



Rapport Financier Semestriel



30 juin 2025

Sommaire

I.	Rapport d'activité.....	3
II.	États financiers consolidés semestriels	31
III.	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2025.....	91
IV.	Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel.....	95

Rapport d'activité



30 juin 2025

INFORMATIONS IMPORTANTES ET AVERTISSEMENT RELATIF AUX DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines déclarations figurant dans le présent rapport peuvent contenir des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, des projets, des attentes ou des objectifs, et d'autres informations qui ne constituent pas des informations à caractère historique. Les déclarations prospectives sont généralement identifiées par l'emploi de termes et expressions tels que « s'attend à », « anticipe », « peut », « planifie » ou toute variation ou terminologie similaire de ces termes et expressions, ou par des verbes au conditionnel tels que, sans que cette liste soit limitative, « serait » et « pourrait ». En particulier, les déclarations qui figurent dans la partie « Perspectives » du présent rapport, incluant la politique de gestion du capital, sont des déclarations prospectives basées sur les visions et intentions actuelles du Conseil d'Administration et peuvent être amenées à changer. Il convient de ne pas accorder une importance excessive à ces déclarations, car elles comportent, par nature, des risques et des incertitudes, identifiés ou non, dont beaucoup sont hors du contrôle d'AXA, et peuvent être affectées par de nombreux facteurs susceptibles de donner lieu à un écart significatif entre, d'une part, les résultats réels d'AXA et, d'autre part, les résultats indiqués dans, induits par, ou prévus par ces déclarations prospectives. Toute déclaration prospective n'est valable qu'au jour où celle-ci est faite. Une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités et/ou les résultats du Groupe AXA, figure en Partie 5 - « Facteurs de risque et gestion des risques » du Document d'Enregistrement Universel du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (« Document d'Enregistrement Universel 2024 d'AXA »).

AXA décline toute responsabilité et ne s'engage en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces déclarations prospectives, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements ou des circonstances futurs ou pour toute autre raison, sous réserve des exigences législatives et réglementaires applicables.

UTILISATION DES MESURES DE PERFORMANCE NON-GAAP ET ALTERNATIVES

Le présent rapport fait référence à des soldes intermédiaires de gestion financiers (non-GAAP financial measures), ou indicateurs alternatifs de performance (« IAPs »), utilisés par la Direction afin d'analyser les tendances opérationnelles, la performance financière et la situation financière du Groupe et fournir aux investisseurs des informations complémentaires que la Direction juge utiles et pertinentes en ce qui concerne les résultats d'AXA. De manière générale, ces indicateurs ne renvoient pas à des définitions standardisées et ne peuvent par conséquent être comparés à des indicateurs ayant une dénomination similaire qui seraient utilisés par d'autres sociétés. En conséquence, aucun de ces indicateurs ne doit être pris en compte isolément ou en remplacement des indicateurs et informations financiers des comptes consolidés semestriels du Groupe et des notes y afférentes établis conformément aux normes IFRS, inclus dans le présent rapport. Le résultat opérationnel, la rentabilité opérationnelle des capitaux propres (« RoE opérationnel »), le résultat opérationnel par action, le ratio combiné et le ratio d'endettement sont des indicateurs alternatifs de performance au regard des orientations de l'ESMA et de la position de l'AMF publiées en 2015. AXA définit ces IAPs et fournit leur rapprochement avec le poste, le sous-total ou le total le plus proche dans les comptes consolidés semestriels du Groupe aux pages indiquées dans la section « Indicateurs Alternatifs de Performance » du présent rapport. Pour plus d'informations relatives aux IAPs du Groupe, veuillez consulter l'Annexe IV « Glossaire » du Document d'Enregistrement Universel 2024, aux pages 565 et 566.

CERTAINES TERMINOLOGIES

Dans ce rapport, sauf indication contraire ou sauf si le contexte l'exige, (i) "la Société", "AXA" et "AXA SA" font référence à AXA, une société anonyme organisée en vertu des lois françaises, qui est la société mère cotée en bourse du Groupe AXA, et (ii) le "Groupe AXA", le "Groupe" et "nous" font référence à AXA SA ainsi qu'à ses filiales consolidées directes et indirectes.





Événements significatifs

GOUVERNANCE

Proposition de renouvellement du mandat de Thomas Buberl en 2026

AXA a annoncé, le 23 avril 2025, la décision du Conseil d'Administration de proposer le renouvellement du mandat d'administrateur de Thomas Buberl, pour une durée de quatre ans, lors de l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2026, avec l'intention de le reconduire en tant que Directeur Général.

Composition du Conseil d'Administration et des Comités à l'issue de l'Assemblée Générale

Lors de l'Assemblée Générale qui s'est tenue le 24 avril 2025, les actionnaires d'AXA ont approuvé l'ensemble des résolutions qui leur étaient soumises et notamment : (i) le renouvellement des mandats d'administrateurs de Guillaume Faury et Ramon Fernandez, ainsi que (ii) la ratification de la cooptation d'Ewout Steenbergen en qualité d'administrateur. Par ailleurs, comme annoncé, le mandat d'administrateur de Ramon de Oliveira a pris fin à l'issue de l'Assemblée Générale.

La composition des Comités figure en section 3.2.7 du Document d'Enregistrement Universel 2024.

PRINCIPALES TRANSACTIONS

AXA a finalisé l'acquisition du groupe Nobis

Le 1^{er} avril 2025, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de Gruppo Nobis (« Nobis »).

Selon les termes de la transaction, le montant initial versé pour l'acquisition s'élève à 423 millions d'euros, avec un complément de prix d'acquisition⁽¹⁾ potentiel pouvant atteindre 55 millions d'euros, conformément à l'annonce⁽²⁾ faite lors de la signature de l'accord.

La transaction a eu un impact de -1 point sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA au deuxième trimestre 2025, conformément à l'impact annoncé lors de la signature.

OPERATIONS DE CAPITAL / DETTES

Conclusion d'une convention de rachat d'actions dans le cadre du programme de rachat d'actions d'AXA d'un montant maximal de 1,2 milliard d'euros

Le 28 février 2025, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA a racheté ses propres actions pour un montant maximum de 1,2 milliard d'euros, conformément à la politique de gestion du capital, et tel qu'annoncé le 27 février 2025.

(1) Le paiement de compléments de prix potentiel ('earn out') est conditionné à l'atteinte d'objectifs de chiffre d'affaires, sur une période de 5 ans après la conclusion de la transaction.

(2) Annonce faite le 1^{er} août 2024.



D'après les termes de la convention de rachat d'actions⁽¹⁾, le rachat d'actions a débuté le 3 mars 2025. Le programme de rachat d'actions a pris fin le 19 mai 2025, pour un montant de 1,2 milliard d'euros⁽²⁾, après avoir été réalisé conformément aux termes de l'autorisation⁽³⁾ en vigueur telle qu'accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action payé par AXA⁽⁴⁾ a été déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

AXA a annulé toutes les actions ainsi rachetées dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

AXA a placé 1 milliard d'euros d'Obligations Restricted Tier 1 et 1 milliard d'euros d'Obligations Tier 2

Le 28 mai 2025, AXA a annoncé avoir placé auprès d'investisseurs institutionnels une émission d'obligations super subordonnées Reg S à durée indéterminée pour un montant de 1 milliard d'euros (les « Obligations Restricted Tier 1 ») et d'obligations subordonnées Reg S à échéance 2055 pour un montant de 1 milliard d'euros (les « Obligations Tier 2 » et avec les Obligations Restricted Tier 1, les « Obligations »). Ces émissions s'inscrivent dans le cadre du plan de financement du Groupe AXA pour 2025 et leur produit sera alloué au financement des besoins généraux du Groupe, incluant le refinancement d'une partie des dettes existantes. Le règlement des Obligations est prévu le 2 juin 2025.

Les Obligations Restricted Tier 1 :

Les Obligations Restricted Tier 1 ont un taux d'intérêt annuel fixe de 5,750% jusqu'au 2 décembre 2030, date à laquelle se terminera la période de remboursement anticipé de 6 mois. A cette date, puis tous les 5 ans, le taux d'intérêt sera révisé et égal au taux mid-swap euros à 5 ans en vigueur à la date de révision, plus une marge de 359,9 points de base.

Les Obligations Restricted Tier 1 répondent aux critères d'éligibilité de fonds propres de base de niveau 1 sous Solvabilité II. Conformément aux exigences de Solvabilité II, elles sont assorties d'un mécanisme d'absorption des pertes sous la forme d'une réduction⁽⁵⁾ du montant nominal des Obligations Restricted Tier 1 en cas de non-respect⁽⁶⁾ de certains seuils de solvabilité⁽⁷⁾. Le paiement des intérêts est à l'entière discrétion d'AXA, excepté s'ils sont annulés de manière obligatoire. Les Obligations Restricted Tier 1 sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables.

La notation des Obligations Restricted Tier 1 est BBB+ pour Standard & Poor's et Baa1(hyb) pour Moody's.

Les Obligations Tier 2 :

Les Obligations Tier 2 ont un taux d'intérêt annuel fixe de 4,375% jusqu'au 24 juillet 2035, date à laquelle se terminera la période de remboursement anticipé de 6 mois, puis le taux d'intérêt sera variable et égal à l'EURIBOR 3-mois plus une marge d'intérêt de 290 points de base.

Les Obligations Tier 2 répondent aux critères d'éligibilité de fonds propres de base de niveau 2 sous Solvabilité II. Elles sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables.

(3) Au 28 février 2025, il a été indiqué que le programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,2 milliard d'euros devait être effectué en complément de toute autre opération éventuelle de rachat d'actions lancée par AXA conformément à sa politique de gestion du capital, y compris le rachat d'actions pour 3,8 milliards d'euros relatif à la cession d'AXA Investment Managers à BNP Paribas, qui a été lancé à la suite de la réalisation de l'opération.

(4) AXA a racheté ses propres actions pour un montant exact de 1 199 999 980 euros.

(1) L'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 23 avril 2024, ou l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 24 avril 2025, le cas échéant.

(2) Le prix de rachat n'a pas excédé le prix maximum d'achat fixé par l'autorisation en vigueur de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.

(3) Incluant la possibilité de restaurer le montant nominal, sous réserve de certaines conditions.

(4) Tel que défini dans le prospectus en date du 28 mai 2025.

(5) Sous Solvabilité II.



La notation des Obligations Tier 2 est A- pour Standard & Poor's et A2(hyb) pour Moody's.

Conclusion d'une convention de rachat d'actions en lien avec le plan d'actionnariat salarié d'AXA « Shareplan » et certains plans de rémunération en actions

Le 2 juin 2025, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA a exécuté un programme de rachat de ses propres actions pour un montant maximum de 724,6 millions d'euros. Conformément à la politique actuelle de gestion du capital d'AXA, l'objectif de ce programme de rachat d'actions était :

- D'éliminer l'effet dilutif attendu de l'augmentation de capital qui sera effectuée dans le cadre du plan d'actionnariat salarié du Groupe AXA (Shareplan 2025).
- De couvrir la livraison future attendue d'actions en application de certains plans de rémunération en actions⁽¹⁾.

La taille de ce programme de rachat d'actions était fondée sur l'estimation du nombre d'actions à émettre dans le cadre du plan d'actionnariat salarié Shareplan 2025 et à livrer en application de plans de rémunération en actions. Le programme de rachat d'actions devait être exécuté conformément aux termes de l'autorisation⁽²⁾ en vigueur telle qu'accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Aux termes de la convention de rachat d'actions⁽³⁾, le rachat d'actions a débuté le 3 juin 2025 et s'est terminé le 30 juin 2025. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA⁽⁴⁾ était déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

Les actions rachetées seront annulées ou livrées aux bénéficiaires des plans de rémunération en actions correspondants.

FACTEURS DE RISQUE

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté sont décrits de manière détaillée dans la Section 5.1 « Facteurs de risque » et dans la Section 7.3 « Informations générales » du Document d'Enregistrement Universel 2024 (respectivement pages 288 à 310 et 510 à 520). Le Document d'Enregistrement Universel 2024 a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 18 mars 2025 et est disponible sur son site internet (www.amf-france.org) ainsi que sur celui d'AXA (www.axa.com). Cette description des principaux risques et incertitudes figurant dans le Document d'Enregistrement Universel 2024 reste valable à tous égards importants à la date de publication du présent rapport pour l'évaluation des principaux risques et incertitudes auxquels le groupe est exposé à la date du 30 juin 2025 ou qui, de l'avis de la direction, seraient susceptibles de l'affecter sur la fin de l'exercice en cours.

(1) Les plans d'attribution d'actions de performance.

(2) L'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 24 avril 2025.

(3) Au 2 juin 2025, il a été indiqué que le programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 724,6 millions d'euros sera effectué en complément de toute autre opération éventuelle de rachat d'actions lancée par AXA en application de sa politique de gestion du capital, y compris le programme de rachat d'actions de 3,8 milliards d'euros lancé par AXA à la suite de la finalisation de la cession d'AXA Investment Managers à BNP Paribas.

(4) Le prix de rachat n'a pas excédé le prix maximum d'achat fixé par l'autorisation en vigueur accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.





OPERATIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Au cours du premier semestre 2025, (i) il n'y a pas eu de modification des opérations avec les parties liées, telles que décrites dans la Note 25 « Parties liées » des états financiers consolidés et audités de l'exercice clos le 31 décembre 2024 figurant dans le Document d'Enregistrement Universel 2024 (pages 487) déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers et disponible sur son site internet (www.amf-france.org) ainsi que sur celui de la Société (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 2025 et (ii) aucune opération nouvelle entre AXA SA et des parties liées ayant influé significativement sur la situation financière ou les résultats de la Société, n'est intervenue durant les six premiers mois de l'exercice 2025.



Événements postérieurs au 30 juin 2025

AXA a finalisé la vente d'AXA Investment Managers à BNP Paribas

Le 1^{er} juillet 2025, AXA a annoncé avoir finalisé la vente d'AXA Investment Managers (« AXA IM ») à BNP Paribas pour un montant⁽¹⁾ total de 5,1 milliards d'euros en numéraire. En outre, AXA a conclu la vente de Select à AXA IM pour 0,3 milliard d'euros, portant la valeur totale de la transaction au montant initialement annoncé de 5,4 milliards d'euros^{(2) (3)}.

AXA et BNP Paribas ont également conclu un partenariat de long terme, en vertu duquel BNP Paribas fournira des services de gestion d'actifs à AXA. AXA conservera le contrôle total de la conception des produits, de l'allocation des actifs et des décisions de gestion actif-passif. Le rapprochement d'AXA IM et de BNP Paribas crée un gestionnaire d'actifs européen de premier plan, avec des actifs sous gestion totalisant 1,5 trillion d'euros⁽⁴⁾.

Principaux impacts financiers attendus de la transaction :

- La transaction se traduit par une plus-value de cession d'environ 2,2 milliards d'euros, ainsi que par une baisse du résultat opérationnel d'environ 0,4 milliard d'euros par an pour le Groupe.
- La transaction et le programme de rachat d'actions associé devraient avoir un impact positif d'environ +2 points sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA.
- Il est attendu que la transaction n'ait pas d'impact significatif sur les principaux objectifs financiers⁽⁵⁾ communiqués lors de la présentation du plan « *Unlock the Future* ».

Conclusion d'une convention de rachat d'actions d'un montant maximum de 3,8 milliards d'euros à la suite de la vente d'AXA IM

Le 1^{er} juillet 2025, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA exécutera un programme de rachat de ses propres actions pour un montant maximum de 3,8 milliards d'euros afin de compenser la dilution des bénéfices résultant de la vente d'AXA Investment Managers à BNP Paribas, tel qu'annoncé le 1^{er} août 2024.

La convention de rachat d'actions sera exécutée conformément aux termes de l'autorisation en vigueur accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires. Aux termes de la convention de rachat d'actions, le rachat d'actions a débuté le 2 juillet 2025 et se terminera au plus tard le 26 février 2026. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA⁽⁶⁾ sera déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

AXA annulera progressivement toutes les actions rachetées dans ce cadre.

(1) Pour 100% du capital d'AXA IM, dont 98% est détenu par le Groupe AXA.

(2) Finalisée en deux tranches : 0,1 milliard d'euros en mars 2024 et 0,2 milliard d'euros en mars 2025.

(3) Select (précédemment 'Architas') était, avant la vente d'AXA IM à BNP Paribas, une société du Groupe AXA proposant des solutions d'investissement, notamment la gestion de fonds, des services de conseil et des services annexes liés aux investissements, à destination de clients particuliers en France, en Belgique, à Hong Kong et en Indonésie.

(4) Au 31 décembre 2024, sur la base des montants d'actifs sous gestion reportés par chacune des sociétés.

(5) Croissance annuelle du résultat opérationnel par action 2023-2026E de 6% à 8% par an en moyenne, rentabilité opérationnelle des capitaux propres (ROE) entre 14% et 16% de 2024 à 2026E, plus de 21 milliards d'euros de remontée de trésorerie organique de 2024 à 2026E.

(6) Le prix de rachat ne pourra excéder le prix maximum d'achat fixé par l'autorisation en vigueur de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.





AXA a annoncé l'acquisition de Prima, le leader de l'assurance directe en Italie

Le 1^{er} août 2025, AXA a annoncé avoir conclu un accord relatif à l'acquisition de Prima. Depuis son lancement en 2015, Prima, qui opère en tant qu'agent général administrateur ("MGA")⁽¹⁾, s'est imposé comme le leader de l'assurance directe en Italie, obtenant une position de premier plan avec 1,2 milliards d'euros de primes brutes, environ 10%⁽²⁾ de part de marché en assurance automobile des particuliers et un ratio combiné de 90%⁽³⁾ en 2024.

L'acquisition de Prima doit renforcer la position d'AXA en Italie, en doublant presque la taille de son activité en assurance automobile. En outre, l'acquisition de Prima renforcera l'assurance directe d'AXA, canal de distribution qui a généré 3,5 milliards d'euros de primes pour le Groupe en 2024, dans huit pays, avec des positions de premier plan dans quatre.

Selon les termes de l'accord, AXA acquerra 51% de la société⁽⁴⁾ pour un montant de 0,5 milliard d'euros. Des options d'achat et de vente⁽⁵⁾ à un prix fonction des bénéfices de Prima ont été octroyées à AXA et aux minoritaires pour les 49% restants. En tenant compte du capital nécessaire à l'internalisation prévue des primes et de la marge technique aujourd'hui souscrites par des assureurs tiers, le montant total de la transaction correspond à un multiple prix-bénéfice attendu d'environ 11x.

En incluant l'internalisation prévue des primes souscrites à présent par des assureurs tiers, la transaction devrait avoir un impact de -6 points sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA⁽⁶⁾.

La finalisation de la transaction est subordonnée aux conditions de clôture habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait avoir lieu d'ici la fin de l'année 2025.

(1) Agent souscripteur.

