais cru comprendre que lorsqu'un assuré était sinistré, on commençait par lui faire confiance et on lui envoyait éventuellement un expert pour vérifier ses déclarations. J'ai été victime d'un vol avec effraction. Le montant du préjudice (1 500 euros) n'a pas justifié d'enquête policière approfondie ni la venue d'un expert. Or n'ayant pas de facture pour ces objets – essentiellement des cadeaux – je n'ai pas été indemnisé. Est-ce normal ?

**Jacques de PERETTI**

Je comprends votre déception et je propose de vous rencontrer à l'issue de la séance pour mieux comprendre les conditions de votre sinistre et tenter de vous donner satisfaction.