(2) Estimation sur la base du nombre de contrats en 2024.

(3) Ratio combiné actualisé tous exercices en 2024, estimé en consolidant les marges de Prima et des assureurs tiers souscrivant les contrats.

(4) AXA détiendra 51% du MGA mais devrait internaliser 100% des primes actuellement souscrites par des tiers en Italie et en Espagne.

(5) Ces options seront exercées en 2029 ou en 2030.

(6) L'impact de -6 points est composé (i) d'un impact de -4 points à la clôture de la transaction, lié au coût de 0,5 milliards d'euros pour l'acquisition de 51% de Prima, plus la valeur actuelle nette du coût d'acquisition de la part minoritaire de 49% en 2029 ou 2030 en vertu des options d'achat et de vente, en application des dispositions de Solvabilité 2 et (ii) d'un impact estimé de -2 points, résultant de l'internalisation progressive des primes souscrites par des assureurs tiers, à partir du second semestre 2026.



Environnement de marché

CONDITIONS DES MARCHES FINANCIERS

MARCHES ACTIONS

(indices principaux, en pts)	30 juin 2025	30 juin 2025 / 31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2024 / 31 décembre 2023
CAC 40	7 666	4%	7 479	-1%
Eurostoxx 50	5 303	8%	4 894	8%
FTSE 100	8 761	7%	8 164	6%
Nikkei	40 487	1%	39 583	18%
S&P 500	6 205	5%	5 460	14%
MSCI World	4 026	9%	3 512	11%
MSCI Emerging	1 223	14%	1 086	6%

Source : Bloomberg.

Malgré l'incertitude géopolitique et macroéconomique persistante, les marchés boursiers mondiaux ont poursuivi leur trajectoire haussière, soutenus par la solidité des résultats des entreprises et la bonne tenue des indicateurs économiques, sur fond de prudence et d'attentisme des investisseurs.

L'indice actions MSCI monde a enregistré une hausse de 9 %, malgré un semestre chaotique marqué par des changements d'anticipations de politiques monétaires, de nouvelles tensions géopolitiques, et une augmentation des signes de ralentissement de la croissance mondiale.

Aux États-Unis, le S&P 500 a connu une hausse de 5 %. Après de bonnes performances en début d'année, les marchés américains ont connu une forte baisse en avril en raison de l'incertitude liée aux tensions commerciales américaines, avant de rebondir en mai après suite à la suspension de la mise en œuvre des taxes douanières annoncées. Cependant, la reprise reste volatile dans un contexte économique incertain.

En Europe, l'indice Eurostoxx 50 a augmenté de 8 % au premier semestre, soutenu par la relance fiscale en Allemagne et la baisse des prix de l'énergie. En France, le CAC 40 a enregistré une progression modérée de 4 %, reflet des préoccupations persistantes des investisseurs quant au caractère soutenable de la dette publique, qui ont pesé sur la performance des secteurs sensibles aux taux d'intérêt. Au Royaume-Uni, le FTSE 100 a augmenté de 7 %, grâce à la performance du secteur de l'énergie et à l'amélioration de l'inflation, malgré la faiblesse de la consommation des ménages et des indicateurs économiques incertains.

En Asie, les marchés boursiers japonais ont progressé de 1 %, aidés par un yen plus faible et par les opérations de rachat d'actions. Bien que les marchés aient affiché de bonnes performances en début d'année, la correction récente met en évidence l'appréhension des investisseurs quant à la durabilité de la croissance et aux difficultés dans les secteurs orientés à l'export, en raison du ralentissement du commerce mondial et d'une demande plus faible en provenance de la Chine.



MARCHES OBLIGATAIRES

<i>(Obligations d'État en % ou points de base (pdb))</i>	30 juin 2025	30 juin 2025 / 31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2024 / 31 décembre 2023
Obligations françaises 10 ans	3,29%	+9 bps	3,30%	+74 bps
Obligations allemandes 10 ans	2,61%	+24 bps	2,50%	+48 bps
Obligations suisses 10 ans	0,44%	+11 bps	0,60%	-10 bps
Obligations italiennes 10 ans	3,48%	-5 bps	4,07%	+37 bps
Obligations britanniques 10 ans	4,49%	-8 bps	4,17%	+64 bps
Obligations japonaises 10 ans	1,43%	+33 bps	1,06%	+44 bps
Obligations américaines 10 ans	4,23%	-34 bps	4,40%	+52 bps

Source: Bloomberg.

Après une année relativement stable en 2024, les marchés obligataires ont entamé 2025 avec une pression haussière renouvelée, alimentée par la persistance de l'inflation, le délai dans la mise en œuvre de politiques d'assouplissement monétaire, ainsi qu'une inquiétude croissante quant au niveau des déficits publics dans les principales économies. Cependant, la performance des rendements a varié entre les États-Unis, l'Europe et l'Asie.

Aux États-Unis, les rendements ont démarré l'année à un niveau de 4,57 % et ont atteint un point haut en janvier, soutenus par les indicateurs macroéconomiques et l'anticipation d'une réduction progressive des taux d'intérêt par la Réserve Fédérale. Néanmoins, face à une incertitude économique accrue et à l'escalade des tensions commerciales, les rendements ont ensuite diminué pour atteindre 4,23 % à fin juin, malgré le choix de la Réserve Fédérale de laisser le niveau des taux inchangé.

En Europe, les rendements ont globalement augmenté à mesure que les investisseurs modifiaient leur évaluation des risques fiscaux et leurs anticipations de trajectoires de taux d'intérêt. Le Bund allemand a augmenté de 24 pb pour atteindre 2,61 %, reflétant les incertitudes autour de la politique budgétaire allemande (« *debt brake* »), des engagements en matière de dépenses militaires, et des données de croissance plus faibles. Les rendements des OAT françaises ont grimpé de 9 pb pour atteindre 3,29 %, en raison des préoccupations concernant la situation des finances publiques, alors que le déficit public est attendu au-dessus de 5 %. Les rendements des obligations britanniques ont reculé de 8 pb pour s'établir à 4,49 %, bien que des doutes subsistaient au sujet de la viabilité du programme budgétaire du gouvernement travailliste. Les rendements des BTP italiens ont quant à eux diminué de 5 pb, à 3,48 %, bénéficiant de la prudence budgétaire du gouvernement italien et d'une situation politique comparativement plus calme, ce qui a permis de réduire l'écart de rendement avec la France et l'Allemagne. Les rendements des obligations suisses ont augmenté de 11 pb, atteignant 0,44 %, en ligne avec l'évolution des attentes mondiales en matière de taux et les inquiétudes budgétaires touchant la zone euro.

Au Japon, les rendements ont bondi de 33 pb, atteignant 1,43 %. La Banque du Japon a accéléré son processus de normalisation dans un contexte d'inflation supérieure au niveau cible et de hausse des salaires, marquant un changement structurel dans les anticipations de taux au Japon.

Les spreads des obligations d'entreprises se sont modestement élargis au premier semestre 2025, après deux années de resserrement soutenu. Ce changement reflète une incertitude macroéconomique renouvelée, le report de la réduction des taux d'intérêts par la Réserve Fédérale, ainsi qu'une augmentation temporaire de l'aversion au risque des investisseurs suite aux tensions commerciales américaines. Dans les deux régions, États-Unis et





Europe, les spreads ont suivi une tendance similaire, atteignant leur plus haut niveau en avril, pour se resserrer à nouveau avant la fin du semestre.

TAUX DE CHANGE

(Pour 1 euro)	Taux de clôture		Taux moyen	
	30 juin 2025	30 juin 2025 / 31 décembre 2024	30 juin 2025	30 juin 2025 / 30 juin 2024
Dollar américain	1,17	13%	1,09	1%
Livre sterling	0,86	4%	0,84	-1%
Franc Suisse	0,93	-0%	0,94	-2%
Yen Japonais	170	4%	162	-1%

Source : WM/Refinitiv

La première moitié de l'année 2025 a été marquée par un fort recul du dollar américain face aux principales devises, suite à la réévaluation par les marchés de la trajectoire de politique monétaire et fiscale des États-Unis dans un contexte de report par la Réserve Fédérale de sa décision d'abaisser les taux d'intérêt, du creusement du déficit fiscal américain et enfin d'incertitudes liées aux tensions commerciales. Malgré des rendements toujours élevés, le dollar américain a commencé à s'affaiblir, alors que le scénario d'un atterrissage en douceur a progressivement été remplacé par celui d'un ralentissement de la croissance et de fatigue inflationniste. L'euro s'est apprécié face au dollar américain, atteignant 1,17 dollar américain à fin juin.

L'euro s'est également apprécié face à la livre sterling (à 0,86 livre sterling), alors que la Banque d'Angleterre a maintenu un ton prudent, mais s'est légèrement déprécié par rapport au franc suisse (à 0,93 franc suisse). Face au yen japonais, bien que le resserrement monétaire de la Banque du Japon ait été progressivement pris en compte, l'euro s'est apprécié jusqu'à 170 yen japonais, sous l'effet du renforcement de l'euro dans un contexte d'incertitude économique aux États-Unis.



Indicateurs d'activité et de résultats

INDICATEURS D'ACTIVITE

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024	30 juin 2025 / 30 juin 2024 (a)
Primes brutes émises et autres revenus (b)	64 251	59 872	6,8%
Dommages	34 097	32 522	6,0%
Vie et Santé	29 230	26 505	7,8%
dont Vie	19 081	17 419	9,0%
dont Santé	10 149	9 086	5,7%
Gestion d'actifs	875	787	4,3%
Banque	49	57	-15,0%
Valeur des affaires nouvelles (VAN) (1)	1 189	1 206	-2,1%
Valeur actuelle des primes attendues (PVEP) (2)	25 918	25 588	0,6%
Marge sur affaires nouvelles (1)/(2)	4,6%	4,7%	-0,1 pt

(a) Les variations sont en base comparable.

(b) Net des éliminations internes.

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024	30 juin 2025 / 30 juin 2024 (a)
Primes brutes émises et autres revenus (b)	64 251	59 872	6,8%
France	15 670	14 719	5,8%
Europe	24 649	22 579	5,2%
AXA XL	11 749	11 220	6,5%
Asie, Afrique & EME-LATAM	10 302	9 571	13,5%
AXA IM	875	787	4,3%
Transversal et autre	1 006	995	-0,1%

(a) Les variations sont en base comparable.

(b) Net des éliminations internes.

Les primes émises brutes et autres revenus consolidés s'établissent à 64 251 millions d'euros au 30 juin 2025, en hausse de 7,3 % en base publiée et de 6,8 % à données comparables par rapport au 30 juin 2024.

Les retraitements à données comparables s'établissent à - 0,3 milliard d'euros (soit - 0,5 point), liés à la fois aux ajustements de périmètre et aux taux de change. Ils reflètent (i) l'impact de l'acquisition de Nobis et celui de l'activité de Laya souscrite sur le bilan d'AXA Irlande à partir de janvier 2025. (ii) Ils neutralisent également les variations de taux de change liées à l'appréciation du taux de change moyen de l'euro, principalement contre le peso mexicain, la livre turque et le dollar américain, partiellement compensée par la dépréciation de l'euro contre le franc suisse et le yen japonais.



PRIMES EMISES BRUTES ET AUTRES REVENUS

À données comparables, les primes émises de l'activité Dommages augmentent de 6 % (+ 1 966 millions d'euros), à 34 097 millions d'euros :

- **le segment Entreprises** augmente de 5 % (+ 1 001 millions d'euros) notamment porté par (i) AXA XL Assurances (+ 6 %) principalement en raison d'une hausse des volumes attribuable aux branches dommages aux biens et dommages aux personnes, y compris l'impact d'un important contrat pluriannuel dont le niveau de rétention des risques est limité, partiellement compensée par la branche financière, alors que les fortes hausses tarifaires dans la branche dommages aux personnes ont été partiellement compensées par un ralentissement des conditions tarifaires dans d'autres branches, (ii) la zone Asie, Afrique et EME-LATAM (+ 15 %) principalement tirée par la Turquie, essentiellement en raison de la hausse des primes moyennes pour les branches dommages aux biens et automobile dans un contexte d'hyperinflation, ainsi que d'effets volumes et tarifaires favorables, notamment au Mexique et au Brésil, et (iii) la France (+ 6 %) reflétant des hausses tarifaires, notamment dans les branches dommages aux biens et automobile, ainsi qu'une hausse des volumes ;
- **le segment Particuliers** a enregistré une croissance de 7 % (soit + 754 millions d'euros) portée par (i) la branche automobile (+ 7 %) principalement en Europe (+ 5 %) en raison d'effets prix élevés dans toutes les zones géographiques, à l'exception du Royaume-Uni où les tarifs ont ralenti après une forte révision en 2024, en Asie, Afrique & EME-LATAM (+14 %), principalement grâce à la Turquie où les primes moyennes ont augmenté dans un contexte d'hyperinflation, ainsi qu'à des effets volumes favorables au Mexique, en France (+8 %) grâce à de fortes hausses de prix combinées à une forte croissance des nouvelles affaires tant dans l'activité Directe qu'au sein des réseaux d'agents propriétaires, et (ii) la branche non automobile (+ 7 %) principalement en Europe (+ 5 %), plus particulièrement en Allemagne et au Royaume-Uni et Irlande, en raison de fortes augmentations tarifaires, partiellement compensées par une baisse des volumes avec un accent mis sur la rentabilité, en France (+ 10 %), grâce à la croissance de l'activité, et dans la zone Asie, Afrique & EME-LATAM (+19 %), notamment en Colombie, grâce à la hausse des volumes dans l'assurance accident obligatoire ; et
- **AXA XL Réassurance** augmente de 11 % (soit + 212 millions d'euros) principalement en raison de la hausse des volumes, notamment grâce à l'activité cédée au moyen de réassurance alternative (*Alternative Capital*), conjuguée à une augmentation des tarifs dans les branches dommages aux personnes.

À données comparables, les primes émises de l'assurance Vie et Santé augmentent de 8 % (+ 2 136 millions d'euros) à 29 230 millions d'euros.

À données comparables, les primes émises de l'assurance Vie augmentent de 9 % (+ 1 580 millions d'euros) à 19 081 millions d'euros :

- **les produits en unités de compte** augmentent de 9 % (soit + 380 millions d'euros), tirés par la majorité des géographies notamment (i) la France (+ 6 %) sous l'effet du niveau soutenu des ventes en épargne individuelle, (ii) la zone Asie, Afrique & EME-LATAM (+ 89 %) grâce à la bonne dynamique des ventes d'un nouveau produit au Japon, et (iii) en Europe (+ 5 %) principalement en Allemagne ;
- **les produits d'épargne adossés à l'actif général** augmentent de 9 % (soit + 451 millions d'euros) principalement tirés par (i) l'Europe (+ 22 %) reflétant le niveau élevé de ventes d'un produit peu consommateur en capital en Italie et (ii) la France (+ 10 %) grâce aux affaires nouvelles en matière de retraite collective, partiellement compensées par (iii) la zone Asie, Afrique & EME-LATAM (- 24 %), principalement à Hong Kong et au Japon en raison des baisses respectives des ventes d'un produit à terme et du produit « *Single Premium Whole Life* » ; et





- **les produits de prévoyance** progressent de 9 % (soit + 748 millions d'euros) principalement en (i) Asie, Afrique & EME-LATAM (+ 17 %) grâce à une campagne commerciale à Hong Kong au cours du premier semestre 2025 sur un produit de prévoyance avec une composante épargne adossé à l'actif général, et (ii) en Europe (+ 5 %), principalement tirés par les ventes d'un nouveau produit de prévoyance en unités de compte en Suisse.

À données comparables, les primes émises de l'assurance Santé progressent de 6 % (+ 556 millions d'euros) à 10 149 millions d'euros :

- **la Santé collective** augmente de 4 % (+ 196 millions d'euros), portée par les fortes augmentations tarifaires essentiellement en France, en Europe, notamment au Royaume-Uni et Irlande, et dans la zone Asie, Afrique & EME-LATAM, principalement au Mexique et à Hong Kong, partiellement compensée par la baisse des volumes ;
- **la Santé individuelle** augmente de 7 % (soit + 360 millions d'euros), principalement en raison des hausses tarifaires, tirées par l'Europe, notamment en Allemagne, et dans la zone Asie, Afrique & EME-LATAM, principalement en Turquie et au Mexique.

A données comparables, le chiffre d'affaires des activités Bancaires diminue de 15 % (soit - 9 millions d'euros) à 49 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des volumes dans un contexte de ralentissement du marché immobilier français.

AFFAIRES NOUVELLES

Valeur actuelle des primes attendues (« PVEP »)

La valeur actuelle des primes attendues (« PVEP ») augmente de 1 % en base publiée et de 1 % en base comparable à 25 918 millions d'euros, alimentée par une hausse en assurance Vie (+ 6 %) due à une augmentation des volumes en épargne et prévoyance, partiellement compensée par une baisse en assurance Santé (- 13 %) principalement en France, reflétant une baisse des volumes des affaires nouvelles sur le marché domestique.

Valeur des affaires nouvelles (« VAN »)

La VAN diminue de 1 % en base publiée et de 2 % en base comparable, à 1 189 millions d'euros, la bonne dynamique commerciale en épargne notamment en Europe et au Japon, en prévoyance à Hong Kong et en Santé en Asie, étant compensée par l'impact des changements d'hypothèses actuarielles mis en œuvre au second semestre 2024 au Japon et d'une évolution défavorable du mix d'activité en assurance Santé et prévoyance collective pour les clients internationaux.

Marge sur la valeur des affaires nouvelles

Par conséquent, la marge sur affaires nouvelles diminue de 0,1 point en base publiée et de 0,1 point en base comparable, à 4,6 %.



RESULTAT OPERATIONNEL ET RESULTAT NET PART DU GROUPE

30 JUIN 2025

(en millions d'euros)	30 juin 2025	Dommages	Vie et santé	Gestion d'actifs	Holdings (a)
Activités court terme					
Revenus	37 209	28 697	8 512		
Ratio combiné		90,0%	97,1%		
Marge technique	3 107	2 859	248		
Activités long terme					
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 428		1 428		
Expérience technique	-30		-30		
Résultats financiers et autres					
Résultats financiers	2 148	1 343	563	14	228
Autres produits	1 625			1 018	607
Autres charges	-1 868			-793	-1 075
Charges sur dettes de financement	-452				-452
Résultat opérationnel avant impôt	5 958	4 202	2 209	239	-692
Charge d'impôt	-1 503	-1 074	-462	-68	101
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	10	-62	67	4	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	4 465	3 067	1 814	175	-591
Marge sur services contractuels	33 164	233	32 931		

(a) Le segment Holdings inclut les activités bancaires et holdings.

(en millions d'euros, sauf pourcentages)	30 juin 2025	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME-LATAM	AXA IM	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenus	37 209	9 567	12 661	9 428	4 478		1 075
Ratio combiné							
Marge technique	3 107	658	1 176	1 074	150		49
Activités long terme							
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 428	419	471	0	538		0
Expérience technique	-30	-37	8	0	-1		0
Résultats financiers et autres							
Résultats financiers	2 148	380	765	308	425	14	255
Autres produits	1 625	44	-8	0	-2	1 018	573
Autres charges	-1 868	-79	-6	0	-14	-793	-976
Charges sur dettes de financement	-452	0	-1	-16	-4	0	-431
Résultat opérationnel avant impôt	5 958	1 384	2 406	1 366	1 093	239	-530
Charge d'impôt	-1 503	-308	-568	-342	-294	-68	76
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	10	0	-56	0	64	4	-1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	4 465	1 076	1 782	1 024	862	175	-455
Plus ou moins values réalisées	66						
Juste valeur des fonds & des dérivés	-467						
Amortissement des actifs incorporels	-48						
Coûts d'intégration et de restructuration	-63						
Opérations exceptionnelles	-30						
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	3 922						
Ratio combiné Dommages	90,0%	88,6%	89,6%	88,6%	96,2%		96,5%
Ratio combiné Vie & Santé à court terme	97,1%	97,4%	96,4%		97,6%		83,6%



30 JUIN 2024

(en millions d'euros)

	30 juin 2024	Dommages	Vie et santé	Gestion d'actifs	Holdings (a)
Activités court terme					
Revenus	35 273	27 294	7 979		
Ratio combiné		90,2%	97,6%		
Marge technique	2 877	2 682	195		
Activités long terme					
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 395		1 395		
Expérience technique	-64		-64		
Résultats financiers et autres					
Résultats financiers	2 064	1 324	536	24	181
Autres produits	1 459			937	522
Autres charges	-1 624			-698	-925
Charges sur dettes de financement	-471				-471
Résultat opérationnel avant impôt	5 638	4 006	2 061	263	-693
Charge d'impôt	-1 427	-1 046	-412	-69	100
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	33	-54	76	10	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	4 244	2 908	1 725	204	-592
Marge sur services contractuels	33 564	230	33 333		

(a) Le segment Holdings inclut les activités bancaires et holdings.

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	30 juin 2024	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME-LATAM	AXA IM	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenus	35 273	9 046	11 839	9 022	4 312		1 053
Ratio combiné							
Marge technique	2 877	692	998	1 111	70		6
Activités long terme							
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 395	407	468	4	516		0
Expérience technique	-64	-40	-11	3	-17		0
Résultats financiers et autres							
Résultats financiers	2 064	350	784	283	382	24	241
Autres produits	1 459	53	-18	0	0	937	488
Autres charges	-1 624	-83	-10	0	-9	-698	-823
Charges sur dettes de financement	-471	0	-1	-16	-7	0	-447
Résultat opérationnel avant impôt	5 638	1 380	2 210	1 385	935	263	-535
Charge d'impôt	-1 427	-350	-536	-355	-205	-69	88
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	33	4	-49	0	68	10	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	4 244	1 034	1 626	1 030	798	204	-447
Plus ou moins values réalisées	93						
Juste valeur des fonds & des dérivés	-43						
Amortissement des actifs incorporels	-50						
Coûts d'intégration et de restructuration	-78						
Opérations exceptionnelles	-147						
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	4 020						
Ratio combiné Dommages	90,2%	87,8%	90,3%	87,7%	98,0%		100,1%
Ratio combiné Vie & Santé à court terme	97,6%	96,7%	98,8%		99,1%		92,2%





Indicateurs Alternatifs de Performance

Le résultat opérationnel, la rentabilité opérationnelle des capitaux propres (« RoE opérationnel »), le résultat opérationnel par action, le ratio combiné et le ratio d'endettement sont des indicateurs alternatifs de performance (« IAPs ») au regard des orientations de l'ESMA et de la position de l'AMF publiées en 2015. La réconciliation du résultat opérationnel et du ratio combiné avec le poste des états financiers de la période correspondante, ou de son sous-total ou du total le plus proche, est présentée dans les tableaux ci-avant. La réconciliation du RoE opérationnel et du résultat opérationnel par action avec les États Financiers consolidés semestriels figure dans le tableau en page 28 du présent rapport. Les informations relatives aux indicateurs alternatifs de performance du Groupe sont incluses dans le présent rapport par renvoi à la section « Indicateurs Alternatifs de Performance » figurant aux pages 565 et 566 du Document d'Enregistrement Universel 2024, dans son Annexe IV « Glossaire ».



COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS DU GROUPE

En base publiée, le Résultat Opérationnel s'élève à 4 465 millions d'euros, en hausse de 220 millions d'euros (+ 5 %).

À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 263 millions d'euros (+ 6 %), portée par une croissance de l'assurance Dommages (+ 200 millions d'euros, soit + 7 %), et de l'assurance Vie et Santé (+ 91 millions d'euros, soit + 5 %), partiellement compensée par la Gestion d'actifs (- 29 millions d'euros, soit - 14 %) tandis que le segment Holdings était stable.

DOMMAGES

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	30 juin 2025	Segment Entreprises	Segment Particuliers	AXA XL Réassurance	Éliminations internes
Activités court terme					
Revenus	28 697	19 575	9 513	1 299	-1 689
Ratio combiné	90,0%	89,9%	93,3%	79,6%	
Marge technique	2 859	1 968	638	265	-12
Résultat financier et autres	1 343	1 004	275	85	-20
Résultat opérationnel avant impôt	4 202	2 973	913	349	-33
Charge d'impôt	-1 074				
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-62				
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	3 067				
Marge sur services contractuels	233				

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	30 juin 2024	Segment Entreprises	Segment Particuliers	AXA XL Réassurance	Éliminations internes
Activités court terme					
Revenus	27 294	18 657	9 144	1 155	-1 662
Ratio combiné	90,2%	90,1%	92,9%	78,7%	
Marge technique	2 682	1 850	645	246	-60
Résultat financier et autres	1 324	993	240	119	-28
Résultat opérationnel avant impôt	4 006	2 843	886	365	-87
Charge d'impôt	-1 046				
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-54				
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	2 908				
Marge sur services contractuels	230				



(en millions d'euros, sauf pourcentages)	30 juin 2025	France	Europe	AXA XL	dont AXA XL Assurances	Asie, Afrique & EME-LATAM	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenues	28 697	4 697	10 610	9 428	8 129	2 975	987
Ratio combiné	90,0%	88,6%	89,6%	88,6%	90,0%	96,2%	96,5%
Marge technique	2 859	533	1 104	1 074	809	114	35
Résultat financier et autres	1 343	261	461	298	213	261	62
Résultat opérationnel avant impôt	4 202	794	1 564	1 372	1 022	375	97
Charge d'impôt	-1 074	-220	-384	-339	-252	-110	-21
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-62	0	-28	0	0	-32	-1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	3 067	574	1 152	1 032	770	233	75

(en millions d'euros, sauf pourcentages)	30 juin 2024	France	Europe	AXA XL	dont AXA XL Assurances	Asie, Afrique & EME-LATAM	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenues	27 294	4 393	10 060	9 022	7 867	2 855	963
Ratio combiné	90,2%	87,8%	90,3%	87,7%	89,0%	98,0%	100,1%
Marge technique	2 682	538	977	1 111	865	57	-1
Résultat financier et autres	1 324	251	473	273	159	242	86
Résultat opérationnel avant impôt	4 006	788	1 450	1 384	1 024	299	85
Charge d'impôt	-1 046	-249	-352	-352	-257	-77	-15
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-54	0	-25	0	0	-28	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	2 908	539	1 073	1 032	767	194	70

À taux de change constant, le ratio combiné tous exercices confondus de l'activité Dommages s'améliore de -0,1 point à 90,0 %.

- Le ratio combiné courant s'améliore de -0,5 point principalement en raison (i) d'une sinistralité sur exercice courant, hors effet d'actualisation et hors charges liées aux catastrophes naturelles, plus favorable (-0,2 point) en raison de l'amélioration de la sinistralité attritionnelle sur le segment des Particuliers (-1,1 points) dans un environnement tarifaire favorable, partiellement compensée par le segment des Entreprises (+0,2 points) reflétant une détérioration chez AXA XL Assurance dont les marges restent à un niveau attractif, (ii) de la baisse des charges (-0,1 point) due à l'amélioration du ratio des dépenses hors commissions suite à des mesures d'efficacité, tandis que le ratio des commissions reste stable, et (iii) de la baisse des charges liées aux catastrophes naturelles (-0,1 point à 3,5 %) résultant de la non-réurrence des catastrophes naturelles majeures survenues en Europe au premier semestre 2024, partiellement compensée par des sinistres en France liés à des tempêtes de grêle et chez AXA XL liés aux incendies en Californie au premier semestre 2025 ;
- L'évolution des réserves sur exercices antérieurs s'établit à -1,1 %, soit un niveau moins favorable de -0,4 point par rapport à l'exercice précédent.





En base publiée, le résultat opérationnel de l'assurance Dommages s'élève à 3 067 millions d'euros, en hausse de 159 millions d'euros (+ 5 %).

À taux de change constant, le résultat opérationnel de l'assurance Dommages augmente de 200 millions d'euros (+ 7 %), alimenté par (i) la forte croissance des primes émises sur l'ensemble des branches, combinée à une amélioration de la rentabilité technique conduisant à une hausse du résultat technique (+ 196 millions d'euros), (ii) une hausse du résultat financier (+ 66 millions d'euros) portée par l'augmentation des revenus financiers (+ 181 millions d'euros) grâce à la hausse des volumes et des rendements de réinvestissement sur les actifs obligataires, compensant largement l'augmentation de l'effet de désactualisation des provisions pour sinistres (- 114 millions d'euros). Ces variations sont partiellement compensées par (iii) une augmentation de la charge d'impôts sur le résultat (- 49 millions d'euros) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.



VIE ET SANTE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	30 juin 2025	Vie	Santé
Activités court terme			
Revenus	8 512	2 211	6 301
Ratio combiné	97,1%	95,2%	97,8%
Marge technique	248	107	141
Activités long terme			
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 428	1 158	270
Expérience technique	-30	-28	-2
Résultat financier et autres			
Résultat financier	563	462	101
Résultat opérationnel avant impôt	2 209	1 699	510
Charge d'impôt	-462	-329	-133
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	67	63	5
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	1 814	1 433	381
Marge sur services contractuels	32 931	25 217	7 714

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	30 juin 2024	Vie	Santé
Activités court terme			
Revenus	7 979	2 112	5 867
Ratio combiné	97,6%	94,5%	98,6%
Marge technique	195	116	79
Activités long terme			
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 395	1 136	259
Expérience technique	-64	-71	7
Résultat financier et autres			
Résultat financier	536	454	82
Résultat opérationnel avant impôt	2 061	1 634	427
Charge d'impôt	-412	-316	-96
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	76	74	2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	1 725	1 392	333
Marge sur services contractuels	33 333	25 939	7 395



(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	30 juin 2025	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME-LATAM	Transversal et autre
Activités court terme						
Revenus	8 512	4 870	2 051	0	1 503	88
Ratio combiné	97,1%	97,4%	96,4%	0,0%	97,6%	83,6%
Marge technique	248	124	73	0	36	14
Activités long terme						
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 428	419	471	0	538	0
Expérience technique	-30	-37	8	0	-1	0
Résultat financier et autres						
Résultat financier	563	118	269	10	165	0
Résultat opérationnel avant impôt	2 209	624	821	10	739	14
Charge d'impôt	-462	-100	-176	-2	-182	-1
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	67	0	-28	0	96	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	1 814	524	616	8	653	14

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	30 juin 2024	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME-LATAM	Transversal et autre
Activités court terme						
Revenus	7 979	4 654	1 778	0	1 457	90
Ratio combiné	97,6%	96,7%	98,8%	0,0%	99,1%	92,2%
Marge technique	195	155	21	0	13	7
Activités long terme						
Relâchement de la marge sur services contractuels	1 395	407	468	4	516	0
Expérience technique	-64	-40	-11	3	-17	0
Résultat financier et autres						
Résultat financier	536	100	284	10	142	0
Résultat opérationnel avant impôt	2 061	622	762	17	654	7
Charge d'impôt	-412	-106	-180	-3	-123	0
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	76	4	-23	0	96	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	1 725	519	559	14	627	7

En base publiée, le résultat opérationnel de l'activité Vie et Santé s'élève à 1 814 millions d'euros, en hausse de 89 millions d'euros (+ 5 %).

À taux de change constant, le résultat opérationnel de l'activité Vie et Santé augmente de + 91 millions d'euros (soit + 5 %) porté par (i) l'amélioration de la marge technique des activités à court terme (+ 56 millions d'euros), reflétant une amélioration de 0,4 point du ratio combiné, grâce à des mesures tarifaires, sur la souscription et la gestion de sinistres. (ii) La marge technique des activités à long terme augmente de + 58 millions d'euros portée par un relâchement plus élevé de la marge sur services contractuels (+ 28 millions d'euros) résultant d'une meilleure reconnaissance de la rentabilité de l'activité combinée à la croissance des affaires en cours et des affaires nouvelles au Japon. (iii) Le résultat financier augmente (+ 38 millions d'euros) reflétant la hausse des revenus financiers dans la zone Asie, Afrique & EME-LATAM ainsi qu'une baisse de l'effet de désactualisation. Ce résultat est partiellement compensé par (iv) une augmentation de la charge d'impôts sur le revenu (- 51 millions d'euros) provenant principalement de la hausse du résultat opérationnel avant impôt ainsi que d'éléments fiscaux exceptionnels défavorables au Japon, et par une baisse de la contribution des (v) intérêts minoritaires et des entreprises mises en équivalence (- 10 millions d'euros).



GESTION D'ACTIFS

En base publiée, le résultat opérationnel de la Gestion d'actifs s'élève à 175 millions d'euros, en baisse de - 29 millions d'euros.

À taux de change constant, le résultat opérationnel de la Gestion d'actifs diminue de - 29 millions d'euros (soit - 14 %)⁽¹⁾.

HOLDINGS

En base publiée, le résultat opérationnel des Holdings s'élève à - 591 millions d'euros, stable par rapport à l'exercice précédent.

À taux de change constant, le résultat opérationnel des Holdings reste stable.

(1) Se référer à la section « Événements postérieurs au 30 juin 2025 » concernant la vente d'AXA IM, qui a été finalisée le 1er juillet 2025.

Résultat Net

En base publiée, le résultat net s'élève à 3 922 millions d'euros, en baisse de 99 millions d'euros (- 2 %).

À taux de change constant, le résultat net baisse de 63 millions d'euros (- 2 %) car :

- **la hausse du résultat opérationnel de 263 millions d'euros** (soit + 6 %) à 4 465 millions d'euros ;
- **l'amélioration de l'impact des éléments exceptionnels** de 118 millions d'euros à - 30 millions d'euros, principalement liés à Reso, tiré par le résultat de la période ainsi que par la dépréciation de la créance d'AXA sur les dividendes déclarés par Reso sur la période ;
- **la baisse des coûts d'intégration et de restructuration**, de 14 millions d'euros à - 63 millions d'euros, comprenant (i) les coûts liés aux programmes d'efficacité opérationnelle (- 34 millions d'euros), notamment via la productivité informatique et l'automatisation, principalement chez AXA XL et au Royaume-Uni et Irlande, (ii) les coûts d'intégration (- 29 millions d'euros) des récentes acquisitions en Italie, et en Espagne ; et
- **l'impact négatif stable des écarts d'acquisition et autres actifs incorporels** à - 48 millions d'euros, principalement en raison de l'amortissement des actifs incorporels chez AXA XL et en Suisse ;

ont été plus que compensés par :

- **une évolution moins favorable de la juste valeur des actifs et dérivés**, en baisse de 432 millions d'euros à - 467 millions d'euros, reflétant (i) une variations défavorable de la juste valeur des actifs et passifs en devises étrangères (- 358 millions d'euros) suite notamment à la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro, ainsi que (ii) la variation de juste valeur des dérivés (- 126 millions d'euros), principalement de couverture des actions (- 74 millions d'euros), et de couverture de taux d'intérêt (- 31 millions d'euros), principalement en France, tandis que la variation de la juste valeur des fonds commun de placement reste globalement stable ; et
- **la baisse des plus-values nettes réalisées** de 27 millions d'euros à 66 millions d'euros sur les actifs immobiliers, notamment en France.



Capitaux Propres part du Groupe

Au 30 juin 2025, les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 45,5 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2024 sont présentés dans le tableau ci-après :

(en millions d'euros)

	Capitaux propres Part du Groupe
Au 31 décembre 2024	49 943
Capital social	83
Titres d'autocontrôle	-1 835
Autres éléments du résultat global provenant de régimes à prestations déterminées	-257
Réserves liées aux variations de la juste valeur inscrites en capitaux propres	883
<i>Autres éléments du résultat global liés aux actifs investis</i>	<i>-2 579</i>
<i>Autres éléments du résultat global liés aux contrats (de ré)assurance</i>	<i>3 462</i>
Écarts de conversion	-3 426
Gains réalisés sur cessions d'actions enregistrés en bénéfices non distribués	-38
Dettes à durée indéterminée (y compris charges d'intérêts)	915
Dividendes	-4 629
Résultat net de l'exercice	3 922
Autres	-69
Au 30 juin 2025	45 491

Informations relatives à la Solvabilité⁽¹⁾

Au 30 juin 2025, le montant des fonds propres éligibles du Groupe (Eligible Own Funds « EOF ») s'élève à 55,4 milliards d'euros et le ratio de Solvabilité II s'établit à 220 %, contre 55,9 milliards d'euros et 216% au 31 décembre 2024.

(1) Les informations prudentielles relatives à la solvabilité incluses dans ce paragraphe, dont le ratio de Solvabilité II et les fonds propres éligibles (Eligible Own Funds « EOF »), n'ont pas fait l'objet d'une revue ou d'une vérification par les commissaires aux comptes du Groupe dans le cadre de leur revue des États Financiers consolidés au 30 juin 2025, ni dans le cadre de la vérification de l'information incluse dans le Rapport Financier semestriel 2025.



Création de Valeur pour l'actionnaire

RESULTAT OPERATIONNEL PAR ACTION ("ROPA")

Le résultat opérationnel par action sur une base totalement diluée atteint 2,03 euros, en hausse de 8 %.

(en euros, à l'exception des actions ordinaires en millions)	30 juin 2025		30 juin 2024		30 juin 2025 / 30 juin 2024	
	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 moyen pondéré d'actions	2 157	2 162	2 209	2 215	-2%	-2%
Résultat net par action	1,78	1,77	1,77	1,77	0%	0%
Résultat opérationnel par action	2,03	2,03	1,87	1,87	8%	8%

RENTABILITE DES CAPITAUX PROPRES ("ROE")

(en milliards d'euros)	30 juin 2025	30 juin 2024	30 juin 2025 / 30 juin 2024
ROE	15,3%	15,7%	(0,4 pts)
Résultat net ^(a)	3,8	3,9	
Capitaux propres ajustés moyens sur la période ^(b)	50,1	49,7	
ROE "opérationnel"	17,5%	16,6%	0,8 pts
Résultat Opérationnel ^(a)	4,4	4,1	
Capitaux propres ajustés moyens sur la période ^(b)	50,1	49,7	

(a) Y compris les ajustements pour refléter les charges financières nettes liées aux dettes subordonnées à durée indéterminée et les dettes super-subordonnées (enregistrées en capitaux propres).

(b) Exclut les réserves relatives aux variations de la juste valeur des actifs investis et des dérivés, des réserves relatives aux contrats d'assurance ainsi que aux dettes subordonnées à durée indéterminée et les dettes super-subordonnées (enregistrées en capitaux propres)



Perspectives

La direction est confiante quant à la capacité du Groupe à atteindre une croissance du résultat opérationnel par action en 2025 dans la fourchette cible⁽¹⁾ de +6% à +8% par an en moyenne entre 2023 et 2026E, annoncée dans le plan stratégique.

En assurance dommages, l'environnement tarifaire reste globalement résilient. Le Groupe vise à maintenir un excellent niveau de marge de souscription, reflétant notamment les bénéfices des hausses tarifaires effectuées en 2024 et 2025, des mesures de souscription, ainsi que des gains de productivité. A court terme, en assurance Vie et Santé, la croissance du résultat opérationnel devrait provenir principalement des activités du segment court-terme, reflétant les bénéfices des mesures tarifaires et de souscription, ainsi que des initiatives en matière de gestion des sinistres. En outre, la hausse du volume des affaires nouvelles associée à une amélioration de la rétention devrait progressivement favoriser la croissance normalisée de la marge sur service contractuel. En 2025, le résultat des Holdings devrait rester stable par rapport à 2024.

La direction a l'intention de compenser la dilution du résultat par action résultant de la vente de AXA Investment Managers, dont la finalisation⁽²⁾ a eu lieu le 1^{er} juillet 2025, par un programme de rachat d'actions d'un montant maximum de 3,8 milliards d'euros qui a commencé le 2 juillet 2025. La dilution du résultat ne sera pas totalement compensée en 2025 en raison du temps nécessaire pour finaliser le programme de rachat d'actions.

Dans ce contexte, et sous condition du maintien de l'environnement opérationnel actuel, la direction est confiante quant à la capacité du Groupe à atteindre les principaux objectifs financiers du plan *Unlock the Future* : (i) une croissance annuelle du résultat opérationnel par action comprise entre 6% à 8% par an en moyenne entre 2023 et 2026E, (ii) une rentabilité opérationnelle des capitaux propres comprise entre 14% et 16% entre 2024 et 2026E, et (iii) une remontée de trésorerie organique cumulée de plus de 21 milliards d'euros entre 2024 et 2026E. La direction réitère également la politique de gestion du capital⁽³⁾ du Groupe présentée dans son plan *Unlock the Future*, avec un objectif de taux de distribution total de 75%⁽⁴⁾, dont 60% en dividendes et 15% par un programme annuel de rachat d'actions, et avec un dividende par action au moins égal au niveau de celui de l'exercice précédent.

(1) Sous condition du maintien de l'environnement opérationnel et de marché actuel et sur la base d'un budget annuel de catastrophes naturelles d'environ 4,5 points, défini comme le niveau normalisé des catastrophes naturelles au cours d'une année, exprimé en pourcentage des primes brutes acquises sur cette même année. Le montant de sinistres liés aux catastrophes naturelles inclut toutes les catastrophes naturelles, indépendamment de leur taille.

(2) Se référer au communiqué de presse « AXA a finalisé la vente d'AXA Investment Managers à BNP Paribas » publié le 1^{er} juillet 2025, et disponible sur le site Internet d'AXA (www.axa.com).

(3) Le taux de distribution du dividende et le dividende par action sont soumis à l'approbation annuelle du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale des Actionnaires, et à l'absence (1) pour les programmes de rachat d'actions, d'événement significatif sur les résultats (ex. déviation significative dans le résultat opérationnel du Groupe) et (2) pour les dividendes, de l'occurrence d'un événement significatif sur les fonds propres (ex. événement qui détériore significativement la solvabilité du Groupe). L'accord du Conseil d'Administration dépendra des résultats d'AXA, de sa situation financière, des exigences applicables en matière de fonds propres et de solvabilité, des conditions de marchés opérationnelles et financières, et de l'environnement économique général.

(4) Le taux de distribution est calculé sur la base du résultat opérationnel par action.



Glossaire

PERIMETRE

- **France** (activités d'assurance, activités bancaires et holding);
- **Europe**, portant sur les activités suivantes :
 - Suisse (activités d'assurance),
 - Allemagne (activités d'assurance et holding),
 - Belgique et Luxembourg (activités d'assurance et holding),
 - Royaume-Uni et Irlande (activités d'assurance et holding),
 - Espagne (activités d'assurance et holding),
 - Italie (activités d'assurance), et
 - AXA Life Europe (activités d'assurance);
- **AXA XL** (activités d'assurance et de réassurance, et holding) ;
- **Asie, Afrique & EME-LATAM** portant sur les activités suivantes :
 - Asie, portant sur les activités suivantes :
 - Japon (activités d'assurance et holding),
 - Hong Kong (activités d'assurance),
 - Thaïlande⁽¹⁾ (activités d'assurance),
 - Indonésie⁽²⁾ (activités d'assurance),
 - Chine⁽³⁾ (activités d'assurance),
 - Les Philippines⁽⁴⁾ (activités d'assurance),
 - Corée du Sud (activités d'assurance),
 - Inde⁽⁵⁾ (activités d'assurance vie, cédées le 11 mars 2024, et holding), et
 - Holding Asie ;
 - EME-LATAM, portant sur les activités suivantes :
 - Brésil (activités d'assurance et holding),
 - Colombie (activités d'assurance),
 - Mexique (activités d'assurance),
 - Russie⁽⁶⁾ (Reso) (activités d'assurance), et
 - Turquie (activités d'assurance et holding),
 - Afrique, portant sur les activités suivantes :
 - Égypte (activités d'assurance et holding)
 - Maroc (activités d'assurance et holding), et
 - Nigeria (activités d'assurance et holding),
 - AXA Mediterranean Holdings ;

(1) La Thaïlande vie, épargne, retraite est comptabilisée par mise en équivalence.

(2) L'Indonésie vie, épargne, retraite est comptabilisée par mise en équivalence.

(3) La Chine vie, épargne, retraite est comptabilisée par mise en équivalence.

(4) Les Philippines vie, épargne, retraite et dommages sont comptabilisée par mise en équivalence.

(5) L'Inde vie, épargne, retraite était comptabilisée par mise en équivalence jusqu'à la cession.

(6) La Russie (Reso) est comptabilisée par mise en équivalence.





- **AXA Investment Managers** (y compris Select)⁽¹⁾
- **Transversal et autre**, portant sur les activités suivantes :
 - AXA Assistance,
 - AXA Liabilities Managers,
 - AXA SA, et
 - Autres holdings centrales.

INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE

Les informations relatives aux indicateurs alternatifs de performance du Groupe sont incluses dans le présent rapport par renvoi à la section « Indicateurs Alternatifs de Performance » figurant aux pages 565 et 566 du Document d'Enregistrement Universel 2024, dans son Annexe IV « Glossaire ».

AUTRES DEFINITIONS

Les informations relatives aux autres définitions du Groupe sont incluses dans le présent rapport par renvoi à la section « Autres Définitions » figurant aux pages 566 et 568 du Document d'Enregistrement Universel 2024, dans son Annexe IV « Glossaire ».

(1) La cession à BNP Paribas a été finalisée le 1^{er} juillet, 2025.



II. États Financiers Consolidés Semestriels



30 juin 2025

Contents

II.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	34
II.2 ÉTAT DU RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ	36
II.3 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	37
II.4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	38
II.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE	39
II.6 NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS SEMESTRIELS	41
NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES	41
NOTE 2 PERIMÈTRE DE CONSOLIDATION	43
NOTE 3 ÉTAT DU RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ SECTORIEL	47
NOTE 4 TRANSACTIONS DES ENTITÉS CONSOLIDÉES	50
NOTE 5 PLACEMENTS	54
NOTE 6 CAPITAUX PROPRES ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	62
NOTE 7 CONTRATS D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE	67
NOTE 8 DETTES DE FINANCEMENT	84
NOTE 9 RÉSULTAT FINANCIER, HORS CHARGES LIÉES AUX DETTES DE FINANCEMENT	85
NOTE 10 RÉSULTAT PAR ACTION	88
NOTE 11 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE	89

Dans le présent document, sauf indication contraire, le terme « retraité » désigne la période comparative qui a été retraitée à la suite de l'annonce en date du 1er août 2024, qu'AXA avait entamé des négociations exclusives en vue de la vente de son gestionnaire d'actif AXA Investment Managers (AXA IM) à BNP Paribas (cf. Note 4.1), conduisant à classer cette activité comme étant abandonnée dans l'état du résultat net consolidé, le tableau consolidé des flux de trésorerie et les notes concernées (Notes 3 et 9). Finalement, le 1er juillet 2025, AXA a annoncé la finalisation de la vente d'AXA IM à BNP Paribas (cf. Note 11).

II ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

II.1 ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Notes	(En millions d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
	Écarts d'acquisition	17 074	18 141
	Autres immobilisations incorporelles	4 314	4 423
	Actifs incorporels	21 388	22 564
	Immobilier de placement	29 608	29 171
	Placements financiers	408 774	418 195
	Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré	90 924	90 095
5	Placements des entreprises d'assurance	529 306	537 461
5	Placements des entreprises du secteur bancaire et autres activités	19 208	18 476
	Titres mis en équivalence	1 422	1 532
	Actifs liés à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire	2	5
	Actifs liés à des contrats de réassurance détenus	23 728	26 081
7	Actifs liés à des contrats d'assurance, des contrats d'investissement et des contrats de réassurance détenus	23 730	26 086
	<i>dont valeur actualisée des flux de trésorerie futurs</i>	<i>21 893</i>	<i>24 109</i>
	<i>dont ajustement au titre du risque non financier</i>	<i>500</i>	<i>532</i>
	<i>dont marge sur services contractuels</i>	<i>1 337</i>	<i>1 445</i>
	Dérivés actifs	8 328	7 820
	Immobilisations corporelles	2 163	2 212
	Impôts différés actifs	2 902	3 357
	Autres actifs	13 393	13 389
	Créances d'impôt exigible	651	822
	Autres créances	9 732	9 899
	Créances	10 383	10 721
4	Actifs détenus en vue de la vente	4 283	4 547
	Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 455	18 988
	TOTAL DE L'ACTIF	645 570	653 762

Notes	(En millions d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
	Capitaux propres - part du Groupe	45 491	49 943
	<i>dont Résultat net - part du Groupe</i>	<i>3 922</i>	<i>7 886</i>
	Participations ne donnant pas le contrôle	2 409	2 535
6	CAPITAUX PROPRES TOTAUX	47 901	52 478
	Dettes subordonnées	11 842	11 193
	Dettes de financement représentées par des titres	3 184	3 223
8	Dettes de financement	15 026	14 416
	Passifs liés à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire	468 018	477 036
	Passifs liés aux autres contrats d'investissement	12 275	12 573
	Passifs liés à des contrats de réassurance détenus	7	6
7	Passifs liés à des contrats d'assurance, des contrats d'investissement et des contrats de réassurance détenus	480 300	489 616
	<i>dont valeur actualisée des flux de trésorerie futurs</i>	<i>442 637</i>	<i>451 017</i>
	<i>dont ajustement au titre du risque non financier</i>	<i>3 162</i>	<i>3 301</i>
	<i>dont marge sur services contractuels</i>	<i>34 501</i>	<i>35 298</i>
	Passifs relatifs aux entreprises du secteur bancaire	10 326	10 093
	Provisions pour risques et charges	4 790	4 875
	Dérivés passifs	10 661	11 681
	Impôts différés passifs	1 899	1 976
	Autres passifs	12 561	13 657
	Participations ne donnant pas le contrôle des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	8 695	8 145
	Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banques créditeurs	14 518	11 893
	Dettes d'impôt exigible	1 608	1 291
	Dettes collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	36 448	33 064
	Autres dettes	12 243	12 846
	Dettes (hors dettes de financement)	73 512	67 239
4	Passifs détenus en vue de la vente	1 155	1 389
	TOTAL DU PASSIF	645 570	653 762

II.2 ÉTAT DU RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ

Notes	(En millions d'euros, sauf le résultat par action en euros)	30 juin 2025	30 juin 2024, retraité
7	Produits des activités d'assurance	44 594	42 288
	Prélèvements sur contrats d'investissement sans éléments de participation discrétionnaire	104	117
	Produits des autres activités	519	491
	Produits liées à toutes les activités	45 217	42 895
7	Charges des activités d'assurance	(38 109)	(35 555)
7	Charges nettes des contrats de réassurance détenus	(1 615)	(2 279)
	Charges des autres activités	(1 479)	(1 187)
	Charges liées à toutes les activités	(41 203)	(39 021)
	Résultat de toutes les activités	4 015	3 875
	Revenus nets des placements	6 995	6 505
	Plus et moins-values réalisées sur placements au coût amorti et à la juste valeur par les autres éléments du résultat global (OCI)	2	423
	Plus et moins values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par résultat	(176)	4 325
	Variation des provisions sur placements	(68)	(211)
9	Produits des placements	6 754	11 042
7	Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis	(5 420)	(9 924)
7	Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus	146	726
	Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance	(5 273)	(9 198)
	Résultat financier hors charges liées aux dettes de financement	1 480	1 844
	Autres produits et charges	(132)	(227)
	Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	(0)
	Autres produits et charges courants	(132)	(227)
	Bénéfice opérationnel avant impôt	5 363	5 492
	Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	145	46
	Charges liées aux dettes de financement	(299)	(302)
	Bénéfice avant impôt des activités poursuivies	5 209	5 236
	Impôt sur le résultat	(1 319)	(1 321)
	Bénéfice des activités poursuivies	3 891	3 915
4	Bénéfice ou perte des activités abandonnées, après impôt	120	200
	Résultat net	4 010	4 115
	Réparti entre :		
	Résultat net - part du Groupe	3 922	4 020
	Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle	89	94
10	Résultat par action ^(a)	1,78	1,77
10	Résultat dilué par action ^(a)	1,77	1,77

(a) Se référer à la Note 10 pour le détail du résultat par action sur les activités poursuivies et abandonnées.

II.3 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
Résultat net	4 010	4 115
Variation de juste valeur des instruments financiers ^(a)	(2 636)	(6 018)
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis	3 362	5 032
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus	197	(336)
Écart de conversion sur devises étrangères	(3 448)	302
Éléments, nets d'impôt, pouvant être reclassés ultérieurement en résultat	(2 526)	(1 020)
Plus et moins-values réalisées sur les instruments de capitaux propres, sans recyclage en résultat	(46)	5
Variation de juste valeur des instruments de capitaux propres, sans recyclage en résultat ^(b)	16	436
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance relatifs aux instruments de capitaux propres, sans recyclage en résultat	(83)	(304)
Pertes et gains actuariels sur régimes de retraite à prestations définies	(259)	221
Variation de juste valeur des dettes financières attribuable aux variations du risque de crédit	(2)	(1)
Éléments, nets d'impôt, ne pouvant pas être reclassés ultérieurement en résultat	(374)	356
Autres éléments du résultat global, net d'impôt	(2 899)	(663)
RÉSULTAT GLOBAL TOTAL DE LA PERIODE	1 111	3 452
<i>Réparti entre :</i>		
Résultat global de la période - part du Groupe	1 082	3 412
Résultat global de la période - Participations ne donnant pas le contrôle	29	40

(a) Y compris la variation des réserves de la juste valeur de couverture de flux de trésorerie et de coût de couverture.

(b) Y compris la variation des réserves de couverture de juste valeur des instruments de capitaux propres.



II.4 ÉTAT DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

<i>(En millions d'euros, à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)</i>	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominal (en euros)	Capital versé	Autres réserves comptabilisées via l'OCI	Dettes subordonnées à durée indéterminée	Écarts de conversion	Engagements de retraite	Réserves non distribuées	Capitaux propres Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Capitaux propres d'ouverture au 1er janvier 2025	2 214 798	2,29	20 275	(8 100)	4 837	(1 130)	(2 422)	36 482	49 943	2 535	52 478
Capital versé	739	2,29	16	-	-	-	-	-	16	-	16
Païement en actions	-	-	66	-	-	-	-	-	66	-	66
Titres d'autocontrôle	-	-	(1 835)	-	-	-	-	-	(1 835)	-	(1 835)
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	1 000	-	-	(86)	915	-	915
Autres (y compris effet des changements du périmètre de consolidation)	-	-	-	(0)	-	-	-	(67)	(67)	(155)	(222)
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	(4 629)	(4 629)	-	(4 629)
Incidence des opérations avec les actionnaires	739	2,29	(1 752)	(0)	1 000	-	-	(4 782)	(5 533)	(155)	(5 689)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	3 922	3 922	89	4 010
Autres éléments du résultat global	-	-	-	883	(80)	(3 346)	(257)	(40)	(2 840)	(60)	(2 899)
Résultat global total de la période	-	-	-	883	(80)	(3 346)	(257)	3 882	1 082	29	1 111
Capitaux propres de clôture au 30 juin 2025	2 215 537	2,29	18 523	(7 216)	5 758	(4 476)	(2 679)	35 582	45 491	2 409	47 901

<i>(En millions d'euros, à l'exception du nombre d'actions et de leur valeur nominale)</i>	Nombre d'actions (en milliers)	Valeur nominal (en euros)	Capital versé	Autres réserves comptabilisées via l'OCI	Dettes subordonnées à durée indéterminée	Écarts de conversion	Engagements de retraite	Réserves non distribuées	Capitaux propres Part du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Capitaux propres d'ouverture au 1er janvier 2024	2 270 189	2,29	22 130	(6 327)	5 439	(2 442)	(2 364)	33 143	49 579	2 819	52 398
Capital versé	1 314	2,29	29	-	-	-	-	-	29	-	29
Païement en actions	-	-	44	-	-	-	-	-	44	-	44
Titres d'autocontrôle	-	-	(1 628)	-	-	-	-	-	(1 628)	-	(1 628)
Dettes subordonnées à durée indéterminée	-	-	-	-	334	-	-	(123)	212	-	212
Autres (y compris effet des changements du périmètre de consolidation)	-	-	-	(0)	-	0	(0)	63	63	(117)	(54)
Dividendes versés	-	-	-	-	-	-	-	(4 370)	(4 370)	-	(4 370)
Incidence des opérations avec les actionnaires	1 314	2,29	(1 555)	(0)	334	0	(0)	(4 430)	(5 650)	(117)	(5 767)
Résultat net	-	-	-	-	-	-	-	4 020	4 020	94	4 115
Autres éléments du résultat global	-	-	-	(1 148)	21	294	220	4	(609)	(54)	(663)
Total du résultat global de la période	-	-	-	(1 148)	21	294	220	4 024	3 412	40	3 452
Capitaux propres de clôture au 30 juin 2024	2 271 503	2,29	20 575	(7 475)	5 794	(2 148)	(2 144)	32 737	47 340	2 742	50 082

II.5 TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024, retraité
Bénéfice avant impôt des activités poursuivies	5 209	5 236
Dotations nettes aux amortissements ^(a)	(383)	(355)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	(0)	0
Dotations / (Reprises) nettes des provisions sur placements et actifs corporels	81	236
Variation de la juste valeur des actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat	821	(5 336)
Variation nette des passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement ^(b)	9 711	(2 709)
Dotations / (Reprises) nettes des autres provisions ^(c)	(32)	8
Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	(145)	(46)
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le bénéfice avant impôt sans impact sur les flux de trésorerie	10 052	(8 202)
Plus et moins-values réalisées	(643)	604
Charges liées aux dettes de financement	299	302
Réintégration / Déduction des montants inclus dans le bénéfice avant impôt pour reclassement en activités d'investissement ou de financement	(344)	907
Dividendes comptabilisés en résultat durant l'exercice	(2 020)	(1 754)
Produits financiers comptabilisés en résultat durant l'exercice	(4 779)	(4 705)
Réintégration / Déduction des montants comptabilisés sur une base accrétive et devant être pris en compte sur la base des flux de trésorerie	(6 799)	(6 459)
Flux de trésorerie de la comptabilité de dépôt	(292)	(197)
Dividendes et acomptes sur dividendes encaissés	2 703	2 500
Produits d'intérêts encaissés	7 140	8 405
Charge d'intérêts payés (hors intérêts sur la dette de financement, dettes à durée indéterminée, appels de marge et autres dettes)	(2 072)	(3 100)
Variation des activités bancaires	460	(23)
Variation des créances et dettes courantes	(665)	10 099
Variation des autres actifs et passifs	(55)	(2 146)
Impôts décaissés	(492)	(777)
Autres opérations courantes avec ou sans impact sur la trésorerie	547	219
Flux de trésorerie relatifs aux activités opérationnelles non inclus dans le bénéfice avant impôt	7 274	14 980
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	15 392	6 461
Prise de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie acquise	(485)	(120)
Cession de participation dans des filiales et co-entreprises, nettes de la trésorerie cédée	0	71
Flux de trésorerie liés aux changements du périmètre de consolidation	(485)	(49)
Cession et/ou remboursement d'instruments de dette ^(d)	24 847	25 707
Cession d'instruments de capitaux propres ^{(d) (e)}	8 501	9 243
Cession d'immeubles de placement détenus en direct ou non	422	950
Cession et/ou remboursement de prêts et autres actifs ^{(d) (f)}	12 444	11 305
Flux de trésorerie liés aux cessions et remboursements de placements	46 214	47 206
Acquisition d'instruments de dette ^(d)	(28 835)	(28 208)
Acquisition d'instruments de capitaux propres ^{(d) (e)}	(10 196)	(11 061)
Acquisition d'immeubles de placement détenus en direct ou non	(1 095)	(923)
Acquisition et/ou émission de prêts et autres actifs ^{(d) (f)}	(13 806)	(14 056)
Flux de trésorerie liés aux achats et émissions de placements	(53 931)	(54 248)
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles	0	1
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(187)	(188)
Flux de trésorerie liés aux acquisition et cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(183)	(187)
Augmentation du solde de dette collatérale/diminution du solde de créance collatérale	67 953	65 815
Diminution du solde de dette collatérale/augmentation du solde de créance collatérale	(65 638)	(62 913)

(En millions d'euros)	30 juin 2025	30 juin 2024, retraité
Flux de trésorerie liés aux dettes et créances collatérales relatives aux opérations de prêts de titres et assimilés	2 315	2 902
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(6 071)	(4 376)
Émission d'instruments de capital	1 017	1 266
Remboursement d'instruments de capital	(1 989)	(2 972)
Opération sur titres d'autocontrôle	(15)	-
Dividendes payés	(4 690)	(4 445)
Intérêts payés sur dettes subordonnées à durée indéterminée	(96)	(134)
Acquisition/cession d'intérêts dans des filiales sans changement de contrôle	(10)	-
Flux de trésorerie liés aux transactions avec les actionnaires	(5 783)	(6 285)
Trésorerie générée par l'émission de dettes financières	1 000	768
Trésorerie affectée au remboursement de dettes financières	(0)	(0)
Intérêts payés sur dettes de financement	(289)	(319)
Flux de trésorerie liés au financement du Groupe	710	449
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(5 072)	(5 836)
FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES	316	151
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 1ER JANVIER ^(g)	18 113	24 539
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	15 392	6 461
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement	(6 071)	(4 376)
Flux de trésorerie provenant des activités de financement	(5 072)	(5 836)
Flux de trésorerie provenant des activités abandonnées	316	151
Effet des changements de méthode de consolidation	-	-
Effet net des variations de change et des reclassements sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	(894)	517
TRÉSORERIE ET ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN ^(g)	21 784	21 456

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

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

(c) Comprend principalement les variations des provisions pour risques et charges, pour créances douteuses et pour dépréciation des actifs détenus en vue de la vente.

(d) Y compris les dérivés correspondants.

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

(f) Comprend les acquisitions et cessions de placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

(g) Nets des soldes de banques créditeurs.

(En millions d'euros)	30 juin 2025	30 juin 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 455	22 077
Soldes de banque créditeurs ^(a)	(671)	(621)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets ^(b)	21 784	21 456

(a) Inclus dans le poste « Autres dettes émises représentées par des titres et soldes de banque créditeurs » dans l'état consolidé de la situation financière.

(b) 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).

II.6 NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS SEMESTRIELS

NOTE 1 PRINCIPES COMPTABLES

1.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

La société anonyme française AXA SA (la « Société » et, ensemble avec ses filiales consolidées, « AXA » ou le « Groupe »), est la société mère et le réassureur interne d'un groupe international de services financiers, centré sur la protection financière. La liste des principales entités incluses dans le périmètre de consolidation est présentée dans la Note 2 ci-après.

AXA est coté sur Euronext Paris Compartiment A.

Les États Financiers consolidés semestriels relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025, en ce compris l'ensemble des Notes afférentes, ont été arrêtés par le Conseil d'Administration le 31 juillet 2025.

1.2 PRINCIPES COMPTABLES GÉNÉRAUX

Les États Financiers consolidés semestriels sont des états financiers résumés établis conformément à IAS 34 – Information financière intermédiaire, sur la base des normes IFRS 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^{er} janvier 2025.

Dans ce cadre, le Groupe utilise l'option offerte par l'Union européenne autorisant à ne pas appliquer le principe de cohortes annuelles prévu par la norme IFRS 17 pour déterminer les groupes de contrats d'assurance répondant à certains critères (cf. paragraphe 1.14.2 de la Note 1 Principes comptables des Notes aux États Financiers consolidés 2024 incluses dans le Document d'Enregistrement Universel 2024).

Les États Financiers consolidés semestriels 2025 doivent être lus conjointement avec les États Financiers consolidés inclus dans le Document d'Enregistrement Universel de 2024.

Pour les normes et interprétations IFRS existantes et inchangées, les méthodes comptables appliquées pour l'établissement des États Financiers consolidés semestriels sont cohérentes avec celles appliquées pour l'établissement des États Financiers consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024. La nature et les effets des amendements aux normes IFRS appliqués pour la première fois dans les présents États Financiers consolidés semestriels sont résumés au paragraphe 1.2.1 ci-dessous.

1.2.1 Dispositions IFRS adoptées au 1^{er} janvier 2025

L'application, au 1^{er} janvier 2025, des amendements à IAS 21 - Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Absence de convertibilité, publiés le 15 août 2023 n'a pas eu d'impact matériel sur les États Financiers consolidés semestriels du Groupe.

1.2.2 Normes et amendements publiés mais non encore en vigueur

IFRS 18 - Présentation et informations à fournir dans les états financiers

La norme IFRS 18 - Présentation et information à fournir dans les états financiers, publiée le 9 avril 2024, entrera en vigueur le 1^{er} janvier 2027 avec une application anticipée autorisée. La norme n'a pas encore été adoptée par l'Union européenne.

Elle vise à améliorer la qualité et la comparabilité intersectorielle de l'information financière, notamment en introduisant des sous-totaux définis dans le compte de résultat, en ajoutant de nouveaux principes d'agrégation et de désagrégation des éléments présentés et en requérant des informations sur les mesures de performance définies par la Direction. Elle remplacera IAS 1 - Présentation des états financiers.

L'évaluation de son impact sur les États Financiers consolidés du Groupe est en cours.

Amendements relatifs à la classification et à l'évaluation des instruments financiers : IFRS 9 - Instruments financiers et IFRS 7 - Instruments financiers : Informations à fournir

Ces amendements, publiés le 30 mai 2024 et adoptés par l'Union européenne le 27 mai 2025, entreront en vigueur le 1^{er} janvier 2026 avec une application anticipée autorisée.

Ils résultent de l'examen postérieur à la mise en œuvre des dispositions portant sur la classification et l'évaluation des instruments financiers dans IFRS 9 - Instruments financiers et des dispositions correspondantes dans IFRS 7 - Instruments financiers : Informations à fournir. Ces amendements améliorent les dispositions relatives au règlement des passifs financiers au moyen d'un système de paiement électronique et également à l'évaluation des caractéristiques contractuelles des flux de trésorerie des actifs financiers avec clauses de paiement contingentes, y compris ceux présentant des caractéristiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG).

Par ailleurs, ils modifient les exigences d'informations relatives aux investissements dans des instruments de capitaux propres désignés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global et introduisent des exigences d'informations pour les instruments financiers présentant des clauses de paiement contingentes non directement corrélées aux risques et coûts de dette basique.

L'évaluation de leur impact sur les États Financiers consolidés du Groupe est en cours.

Autres dispositions IFRS publiées mais non encore en vigueur

Les normes et amendements suivants ne devraient pas avoir d'incidence matérielle sur les États Financiers consolidés du Groupe :

- IFRS 19 - Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir, publiée le 9 mai 2024 et applicable pour les exercices comptables débutant à partir du 1^{er} janvier 2027 ;
- améliorations annuelles des Normes IFRS de comptabilité – Volume 11 : amendements ciblés à IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 et IAS 7, publiés le 18 juillet 2024 et applicables pour les exercices comptables débutant à partir du 1^{er} janvier 2026 ; et
- amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Contrats référençant de l'électricité provenant de sources dépendant de facteurs naturels, publiés le 18 décembre 2024 et applicables pour les exercices comptables débutant à partir du 1^{er} janvier 2026.

1.2.3 Préparation des états financiers

La préparation des états financiers conformément aux normes IFRS requiert l'utilisation de certaines estimations et hypothèses. Lors de la préparation des États Financiers consolidés semestriels, les jugements importants portés par la direction dans l'application des méthodes comptables du Groupe et les principales sources d'incertitude d'estimation étaient les mêmes que ceux appliqués aux États Financiers consolidés au 31 décembre 2024.

NOTE 2 PERIMETRE DE CONSOLIDATION

2.1 SOCIETES CONSOLIDEES

2.1.1 Liste des principales sociétés consolidées par intégration globale

		30 juin 2025		31 décembre 2024	
	Variation de périmètre	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
Société mère et holdings intermédiaires					
AXA SA		Mère		Mère	
CFP Management		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Group Operations SAS		100,00	100,00	100,00	100,00
Société Beaujon		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA China		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Asia		100,00	100,00	100,00	100,00
France					
AXA France IARD		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA France Vie		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Protection Juridique		99,99	99,99	99,99	99,99
Avanssur		100,00	99,81	100,00	99,81
AXA France Participations		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Banque		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Banque Financement		65,00	65,00	65,00	65,00
Europe					
Allemagne					
AXA Versicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Lebensversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Deutsche Ärzteversicherung		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Krankenversicherung AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Kölnische Verwaltungs AG für Versicherungswerte		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Konzern AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Roland Rechtsschutz-Versicherungs-AG		60,00	60,00	60,00	60,00
Royaume-Uni et Irlande					
Guardian Royal Exchange Plc		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA UK Plc		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance UK Plc		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA PPP Healthcare Limited		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Insurance Limited		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Life Europe DAC		100,00	100,00	100,00	100,00
Laya Healthcare Limited		100,00	100,00	100,00	100,00

		30 juin 2025		31 décembre 2024	
	Variation de périmètre	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
Espagne					
AXA Seguros Generales, S.A.		99,93	99,93	99,93	99,93
AXA Aurora Vida, S.A. de Seguros		99,86	99,86	99,86	99,86
GACM España, S.A.U.	Fusion avec AXA Seguros Generales	0,00	0,00	100,00	99,93
Suisse					
AXA Leben AG		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA-ARAG Rechtsschutz AG		66,67	66,67	66,67	66,67
AXA Versicherungen AG		100,00	100,00	100,00	100,00
Italie					
AXA Assicurazioni e Investimenti		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA MPS Vita		50,00	50,00	50,00	50,00
		+ 1 droit de vote		+ 1 droit de vote	
AXA MPS Danni		50,00	50,00	50,00	50,00
		+ 1 droit de vote		+ 1 droit de vote	
AXA MPS Financial		100,00	50,00	100,00	50,00
Nobis Compagnia di Assicurazioni	Acquisition	100,00	100,00	0,00	0,00
Nobis Vita	Acquisition	100,00	100,00	0,00	0,00
Belgique et Luxembourg					
AXA Belgium SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holdings Belgium		100,00	100,00	100,00	100,00
Yuzzu SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Assurances Vie Luxembourg		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Luxembourg SA		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA XL					
AXA XL (sous-groupe) ^(a)		100,00	100,00	100,00	100,00
Asie, Afrique et EME-LATAM					
National Mutual International Pty Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Mediterranean Holding SA		100,00	100,00	100,00	100,00
Japon					
AXA Holdings Japan		98,70	98,70	98,70	98,70
AXA Life Insurance		100,00	98,70	100,00	98,70
AXA General Insurance Co. Ltd.		100,00	98,70	100,00	98,70
Hong Kong					
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
Chine					
AXA Tianping		100,00	100,00	100,00	100,00

(a) AXA XL opère principalement aux États-Unis, au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, en Australie, en Suisse, aux Pays-Bas, en Italie, en Espagne, aux Bermudes et au Canada.



	Variation de périmètre	30 juin 2025		31 décembre 2024	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
Indonésie					
MLC Indonesia		100,00	100,00	100,00	100,00
Thaïlande					
AXA Insurance Public Company Limited		99,47	86,35	99,47	86,35
Corée du Sud					
AXA General Insurance Co. Ltd.		99,76	99,76	99,76	99,76
Colombie					
AXA Colpatria Seguros		51,00	51,00	51,00	51,00
AXA Colpatria Seguros de vida		51,00	51,00	51,00	51,00
Maroc					
AXA Assurance Maroc		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Al Amane Assurance		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Holding Maroc S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
Turquie					
AXA Hayat ve Emeklilik A.S.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Sigorta AS		93,05	93,05	93,05	93,05
AXA Turkey Holding W.L.L		100,00	100,00	100,00	100,00
Mexique					
AXA Seguros S.A. de C.V.		100,00	100,00	100,00	100,00
AXA Salud S.A. de C.V.		80,00	80,00	80,00	80,00
Singapour					
AXA Financial Services Singapore pte Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00
Inde					
AXA India Holding		100,00	100,00	100,00	100,00
Égypte					
AXA Egypt Investment		90,00	90,00	90,00	90,00
AXA Life Insurance Egypt S.A.E		100,00	100,00	100,00	90,00
AXA General Insurance Egypt S.A.E		100,00	100,00	100,00	90,00
Nigéria					
AXA Mansard Insurance Plc (Nigeria)		76,48	76,48	76,48	76,48
Brésil					
AXA Seguros S.A.		100,00	100,00	100,00	100,00
Autre					
AXA Investment Managers (sous-groupe)		97,89	97,89	97,53	97,53
AXA Assistance SA (sous-groupe)		100,00	100,00	100,00	100,00
Colisée Ré		100,00	100,00	100,00	100,00
Architas, Ltd.		100,00	100,00	100,00	100,00

PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE DES FONDS D'INVESTISSEMENT ET SOCIÉTÉS IMMOBILIÈRES CONTRÔLÉS

Au 30 juin 2025, le montant des participations ne donnant pas le contrôle des fonds comptabilisées dans ce poste s'élève à 8 695 millions d'euros (8 145 millions d'euros au 31 décembre 2024). Dans la plupart des fonds d'investissement (notamment les fonds d'investissement à capital variable), les participations ne donnant pas le contrôle sont présentées au passif dans l'agrégat « Participations ne donnant pas le contrôle des fonds contrôlés ». Les participations ne donnant pas le contrôle des fonds d'investissements contrôlés et des sociétés immobilières enregistrées dans les capitaux propres s'élèvent à 1 119 millions d'euros au 30 juin 2025 (1 205 millions d'euros au 31 décembre 2024).

2.1.2 Principales sociétés consolidées par mise en équivalence

La liste des sociétés consolidées par mise en équivalence présentées ci-dessous n'intègre pas les fonds d'investissement et les sociétés immobilières :

	Variation de périmètre	30 juin 2025		31 décembre 2024	
		Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe	Pourcentage de droits de vote	Pourcentage d'intérêts du Groupe
Asie, Afrique et EME-LATAM					
Philippines AXA Life Insurance Corporation		45,00	45,00	45,00	45,00
Krungthai AXA Life Insurance Company Ltd. (Thaïlande)		50,00	50,00	50,00	50,00
ICBC-AXA Life Insurance Co., Ltd. (Chine)		27,50	27,50	27,50	27,50
PT AXA Mandiri Financial Services (Indonésie)		49,00	49,00	49,00	49,00
Reso Garantia (Russie)		38,61	38,61	38,61	38,61
Autre					
Kyobo AXA Investment Managers Company Limited (Corée du Sud)		50,00	48,95	50,00	48,76
AXA SPDB Investment Managers Company Ltd. (Chine)		39,00	38,18	39,00	38,04

NOTE 3 ETAT DU RÉSULTAT NET CONSOLIDE SECTORIEL

Le Directeur Général d'AXA, agissant en qualité de principal décideur opérationnel, est membre du Conseil d'Administration. Il est assisté par un Comité de Direction dans le pilotage de la gestion opérationnelle du Groupe et par un Comité Exécutif, appelé le Comité *Partners*, dans l'élaboration et la mise en œuvre de la stratégie du Groupe. L'information financière relative aux activités des segments d'AXA et celle des sociétés Holdings, reportée deux fois par an au Conseil d'Administration, est cohérente avec la présentation des États Financiers consolidés.

Les résultats des activités opérationnelles et non opérationnelles sont présentés sur la base de six segments : France, Europe, AXA XL, Asie, Afrique & EME-LATAM, AXA Investment Managers (qui a été cédé le 1er juillet 2025, cf. Note 4.1 et 11), Entités transversales et Holdings centrales.

Au 30 juin 2025, les Directeurs Généraux supervisant les principaux *hubs* (respectivement le Directeur Général d'AXA France, le Directeur Général d'AXA en Europe, le Directeur Général d'AXA XL, le Directeur Général d'AXA des marchés internationaux et le Directeur Général d'AXA Investment Managers) sont membres du Comité de Direction.

Les principales entités transversales et les Holdings centrales sont gérées parallèlement à ces marchés.

France : le marché France comprend les activités Vie, Santé et Dommages, AXA Banque France et les Holdings françaises.

Europe : le marché Europe comprend les activités Vie, Santé et Dommages en Suisse, en Allemagne, en Belgique, au Luxembourg, en Espagne, en Italie, au Royaume-Uni et en Irlande, ainsi que les activités Vie d'AXA Life Europe. Les Holdings de ces pays sont également incluses dans ce marché.

AXA XL : le marché AXA XL comprend principalement les activités Dommages du Groupe XL, exerçant son activité principalement aux États-Unis, au Royaume-Uni, en France, en Allemagne, en Australie, en Suisse, aux Pays-Bas, en Italie, en Espagne, aux Bermudes et au Canada. Les Holdings sont également incluses.

Asie, Afrique & EME- LATAM :

Le marché Asie comprend les activités Vie, Santé et Dommages au Japon, à Hong Kong, aux Philippines, en Thaïlande et en Chine, les activités Vie et Santé en Indonésie et en Inde (jusqu'à sa cession le 11 mars 2024), ainsi que les activités Dommages et Santé en Corée du Sud. La Holding japonaise et les holdings asiatiques sont également incluses dans ce marché.

Le marché Afrique comprend les activités Vie, Santé et Dommages au Maroc, au Nigeria et en Égypte (depuis sa première consolidation le 1^{er} janvier 2024). Les holdings de ces pays sont également incluses dans ce marché.

Le marché EME – LATAM comprend les activités Vie, Santé et Dommages en Colombie, au Mexique et en Turquie, ainsi que les activités de Dommages au Brésil et en Russie. Les holdings du Brésil, de la Turquie et les autres holdings de ces pays sont également incluses dans ce marché.

AXA Investment Managers : (qui a été cédé le 1er juillet 2025, cf. Note 4.1 et 11) comprend AXA Investment Managers, Select (précédemment nommée Architas), Capza et les co-entreprises asiatiques comptabilisées par mise en équivalence. Ce marché comprend l'activité de gestion d'actifs cédée le 1^{er} juillet 2025, et dont la contribution au sein de l'État du résultat net consolidé est présentée sur la ligne « Bénéfice ou perte des activités abandonnées, net impôt ».

Entités transversales et Holdings centrales : comprend les entités transversales, à savoir AXA Assistance, AXA Liabilities Managers, AXA SA et les autres Holdings centrales.

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

Dans le présent document, la dénomination « Assurance » regroupe les deux activités d'assurance : « Vie et Santé » et « Dommages ».

(En millions d'euros)	30 juin 2025							Total
	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique et EME- LATAM	AXA IM	Transversal et autre	Éliminations intersegments	
Produits des activités d'assurance	11 410	17 108	9 545	6 359	-	771	(598)	44 594
Prélèvements sur contrats d'investissement sans éléments de participation discrétionnaire	0	82	-	21	-	-	-	104
Produits des autres activités	47	132	48	29	(0)	437	(173)	519
Produits liés à toutes les activités	11 457	17 322	9 592	6 409	(0)	1 208	(772)	45 217
Charges des activités d'assurance	(10 042)	(14 751)	(7 473)	(5 469)	-	(690)	316	(38 109)
Charges nettes des contrats de réassurance détenus	(268)	(341)	(973)	(226)	-	(24)	217	(1 615)
Charges des autres activités	(79)	(176)	(39)	(34)	(0)	(1 316)	166	(1 479)
Charges liées à toutes les activités	(10 389)	(15 268)	(8 485)	(5 728)	(0)	(2 030)	698	(41 203)
Résultat de toutes les activités	1 068	2 054	1 108	681	(0)	(822)	(73)	4 015
Produits des placements	2 561	2 040	726	1 387	0	(39)	78	6 754
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis	(2 314)	(1 666)	(466)	(1 023)	-	49	0	(5 420)
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus	22	(74)	102	85	-	12	0	146
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance	(2 292)	(1 740)	(365)	(938)	-	61	0	(5 273)
Résultat financier hors charges liées aux dettes de financement	269	301	361	449	0	22	79	1 480
Autres produits et charges	(198)	(139)	(152)	(66)	-	444	(22)	(132)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres produits et charges courants	(198)	(139)	(152)	(66)	-	444	(22)	(132)
Bénéfice opérationnel avant impôt	1 138	2 215	1 317	1 064	0	(355)	(16)	5 363
Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	-	-	-	145	-	-	-	145
Charges liées aux dettes de financement	(2)	(7)	(26)	(9)	-	(433)	178	(299)
Bénéfice avant impôt des activités poursuivies	1 137	2 208	1 291	1 200	0	(789)	162	5 209
Impôt sur le résultat	(238)	(546)	(334)	(281)	(0)	242	(162)	(1 319)
Bénéfice des activités poursuivies	898	1 662	957	919	0	(546)	(0)	3 891
Bénéfice ou perte des activités abandonnées, nettes d'impôts ^(a)	-	-	-	-	(28)	148	0	120
Résultat net	898	1 662	957	919	(28)	(398)	(0)	4 010
Se répartissant entre :								
Résultat net - Part du Groupe	899	1 612	957	881	(28)	(400)	(0)	3 922
Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle	(0)	50	0	38	(0)	1	-	89

(a) Dans le cadre de la cession attendue d'AXA IM, celle-ci a quitté le groupe fiscal français depuis janvier 2025, ce qui a conduit à l'annulation de sa créance fiscale Groupe ainsi que de la dette fiscale groupe d'AXA SA, publiée au sein du segment Transversal et Autres..

30 juin 2024, retraité

<i>(En millions d'euros)</i>	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique et EME- LATAM	AXA IM	Transversal et autre	Éliminations intersegments	Total
Produits des activités d'assurance	10 916	15 887	9 171	6 081	-	771	(539)	42 288
Prélèvements sur contrats d'investissement sans éléments de participation discrétionnaire	0	88	-	29	-	-	-	117
Produits des autres activités	38	143	36	23	-	435	(185)	491
Produits liés à toutes les activités	10 954	16 119	9 207	6 133	-	1 207	(724)	42 895
Charges des activités d'assurance	(9 420)	(13 944)	(6 332)	(5 410)	-	(825)	376	(35 555)
Charges nettes des contrats de réassurance détenus	(336)	(345)	(1 694)	(166)	-	77	185	(2 279)
Charges des autres activités	(88)	(157)	(21)	(32)	(0)	(1 135)	247	(1 187)
Charges liées à toutes les activités	(9 845)	(14 446)	(8 047)	(5 609)	(0)	(1 882)	808	(39 021)
Résultat de toutes les activités	1 110	1 673	1 160	524	(0)	(676)	84	3 875
Produits des placements	3 993	3 384	706	3 033	(0)	140	(213)	11 042
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis	(4 201)	(2 728)	(579)	(2 346)	-	(70)	(0)	(9 924)
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus	502	(71)	260	(25)	-	52	7	726
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance	(3 699)	(2 799)	(319)	(2 370)	-	(17)	7	(9 198)
Résultat financier hors charges liées aux dettes de financement	294	585	386	663	(0)	122	(207)	1 844
Autres produits et charges	(110)	(165)	(153)	(49)	-	328	(78)	(227)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-	-	(0)	-	(0)
Autres produits et charges courants	(110)	(165)	(153)	(49)	-	328	(78)	(227)
Bénéfice opérationnel avant impôt	1 294	2 093	1 393	1 138	(0)	(226)	(201)	5 492
Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	(9)	(0)	-	55	-	-	-	46
Charges liées aux dettes de financement	(8)	(9)	(25)	(11)	-	(453)	204	(302)
Bénéfice avant impôt des activités poursuivies	1 277	2 084	1 368	1 182	(0)	(678)	3	5 236
Impôt sur le résultat	(316)	(507)	(349)	(264)	0	117	(3)	(1 321)
Bénéfice des activités poursuivies	961	1 577	1 020	918	(0)	(562)	0	3 915
Bénéfice ou perte des activités abandonnées, nettes d'impôts	-	-	-	-	200	-	0	200
Résultat net	961	1 577	1 020	918	200	(562)	0	4 115
Se répartissant entre :								
Résultat net - Part du Groupe	961	1 528	1 020	879	194	(562)	0	4 020
Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle	(0)	49	0	39	6	0	-	94

NOTE 4 TRANSACTIONS DES ENTITÉS CONSOLIDÉES

4.1 VENTE D'AXA IM

Le 1er août 2024, AXA est entré en négociation exclusive en vue de céder son gestionnaire d'actifs AXA Investment Managers (AXA IM) à BNP Paribas. Selon les termes de l'accord, le montant total attendu en numéraire¹ s'élève à 5,4 milliards d'euros, dont 0,3 milliard d'euros sont liés à la cession interne de Select² à AXA IM avant la date de finalisation de l'opération.

Dans le cadre de la transaction prévue, AXA et BNP Paribas ont accepté de conclure un partenariat stratégique à long terme dans le cadre duquel BNP Paribas fournira des services de gestion d'actifs à AXA.

Le 21 décembre 2024, l'accord d'achat d'actions a été signé. La finalisation de la transaction était soumise aux conditions de clôture habituelles, y compris l'obtention des autorisations réglementaires.

Finalement, le 1er juillet 2025, AXA a annoncé la finalisation de la vente d'AXA IM à BNP Paribas. La finalisation de cette transaction a été considérée comme un événement postérieur à la clôture sans impact sur l'État du résultat net consolidé au 30 juin 2025. La plus-value en capital devrait avoir un impact de +2,2 milliards d'euros sur le résultat net part du Groupe, et sera comptabilisée au cours du second semestre 2025 en tant que Bénéfice ou perte des activités abandonnées, après d'impôt (Se référer à la Note 11).

Le classement d'AXA IM en tant qu'activités abandonnées, qui avait été adopté au 31 décembre 2024 a été maintenu au 30 juin 2025.

Les principales classes d'actifs et de passifs présentées en actifs et passifs détenus en vue de la vente sont les suivantes (les montants sont nets des opérations intra-groupes avec les autres entités AXA) :

(En millions d'euros)	30 juin 2025
Ecart d'acquisition	873
Autres immobilisations incorporelles	332
Placements	1 027
Autres actifs	543
Trésorerie et équivalents de trésorerie	913
TOTAL DES ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE	3 688
(En millions d'euros)	30 juin 2025
Dettes de financement	19
Autres passifs	1 125
TOTAL DES PASSIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE	1 144

¹ Pour 100 % du capital social d'AXA IM, dont 98 % étaient détenus par le Groupe AXA (67 % par AXA SA et 31 % par d'autres entités d'AXA), sous réserve d'éventuels ajustements de prix.

² Select (anciennement dénommée « Architas ») était jusqu'à la cession d'AXA IM à BNP Paribas le 1^{er} juillet 2025, une société d'AXA proposant des solutions d'investissement, notamment la gestion de fonds, des services de conseil et des services annexes liés aux investissements, à destination de clients particuliers en France, en Belgique, à Hong Kong et en Indonésie.

Au 30 juin 2025, les autres éléments du résultat global net reconnus sur la période concernant les actifs financiers dans le périmètre de l'opération s'élèvent à - 8 millions d'euros (- 9 millions d'euros au 31 décembre 2024) et le montant cumulé des effets de change s'élève à -36 millions d'euros (+32 millions d'euros au 31 décembre 2024).

Le tableau ci-dessous présente le compte de résultat (net des soldes intra-groupe avec les autres entités AXA) des activités d'AXA IM classées en tant qu'activités abandonnées pour les périodes se terminant les 30 juin 2025 et 2024 :

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
Produits des autres activités	875	787
Produits liés à toutes les activités	875	787
Charges des autres activités	(555)	(427)
Charges liées à toutes les activités	(555)	(427)
Résultat de toutes les activités	320	360
Produits des placements	(71)	(82)
Résultat financier hors charges liées aux dettes de financement	(71)	(82)
Autres produits et charges	(46)	(33)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	-
Autres produits et charges courants	(46)	(33)
Bénéfice opérationnel avant impôt	203	245
Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	8	14
Charges liées aux dettes de financement	(22)	10
Bénéfice avant impôt	189	269
Impôt sur le résultat	(217)	(69)
Résultat net	(28)	200
Réparti entre :		
Résultat net - part du Groupe	(28)	194
Résultat net - Participations ne donnant pas le contrôle	(0)	6

Dans le cadre de la cession attendue d'AXA IM et à la suite de sa sortie du groupe fiscal français en janvier 2025, la ligne "Impôt sur le résultat" inclut l'impact de l'annulation du solde de sa créance fiscale groupe pour -148 millions d'euros. Au niveau du Groupe, cet impact a été compensé par l'annulation de la dette fiscale groupe d'AXA SA pour le même montant (Se référer à la Note 3).

Le tableau ci-dessous présente l'état des flux de trésorerie des activités d'AXA IM classées en tant qu'activités abandonnées pour les périodes se terminant les 30 juin 2025 et 2024 :

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 1er janvier	1 015	859
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles	(40)	104
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement	(22)	(83)
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement	(17)	(3)
Effet net des variations de change	(22)	2
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin	913	880

A la suite de la vente d'AXA IM le 1^{er} juillet 2025, AXA perdra le contrôle de certains fonds gérés par AXA IM car AXA n'aura plus de pouvoir de décision sur ces fonds dans la mesure où AXA IM sera un gestionnaire d'actifs externe. La valeur comptable des investissements AXA dans ces fonds s'élève approximativement à 15 milliards d'euros pour les fonds non immobiliers et à 2 milliards d'euros pour les fonds immobiliers au 30 juin 2025 (18 milliards d'euros et 3 milliards d'euros respectivement au 31 décembre 2024). Après avoir perdu le contrôle, AXA continuera d'exercer une influence notable sur ces fonds. Ainsi, au 30 juin 2025 mais également ensuite lorsque la cession sera finalisée le 1^{er} juillet 2025, ces fonds figureront toujours dans les placements dans l'Etat consolidé de la situation financière, soit en « immobilier de placement », soit en « placements financiers », soit en « placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré ». À la suite de la perte de contrôle, les participations ne donnant pas le contrôle (représentant 5 milliards d'euros au 30 juin 2025 à l'actif et au passif) seront décomptabilisées, sachant qu'elles sont actuellement comptabilisées en tant que dettes pour les fonds non immobiliers (au sein de l'agrégat « Participations ne donnant pas le contrôle des fonds contrôlés et autres engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle » de l'Etat consolidé de la situation financière) et en tant que « Participations ne donnant pas le contrôle » pour les fonds immobiliers.

4.2 ACQUISITION DE NOBIS

Le 1^{er} avril 2025, AXA a finalisé l'acquisition de Gruppo Nobis (Nobis), après l'annonce de son acquisition le 1^{er} août 2024. La finalisation de la transaction fait suite à la réalisation des conditions habituelles de clôture, incluant l'accord des actionnaires de Nobis et l'obtention de l'ensemble des autorisations réglementaires.

Selon les termes de l'accord, le montant initial de la transaction s'élève à 423 millions d'euros réglés en numéraire. L'acquisition comprend un complément de prix potentiel¹ à hauteur de 55 millions d'euros, conformément à l'annonce faite lors de la signature de l'accord, dont 5 millions d'euros sont considérés comme certains et inclus dans le bilan d'acquisition ci-dessous.

Les montants des actifs et passifs acquis ont été réévalués à la juste valeur à la date d'acquisition sur la base des normes comptables IFRS du Groupe. Conformément à la norme IFRS 3 Regroupements d'entreprises, la comptabilisation initiale des actifs et des passifs peut être modifiée dans les douze mois à compter de la date d'acquisition sur la base des nouvelles informations disponibles permettant sa finalisation.

<i>(En millions d'euros)</i>	À la date d'acquisition
Autres immobilisation incorporelles	60
Investissements	948
Actifs de réassurance	28
Autres actifs	115
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22
TOTAL DE L'ACTIF (HORS ECART D'ACQUISITION)	1 173

<i>(En millions d'euros)</i>	À la date d'acquisition
Passifs relatifs aux contrats d'assurance et d'investissement	883
Provisions pour risques et charges	2
Autres passifs	48
TOTAL DU PASSIF	933
Valeur nette comptable avant écart d'acquisition	240
Ecart d'acquisition	187

Les contributions de Nobis aux Produits liés à toutes les activités et au Résultat net incluses dans l'Etat du résultat net consolidé au 30 juin 2025 depuis la date d'acquisition s'élèvent respectivement à 119 millions d'euros et 6 millions d'euros.

¹ Les paiements complémentaires sont conditionnés à la réalisation d'objectifs de chiffre d'affaires sur une période de cinq ans après la clôture de la transaction.

NOTE 5 PLACEMENTS

Il convient de noter que les montants présentés dans cette Note en tant qu'effets sur le résultat global consolidé du Groupe ne prennent pas en compte les effets induits relatifs aux passifs d'assurance, notamment ceux liés aux contrats avec éléments de participation directe (cf. Note 7) et, de ce fait, ne représentent pas les gains ou pertes nets ultimes comptabilisés dans l'état du résultat global consolidé.

5.1 VENTILATION DES PLACEMENTS

Les tableaux ci-dessous présentent la juste valeur et la valeur au bilan des placements du Groupe, ventilées par (i) classe d'actifs, (ii) catégorie de classification selon IFRS 9 - Instruments financiers (à savoir placements évalués au coût amorti, à la juste valeur par les autres éléments du résultat global (« OCI ») ou à la juste valeur par résultat) et (iii) activité à laquelle ces placements sont affectés :

	30 juin 2025								
	Assurance			Autres activités			Total		
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Juste valeur	Valeur au bilan	% du total placements	Juste valeur	Valeur au bilan	% du total placements	Juste valeur	Valeur au bilan	% du total placements
Immobilier de placement au coût (A)	37 468	29 608	5,6%	3 466	3 443	17,9%	40 934	33 052	6,0%
Instruments de dette au coût amorti	13 961	14 801	2,8%	5	5	0,0%	13 966	14 806	2,7%
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	288 653	288 653	54,5%	4 183	4 183	21,8%	292 837	292 837	53,4%
Instruments de dette à la juste valeur par résultat – Option juste valeur	901	901	0,2%	-	-	0,0%	901	901	0,2%
Instruments de dette à la juste valeur par résultat (traitement obligatoire)	14 532	14 532	2,7%	137	137	0,7%	14 669	14 669	2,7%
Instruments de dette (B)	318 048	318 888	60,2%	4 325	4 325	22,5%	322 373	323 213	58,9%
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par OCI sans recyclage en résultat	12 077	12 077	2,3%	1 297	1 297	6,8%	13 375	13 375	2,4%
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat	16 315	16 315	3,1%	0	0	0,0%	16 315	16 315	3,0%
Instruments de capitaux propres (C)	28 392	28 392	5,4%	1 298	1 298	6,8%	29 690	29 690	5,4%
Fonds d'investissement non consolidés à la juste valeur par résultat (D)	16 873	16 873	3,2%	117	117	0,6%	16 989	16 989	3,1%
Autres placements à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés (E)	26 285	26 285	5,0%	1 159	1 159	6,0%	27 444	27 444	5,0%
Placements financiers hors prêts (F=B+C+D+E)	389 597	390 437	73,8%	6 899	6 899	35,9%	396 496	397 336	72,4%
Prêts au coût amorti	15 005	14 958	2,8%	8 866	8 866	46,2%	23 872	23 824	4,3%
Prêts à la juste valeur par résultat – Option juste valeur	3 361	3 361	0,6%	-	-	0,0%	3 361	3 361	0,6%
Prêts à la juste valeur par résultat (traitement obligatoire)	18	18	0,0%	-	-	0,0%	18	18	0,0%
Prêts (G)	18 384	18 336	3,5%	8 866	8 866	46,2%	27 251	27 203	5,0%
Total placements financiers (H=F+G)	407 981	408 774	77,2%	15 765	15 765	82,1%	423 747	424 539	77,4%
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (I)	90 945	90 924	17,2%	-	-	0,0%	90 945	90 924	16,6%
PLACEMENTS (J=A+H+I)	536 394	529 306	100,0%	19 231	19 208	100,0%	555 626	548 515	100,0%
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) (K=J-I)	445 449	438 382	82,8%	19 231	19 208	100,0%	464 680	457 590	83,4%

	31 décembre 2024								
	Assurance			Autres activités			Total		
(En millions d'euros, sauf pourcentages)	Juste valeur	Valeur au bilan	% du total placements	Juste valeur	Valeur au bilan	% du total placements	Juste valeur	Valeur au bilan	% du total placements
Immobilier de placement au coût (A)	37 019	29 171	5,4%	2 855	2 830	15,3%	39 875	32 001	5,8%
Instruments de dette au coût amorti	14 242	15 175	2,8%	5	5	0,0%	14 247	15 180	2,7%
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	296 166	296 166	55,1%	4 230	4 230	22,9%	300 395	300 395	54,0%
Instruments de dette à la juste valeur par résultat – Option juste valeur	1 061	1 061	0,2%	-	-	0,0%	1 061	1 061	0,2%
Instruments de dette à la juste valeur par résultat (traitement obligatoire)	14 532	14 532	2,7%	127	127	0,7%	14 659	14 659	2,6%
Instruments de dette (B)	326 000	326 934	60,8%	4 361	4 361	23,6%	330 362	331 295	59,6%
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par OCI sans recyclage en résultat	12 885	12 885	2,4%	1 298	1 298	7,0%	14 183	14 183	2,6%
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par résultat	15 976	15 976	3,0%	0	0	0,0%	15 976	15 976	2,9%
Instruments de capitaux propres (C)	28 861	28 861	5,4%	1 298	1 298	7,0%	30 159	30 159	5,4%
Fonds d'investissement non consolidés à la juste valeur par résultat (D)	17 055	17 055	3,2%	104	104	0,6%	17 159	17 159	3,1%
Autres placements à la juste valeur par résultat détenus par des fonds d'investissement consolidés (E)	26 463	26 463	4,9%	844	844	4,6%	27 307	27 307	4,9%
Placements financiers hors prêts (F=B+C+D+E)	398 379	399 313	74,3%	6 608	6 608	35,8%	404 987	405 920	73,0%
Prêts au coût amorti	15 465	15 388	2,9%	9 037	9 037	48,9%	24 502	24 425	4,4%
Prêts à la juste valeur par résultat – Option juste valeur	3 476	3 476	0,6%	-	-	0,0%	3 476	3 476	0,6%
Prêts à la juste valeur par résultat (traitement obligatoire)	19	19	0,0%	-	-	0,0%	19	19	0,0%
Prêts (G)	18 960	18 882	3,5%	9 037	9 037	48,9%	27 997	27 920	5,0%
Total placements financiers (H=F+G)	417 339	418 195	77,8%	15 645	15 645	84,7%	432 984	433 840	78,0%
Placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (I)	90 141	90 095	16,8%	-	-	0,0%	90 141	90 095	16,2%
PLACEMENTS (J=A+H+I)	544 499	537 461	100,0%	18 500	18 476	100,0%	562 999	555 936	100,0%
Placements (hors ceux représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré) (K=J-I)	454 358	447 366	83,2%	18 500	18 476	100,0%	472 859	465 841	83,8%

Sauf indication contraire, l'information présentée dans les paragraphes suivants de la Note 5 n'inclut pas les montants relatifs aux placements du Groupe représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré.

5.2 IMMOBILIER DE PLACEMENT

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

Les immeubles détenus par AXA sont comptabilisés au coût amorti. Le tableau ci-dessous présente la valeur au bilan (faisant apparaître séparément les amortissements et dépréciations cumulés) et la juste valeur de ces placements :

(En millions d'euros)	30 juin 2025					31 décembre 2024				
	Valeur brute	Amortissement	Provision pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur brute	Amortissement	Provision pour dépréciation	Valeur au bilan	Juste valeur
Total immobilier de placement	36 321	(1 595)	(1 674)	33 052	40 934	35 298	(1 558)	(1 738)	32 001	39 875

Le tableau suivant présente un rapprochement entre les soldes d'ouverture et les soldes de clôture des dépréciations et amortissements cumulés des placements immobiliers :

(En millions d'euros)	Dépréciations		Amortissements	
	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024
Solde à l'ouverture	1 738	1 476	1 558	1 575
Dotation	56	333	65	101
Reprise suite à cession ou remboursement	(33)	(29)	(2)	(60)
Reprise suite à revalorisation	(39)	(44)	-	-
Autres impacts (a)	(49)	3	(26)	(58)
Solde à la clôture	1 674	1 738	1 595	1 558

(a) Inclut les impacts liés aux changements du périmètre de consolidation et aux variations de change.

5.3 PLUS OU MOINS-VALUES LATENTES SUR PLACEMENTS FINANCIERS ÉVALUÉS AU COÛT AMORTI OU À LA JUSTE VALEUR PAR OCI

Les tableaux ci-dessous présentent les plus et moins-values latentes non reflétées dans l'état du résultat net consolidé, relatives aux placements financiers évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« OCI »). Ces plus et moins-values latentes sont ventilées par classe d'instruments financiers et par catégorie de classification IFRS 9 et présentées séparément pour les placements affectés à l'activité d'assurance et aux autres activités :

Assurance

(En millions d'euros)	30 juin 2025					31 décembre 2024				
	Coût amorti	Juste valeur	Valeur au bilan	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti	Juste valeur	Valeur au bilan	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	306 678	288 653	288 653	8 223	26 249	310 823	296 166	296 166	9 989	24 646
Instruments de dette au coût amorti	14 801	13 961	14 801	67	907	15 175	14 242	15 175	70	1 003
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par OCI sans recyclage en résultat	9 600	12 077	12 077	3 029	552	10 272	12 885	12 885	3 334	721
Prêts au coût amorti	14 958	15 005	14 958	92	44	15 388	15 465	15 388	105	28
TOTAL	346 037	329 697	330 489	11 411	27 752	351 658	338 758	339 614	13 498	26 398

Autres Activités

(En millions d'euros)	30 juin 2025					31 décembre 2024				
	Coût amorti	Juste valeur	Valeur au bilan	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti	Juste valeur	Valeur au bilan	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	4 567	4 183	4 183	43	426	4 590	4 230	4 230	33	394
Instruments de dette au coût amorti	5	5	5	0	0	5	5	5	0	0
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par OCI sans recyclage en résultat	1 096	1 297	1 297	226	25	1 107	1 298	1 298	266	75
Prêts au coût amorti	8 866	8 866	8 866	0	0	9 037	9 037	9 037	(0)	0
TOTAL	14 533	14 352	14 352	269	450	14 739	14 570	14 570	299	469

Total

(En millions d'euros)	30 juin 2025					31 décembre 2024				
	Coût amorti	Juste valeur	Valeur au bilan	Plus-values latentes	Moins-values latentes	Coût amorti	Juste valeur	Valeur au bilan	Plus-values latentes	Moins-values latentes
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	311 245	292 837	292 837	8 266	26 674	315 413	300 395	300 395	10 022	25 040
Instruments de dette au coût amorti	14 806	13 966	14 806	67	907	15 180	14 247	15 180	70	1 003
Instruments de capitaux propres à la juste valeur par OCI sans recyclage en résultat	10 695	13 375	13 375	3 255	576	11 379	14 183	14 183	3 600	796
Prêts au coût amorti	23 824	23 872	23 824	92	44	24 425	24 502	24 425	105	28
TOTAL	360 570	344 049	344 841	11 680	28 202	366 398	353 327	354 183	13 797	26 867

5.4 PLACEMENTS FINANCIERS SUJETS A DEPRECIATION

Les tableaux ci-dessous présentent le portefeuille de placements financiers du Groupe sujets à dépréciation, à savoir les instruments de dette et les prêts évalués au coût amorti ou à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (« OCI »), ventilé par classe d'actifs, catégorie de classification d'IFRS 9 et niveau de dépréciation IFRS 9 (cf. paragraphe 1.9.2.2 de la Note 1 Principes comptables des Notes aux Etats Financiers consolidés 2024 incluses dans le Document d'Enregistrement Universel 2024), notamment :

- niveau 1 : placements financiers présentant un risque de crédit n'ayant pas augmenté de façon significative depuis la comptabilisation initiale, et pour lesquels les pertes de crédit attendues sont évaluées pour les 12 mois à venir ;
- niveau 2 : placements financiers non dépréciés présentant un risque de crédit ayant augmenté de façon significative depuis la comptabilisation initiale, et pour lesquels les pertes de crédit attendues sont évaluées sur la durée totale de vie ;
- niveau 3 : placements financiers qui n'étaient pas dépréciés pour pertes de crédit dès leur acquisition ou création mais qui ont été dépréciés depuis leur comptabilisation initiale, et pour lesquels les pertes de crédit attendues sont évaluées sur la durée totale de vie.

	30 juin 2025				
	Coût avant dépréciation et réévaluation à la juste valeur	Dépréciation	Coût après dépréciation mais avant réévaluation à la juste valeur	Réévaluation à la juste valeur	Valeur au bilan
<i>(en millions d'euros)</i>					
Niveau 1					
Instruments de dette au coût amorti	14 817	(12)	14 806	-	14 806
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	311 195	(46)	311 148	(18 403)	292 745
Instruments de dette (A)	326 012	(58)	325 954	(18 403)	307 551
Prêts au coût amorti (B)	22 936	(276)	22 660	-	22 660
Total Niveau 1 (C=A+B)	348 948	(334)	348 614	(18 403)	330 211
Niveau 2					
Instruments de dette au coût amorti	0	(0)	0	-	0
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	20	(3)	17	3	20
Instruments de dette (D)	20	(3)	17	3	20
Prêts au coût amorti (E)	781	(71)	710	-	710
Total Niveau 2 (F=D+E)	801	(74)	727	3	730
Niveau 3					
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	99	(19)	80	(7)	73
Instruments de dette (G)	99	(19)	80	(7)	73
Prêts au coût amorti (H)	678	(224)	454	-	454
Total Niveau 3 (I=G+H)	777	(243)	534	(7)	527
Total					
Total instruments de dette au coût amorti	14 818	(11)	14 806	-	14 806
Total instruments de dette à la juste valeur par OCI	311 314	(69)	311 245	(18 408)	292 837
Total instruments de dette (J=A+D+G)	326 132	(80)	326 051	(18 408)	307 643
Total prêts au coût amorti (K=B+E+H)	24 395	(570)	23 824	-	23 824
Total placements financiers sujets à dépréciation (L=J+K)	350 527	(651)	349 876	(18 408)	331 468

31 décembre 2024

<i>(en millions d'euros)</i>	Coût avant dépréciation et réévaluation à la juste valeur	Dépréciation	Coût après dépréciation mais avant réévaluation à la juste valeur	Réévaluation à la juste valeur	Valeur au bilan
Niveau 1					
Instruments de dette au coût amorti	15 193	(13)	15 180	-	15 180
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	315 293	(48)	315 245	(15 001)	300 244
Instruments de dette (A)	330 486	(61)	330 425	(15 001)	315 424
Prêts au coût amorti (B)	23 356	(222)	23 134	-	23 134
Total Niveau 1 (C=A+B)	353 843	(283)	353 560	(15 001)	338 559
Niveau 2					
Instruments de dette au coût amorti	47	(47)	0	-	0
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	89	(7)	82	(6)	76
Instruments de dette (D)	136	(54)	82	(6)	76
Prêts au coût amorti (E)	811	(72)	739	-	739
Total Niveau 2 (F=D+E)	947	(126)	821	(6)	815
Niveau 3					
Instruments de dette à la juste valeur par OCI	108	(22)	86	(11)	76
Instruments de dette (G)	108	(22)	86	(11)	76
Prêts au coût amorti (H)	786	(234)	552	-	552
Total Niveau 2 (I=G+H)	894	(256)	638	(11)	627
Total					
Total instruments de dette au coût amorti	15 241	(60)	15 180	-	15 180
Total instruments de dette à la juste valeur par OCI	315 489	(76)	315 413	(15 018)	300 394
Total instruments de dette (J=A+D+G)	330 730	(136)	330 594	(15 018)	315 576
Total prêts au coût amorti (K=B+E+H)	24 954	(528)	24 425	-	24 425
Total placements financiers sujets à dépréciation (L=J+K)	355 684	(665)	355 019	(15 018)	340 001

5.5 JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS

Le tableau ci-dessous présente la répartition de la juste valeur des investissements financiers et immobiliers par niveau de hiérarchie de juste valeur selon IFRS 13 - Évaluation à la juste valeur (cf. paragraphe 1.6 de la Note 1 Principes comptables des Notes aux Etats Financiers consolidés 2024 incluses dans le Document d'Enregistrement Universel 2024).

La valeur comptable des placements financiers évalués à la juste valeur par le biais du résultat ou des autres éléments du résultat global (« OCI ») est égale à leur juste valeur.

	30 juin 2025				31 décembre 2024			
	Placements cotés sur un marché actif Niveau 1 ^(a)	Placements non cotés sur un marché actif ou absence de marché actif Niveau 2 ^(b)	Niveau 3 ^(c)	Total	Placements cotés sur un marché actif Niveau 1 ^(a)	Placements non cotés sur un marché actif ou absence de marché actif Niveau 2 ^(b)	Niveau 3 ^(c)	Total
<i>(En millions d'euros)</i>								
Instruments de dette	218 441	73 999	397	292 837	223 855	76 246	295	300 395
Instruments de capitaux propres	8 533	1 252	3 589	13 375	9 358	1 118	3 706	14 183
Actifs financiers à la juste valeur par OCI (A)	226 974	75 252	3 986	306 211	233 213	77 364	4 001	314 578
Instruments de dette	8 411	5 354	905	14 669	8 470	5 367	821	14 659
Instruments de capitaux propres	4 983	341	10 992	16 315	3 622	580	11 774	15 976
Fonds d'investissement non consolidés	833	8 151	8 006	16 989	1 891	6 891	8 377	17 159
Autres placements détenus par des fonds d'investissement consolidés	3 321	6 474	17 649	27 444	2 600	7 696	17 011	27 307
Prêts	-	18	0	18	-	19	-	19
Actifs financiers à la juste valeur par résultat (excepté Option juste valeur) (B)	17 547	20 337	37 553	75 435	16 584	20 552	37 984	75 120
Instruments de dette	901	-	0	901	1 061	-	-	1 061
Prêts	-	3 361	-	3 361	-	3 476	-	3 476
Actifs financiers à la juste valeur par résultat - Option juste valeur (C)	901	3 361	-	4 262	1 061	3 476	-	4 537
Total	245 421	98 950	41 539	385 909	250 858	101 393	41 984	394 235
Immobilier de placement	0	9 384	31 550	40 934	0	10 739	29 136	39 875
Instruments de dette	175	8 406	5 385	13 966	584	8 816	4 847	14 247
Prêts	422	8 951	14 499	23 872	0	9 997	14 504	24 502
Total placements au coût amorti (E)	597	26 741	51 434	78 772	584	29 553	48 487	78 624
TOTAL (F=D+E)	246 018	125 690	92 973	464 680	251 442	130 945	90 472	472 859

(a) Niveau 1 : juste valeur déterminée directement par référence à un marché actif.

(b) Niveau 2 : juste valeur principalement basée sur des données de marché observables.

(c) Niveau 3 : juste valeur non principalement basée sur des données de marché observables.

JUSTE VALEUR DES ACTIFS CLASSES EN NIVEAU 1

Au cours du premier semestre 2025, le resserrement généralisé des spreads achat/vente des obligations a conduit à des transferts du niveau 2 au niveau 1.

Au cours de la période qui s'est achevée le 30 juin 2025, les transferts nets entre le niveau 2 et le niveau 1 se sont élevés à 3 156 millions d'euros. Ce montant se compose de 4 521 millions d'euros transférés du niveau 2 au niveau 1 dont 3 320 millions d'euros d'obligations du secteur privé et 799 millions d'euros d'obligations d'état ainsi que de 1 365 millions d'euros transférés du niveau 1 vers le niveau 2 dont 1 204 millions d'euros d'obligations du secteur privé et 157 millions d'euros d'obligations d'état.

TRANSFERTS ENTRANTS ET SORTANTS DU NIVEAU 3 ET AUTRES MOUVEMENTS

Du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025, le montant des actifs classés en niveau 3 a augmenté de 2,5 milliards d'euros pour s'établir à 93,0 milliards d'euros, soit 20,0 % du total des actifs comptabilisés à la juste valeur (19,1% au 31 décembre 2024, soit 90,5 milliards d'euros).

Les principaux mouvements au sein des actifs classés en niveau 3 sont les suivants :

- +5,9 milliards d'euros de nouveaux investissements ;
- +1,8 milliard d'euros de transferts entrants (+2,2 milliards d'euros) et sortants (-0,4 milliard d'euros) du niveau 3 ;
- +0,0 milliard d'euros liés aux variations du périmètres de consolidation et autres changements ;
- -0,1 milliard d'euros liés aux variations des plus ou moins-values latentes ;
- -1,2 milliard d'euros lié à l'impact de changement de taux de change ;
- -4,0 milliards d'euros suite aux ventes, rachats et règlements d'actifs, principalement d'instruments de capitaux propres, des fonds d'investissement non consolidés, des autres actifs détenus par des fonds d'investissement contrôlés et des instruments de dette comptabilisés à leur juste valeur par résultat.

La majorité des investissements classés en niveau 3 correspond à des investissements en immobilier non-résidentiel et à des investissements privés, en particulier des actifs de private equity.

NOTE 6 CAPITAUX PROPRES ET PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

6.1 INCIDENCE DES OPERATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

L'état de variation des capitaux propres consolidés est présenté dans les États Financiers consolidés.

CAPITAL ET PRIMES D'ÉMISSION, DE FUSION ET D'APPORT

Au cours du premier semestre 2025, les opérations suivantes ont eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- les rémunérations en actions pour 66 millions d'euros.
- une augmentation de capital pour 16 millions d'euros due à l'exercice de stock-options pour 0,7 million d'actions.

Au cours du premier semestre 2024, les opérations suivantes avaient eu une incidence sur le capital et les primes d'émission :

- les rémunération en actions pour 44 millions d'euros.
- une augmentation de capital pour 29 millions d'euros due à l'exercice de stock-options pour 1,3 million d'actions.

TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Au 30 juin 2025, la Société et ses filiales détiennent 82,2 millions de titres AXA, ce qui représente 3,7% du capital. Ce nombre d'actions détenues est en augmentation de 42,7 millions par rapport au 31 décembre 2024 principalement en raison des programmes de rachat d'actions annoncés et exécutés au cours du premier semestre de l'année pour 30,7 millions d'actions ou 1 200 millions d'euros et de l'annonce et de l'exécution partielle d'un rachat d'actions lié au *Shareplan* 2025 et aux actions de performance prévus pour 13,2 millions d'actions ou 559 millions d'euros.

La valeur comptable des titres d'autocontrôle s'élève à 3 326 millions d'euros et il n'y a pas d'actions AXA détenues par des fonds d'investissement consolidés autres que ceux adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par les assurés.

Le nombre de titres d'autocontrôle non retraités des capitaux propres car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élève à 0,6 million pour une valeur globale historique estimée à 14 millions d'euros et une valeur de marché de 25 millions d'euros.

Au 30 juin 2024, la Société et ses filiales détenaient 89,2 millions de titres AXA, ce qui représentait 3,9% du capital. Ce nombre d'actions détenues était en augmentation de 45,2 millions par rapport au 31 décembre 2023, ce qui s'expliquait principalement par les programmes de rachat d'actions annoncés et exécutés au cours du premier semestre de l'année pour 53,9 millions de titres ou 1 800 millions d'euros.

La valeur comptable des titres d'autocontrôle s'élevait à 3 005 millions d'euros et il n'y a pas d'actions AXA détenues par des fonds d'investissement consolidés autres que ceux adossés à des contrats dont le risque financier est supporté par les assurés.

Le nombre de titres d'autocontrôle non retraités des capitaux propres car détenus par des fonds contrôlés en représentation de contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré s'élevait à 0,7 million pour une valeur globale historique estimée à 18 millions d'euros et une valeur de marché de 23 millions d'euros à fin juin 2024.

DETTES SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE ET CHARGES FINANCIÈRES LIÉES

Les dettes subordonnées à durée indéterminée sont présentées en capitaux propres pour leur valeur historique ou converties aux taux de change de clôture. Les effets de change correspondants sont annulés par la réserve liée aux écarts de conversion.



Au cours du premier semestre 2025, les transactions suivantes relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée ont eu un impact sur les autres réserves d'AXA :

- €+1 000 millions d'euros d'une nouvelle émission de titres super subordonnés à durée indéterminée ;
- -86 millions d'euros au titre des charges d'intérêts relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée (net d'impôt) ;
- -80 millions d'euros au titre des variations de change de la période.

Au cours du premier semestre 2024, les transactions suivantes relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée avaient eu un impact sur les autres réserves d'AXA :

- €+1 500 millions d'une nouvelle émission, partiellement compensée par le remboursement partiel de deux tranches de dette par le biais d'offres publiques d'achat pour un montant de -1 166 millions d'euros ;
- -106 millions d'euros au titre des charges d'intérêts relatives aux dettes subordonnées à durée indéterminée (net d'impôt) ;
- +21 millions d'euros au titre des variations de change de la période ;
- -17 millions d'euros provenant de prime de remboursement.

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, les dettes subordonnées à durée indéterminée enregistrées en capitaux propres se décomposent comme suit :

ISIN	(en millions d'euros)	30 juin 2025		31 décembre 2024	
		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	Valeur des dettes subordonnées à durée indéterminée (en millions d'euros)
XS0203470157	Obligations Subordonnées T1 GF € 375m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2009 flottant émises en Octobre 2004	375	375	375	375
XS0207825364	Obligations Subordonnées T1 GF € 250m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2009 flottant émises en Décembre 2004	250	250	250	250
XS0210434782	Obligations Subordonnées T1 GF € 250m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2010 flottant émises en Janvier 2005	250	250	250	250
XS0260056717	Obligations Subordonnées T1 GF £ 350m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2026 6.6862% émises en Juillet 2006	16	19	16	19
US054536AC14	Obligations Subordonnées T1 GF \$ 750m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2036 6.379% émises en Décembre 2006	461	391	461	443
XS1134541561	Obligations Subordonnées T1 GF £ 724m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2026 5.453% émises en Novembre 2014	62	72	62	75
XS2737652474	Obligations Subordonnées T1 € 1500m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2033 6.375% émises en Janvier 2024	1 500	1 493	1 493	1 493
XS1069439740	Obligations Subordonnées T1 GF € 1000m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2025 3.875% émises en Mai 2014	1 000	997	997	997
XS0179060974	Obligations Subordonnées T1 GF € 200m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2013 flottant émises en Octobre 2003	200	200	200	200
XS0181369454	Obligations Subordonnées T1 GF € 300m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2008 flottant émises en Décembre 2003	300	300	300	300
XS0188935174	Obligations Subordonnées T1 GF € 125m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2009 flottant émises en Avril 2004	125	125	125	125
n.a.	Obligations Subordonnées T1 GF ¥ 27000m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2028 3.29% émises en Juin 1998	27 000	159	27 000	166
XS0184718764	Obligations Subordonnées T1 GF \$ 150m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2014 flottant émises en Janvier 2004	150	128	150	145
XS3085146929	Obligations Subordonnées T1 € 1000m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2030 5.75% émises en Juin 2025	1 000	1 000	0	0
TOTAL			5 758		4 837

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.

DIVIDENDES VERSES

L'Assemblée Générale du 24 avril 2025 a décidé la distribution d'un dividende de 2,15 euros par action correspondant à 4 629 millions d'euros au titre de l'exercice 2024. L'Assemblée Générale du 23 avril 2024 avait décidé la distribution d'un dividende de 1,98 euro par action correspondant à 4 370 millions d'euros au titre de l'exercice 2023.



6.2 RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE

L'état du résultat global consolidé présenté dans les États Financiers consolidés, comprend, au-delà du résultat net de la période, les autres éléments du résultat global (OCI), ces derniers reflétant les variations des autres réserves comptabilisées via l'OCI conformément à IFRS 9 et IFRS 17, de la réserve liée aux écarts de conversion et des engagements de retraite. Il reflète également les plus ou moins-values réalisées sur instruments de capitaux propres, sans recyclage en résultat.

AUTRES RESERVES COMPTABILISEES VIA L'OCI, CONFORMEMENT A IFRS 9 ET IFRS 17

Le tableau ci-dessous fournit des informations détaillées sur les variations des autres réserves comptabilisées via l'OCI au cours du premier semestre 2025.

(en millions d'euros)	Réserves liées à la juste valeur des instruments financiers ^(a)	Réserves liées à la juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	Réserves liées au coût de la couverture	Réserves liées aux produits ou charges financiers des contrats d'assurance et de réassurance	Total
Solde au 1er janvier 2025	(9 637)	(3 472)	(39)	5 048	(8 100)
Variation de l'OCI avec recyclage en Résultat	(2 734)	66	71	3 545	947
Variation de l'OCI sans recyclage en Résultat	19	-	-	(83)	(64)
Autres (y compris effet des changements du périmètre de consolidation)	0	0	0	(0)	(0)
Autres éléments du résultat global	(2 715)	66	71	3 462	883
Solde au 30 juin 2025	(12 353)	(3 406)	32	8 510	(7 216)

(a) y compris la couverture de juste valeur des instruments de capitaux propres.

Le tableau ci-dessous fournit des informations détaillées sur les variations des autres réserves comptabilisées via l'OCI au cours du premier semestre 2024.

(En millions d'euros)	Réserves liées à la juste valeur des instruments financiers ^(a)	Réserves liées à la juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	Réserves liées au coût de la couverture	Réserves liées aux produits ou charges financiers des contrats d'assurance et de réassurance	Total
Solde au 1er janvier 2024	(7 128)	(4 350)	36	5 115	(6 327)
Variation de l'OCI avec recyclage en résultat	(5 960)	75	(28)	4 631	(1 281)
Variation de l'OCI sans recyclage en résultat	436	-	-	(306)	130
Autres (y compris effet des changements du périmètre de consolidation)	2	(0)	0	(0)	2
Autres éléments du résultat global	(5 521)	75	(28)	4 325	(1 148)
Solde au 30 juin 2024	(12 649)	(4 275)	9	9 441	(7 475)

(a) y compris la couverture de juste valeur des instruments de capitaux propres.

Comme expliqué dans le paragraphe 1.21.2 de la Note 1 Principes comptables des Notes aux états financiers consolidés 2024 dans le document d'enregistrement universel 2024 et en conformité avec IFRS 17, AXA applique l'option consistant à ventiler le total des produits ou charges financiers d'assurance (et de réassurance) entre l'état du résultat net et l'OCI afin de limiter la volatilité du résultat, considérant que beaucoup des actifs financiers détenus en contrepartie sont évalués à la juste valeur par OCI sous IFRS 9.

Quand les instruments de capitaux propres sans recyclage en résultat sont vendus, leurs plus et moins-values latentes nettes précédemment comptabilisées en OCI sans recyclage en résultat sont transférées en réserve non

distribuées. Au premier semestre 2025, les plus ou moins-values réalisées sur ces instruments de capitaux propres s'élèvent à -46 millions d'euros, nets d'impôt (+5 millions d'euros, nets d'impôt en 2024).

ECART DE CONVERSION

Au 30 juin 2025, le montant total des variations de change est de -3 448 millions d'euros, dont -3 426 millions d'euros pour la part du Groupe et -22 millions d'euros pour les participations ne donnant pas le contrôle. Il est principalement lié à AXA XL (-2 552 millions d'euros), à Hong Kong (-538 millions d'euros), au Japon (-165 millions d'euros) et au Royaume-Uni (-123 millions d'euros).

Au 30 juin 2024, le montant total des variations de change était de +302 millions d'euros, dont +315 millions d'euros en part du Groupe et -13 millions d'euros pour les participations ne donnant pas le contrôle. Il était principalement lié à AXA XL (+625 millions d'euros), à Hong Kong (+121 millions d'euros), et au Royaume-Uni (+73 millions d'euros), partiellement compensé par la Suisse (-381 millions d'euros) et le Japon (-254 millions d'euros). De plus, les réserves liées aux écarts de conversion intégraient l'effet sur la période de l'application de la norme IAS 29 sur l'hyperinflation en Turquie pour 26 millions d'euros, dont 24 millions d'euros en part du Groupe.

PERTES ET GAINS ACTUARIELS SUR ENGAGEMENTS DE RETRAITE À PRESTATIONS DÉFINIES

L'impact total des pertes actuarielles relatives aux avantages du personnel s'élève à -259 millions d'euros au premier semestre 2025 (dont -257 millions d'euros en part du Groupe et -2 millions d'euros en participations ne donnant pas le contrôle). Il résulte principalement d'un effet de plafonnement des actifs en Suisse : comme le régime de pension a un actif excédentaire par rapport à l'engagement comptable, l'augmentation du taux d'actualisation au 30 juin 2025 a entraîné une réduction de l'actif net du régime, cette perte étant reconnue par le biais des autres éléments du résultat global.

L'impact total des gains actuariels relatifs aux avantages du personnel s'élevait à +221 millions d'euros au premier semestre 2024 (dont +220 millions d'euros en part du Groupe et +1 millions d'euros de participations ne donnant pas le contrôle). Il provenait principalement des gains d'investissement sur les actifs de couverture des pensions en Suisse et de l'augmentation des taux d'actualisation utilisés pour valoriser les engagements sociaux dans la zone Euro. Le régime de pension en Suisse a un actif excédentaire par rapport à l'engagement comptable du régime ; le test du plafonnement de l'actif effectué au 30 juin 2024 n'avait pas donné lieu à une limitation de l'actif net à reconnaître au bilan.

6.3 VARIATION DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Selon les normes IFRS, les participations ne donnant pas le contrôle de la plupart des fonds d'investissement 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.

Le tableau ci-dessous fournit des informations détaillées sur l'évolution des participations ne donnant pas le contrôle au cours des premiers semestres 2025 et 2024.

(en millions d'euros)	2025	2024
Solde au 1er janvier	2 535	2 819
Résultat net	89	94
Engagements de retraite	(2)	1
Autres réserves comptabilisées via l'OCI	(28)	(42)
Écarts de conversion	(22)	(13)
Dividendes payés	(77)	(83)
Changements dans les participations ne donnant pas le contrôle dans les fonds d'investissement	(71)	(354)
Autres	(15)	28
Solde au 31 décembre	2 409	2 742

NOTE 7 CONTRATS D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE

Cette note présente les effets des contrats entrant dans le périmètre d'IFRS 17 sur l'État consolidé de la situation financière et sur l'État du résultat net consolidé.

IFRS 17 - Contrats d'assurance s'applique aux contrats d'assurance et de réassurance émis, aux contrats d'investissement avec éléments de participation discrétionnaire et aux contrats de réassurance détenus. Les acronymes utilisés dans cette Note correspondent aux termes ci-dessous :

- éléments de participation discrétionnaire (*Discretionary participation features* - DPF)
- passif au titre de la couverture restante (*Liability for remaining coverage* - LRC)
- passif au titre des sinistres survenus (*Liability for incurred claims* - LIC)
- actif au titre de la couverture restante (*Asset for remaining coverage* - ARC)
- actif au titre des sinistres survenus (*Asset for incurred claims* - AIC)
- marge sur services contractuels (*Contractual service margin* - CSM)
- autres éléments du résultat global (*Other comprehensive income* - OCI)
- approche rétrospective modifiée (*Modified retrospective approach* - MRA)
- approche de la juste Valeur (*Fair value approach* - FVA)
- valeur actualisée des flux de trésorerie futurs (*Present value of future cash flows* - PVFCF)
- ajustement au titre du risque non financier (*Risk adjustment for non-financial risk* - RA)
- modèle général d'évaluation dénommé approche par bloc (*Building block approach* - BBA)
- méthodes des honoraires variables (*Variable fee approach* - VFA)
- méthode d'affectation des primes (*Premium allocation approach* - PAA)

7.1 RAPPROCHEMENTS AVEC LES ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les tableaux ci-dessous permettent de rapprocher l'État consolidé de la situation financière et l'État du résultat net consolidé avec les informations requises publiées dans les paragraphes ci-après.

Ces rapprochements consistent à exclure les montants des créances et dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance, ainsi que les actifs au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition, de l'État consolidé de la situation financière d'une part, les montants des produits et charges relatifs à ces créances et dettes de l'État du résultat net consolidé d'autre part.

7.1.1 Rapprochement avec l'état consolidé de la situation financière

Le rapprochement des montants présentés dans l'État consolidé de la situation financière avec la « valeur au bilan des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec DPF », telle que publiée dans le paragraphe 7.2, se présente comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	31 décembre 2024
Montants reportés dans l'état consolidé de la situation financière		
Passifs liés à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec DPF	468 018	477 036
Actifs liés à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec DPF	(2)	(5)
Position nette	468 016	477 031
Créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	31 801	28 487
Dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	(10 221)	(11 462)
Actifs au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	213	273
Valeur au bilan des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec DPF, telle que présentée ci-après	489 809	494 330

Le rapprochement des montants présentés dans l'État consolidé de la situation financière avec la « valeur au bilan des contrats de réassurance détenus », telle que publiée dans le paragraphe 7.3, se présente comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	31 décembre 2024
Montants reportés dans l'état consolidé de la situation financière		
Actifs liés à des contrats de réassurance détenus	23 728	26 081
Passifs liés à des contrats de réassurance détenus	(7)	(6)
Position nette	23 721	26 075
Dettes nées d'opérations de réassurance cédée	25 624	25 196
Créances nées d'opérations de réassurance cédée	(2 976)	(3 679)
Valeur au bilan des contrats de réassurance détenus, telle que présentée ci-après	46 368	47 592

7.1.2 Rapprochement avec l'état du résultat net consolidé

Le rapprochement des montants présentés dans l'État du résultat net consolidé avec les « charges des activités d'assurance » et les « produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis, inscrits en résultat », tels que publiés dans le paragraphe 7.2, se présente comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
Charges des activités d'assurance reportées dans l'état du résultat net consolidé	(38 109)	(35 555)
Dotations aux dépréciations des créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	27	29
Reprises des dépréciations des créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	(12)	(10)
Dotations aux dépréciations des actifs au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-
Reprises des dépréciations des actifs au titre des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	-	-
Charges des activités d'assurance, telles que présentées ci-après	(38 095)	(35 536)

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis, reportés dans l'état du résultat net consolidé	(5 420)	(9 924)
Produits d'intérêts des créances nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	(38)	(25)
Charges d'intérêts des dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	33	26
Gains ou pertes de change latents relatifs aux créances et dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	113	33
Gains ou pertes de change réalisés relatifs aux créances et dettes nées d'opérations d'assurance directe et de réassurance acceptée	(92)	20
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis reconnus en résultat, tels que présentés ci-après	(5 403)	(9 871)

Le rapprochement des montants présentés dans l'État du résultat net consolidé avec les « charges nettes des contrats de réassurance détenus » et les « produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus, inscrits en résultat », tels que publiés dans paragraphe 7.3, se présente comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
Charges nettes des contrats de réassurance détenus, reportées dans l'état du résultat net consolidé	(1 615)	(2 279)
Dotations aux dépréciations des créances nées d'opérations de réassurance cédée	1	-
Reprises des dépréciations des créances nées d'opérations de réassurance cédée	-	(0)
Charges nettes des contrats de réassurance détenus, telles que présentées ci-après	(1 613)	(2 279)

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus reportés dans l'état du résultat net consolidé	146	726
Produits d'intérêts des créances nées d'opérations de réassurance cédée	(0)	(0)
Charges d'intérêts des dettes nées d'opérations de réassurance cédée	4	5
Gains ou pertes de change latents relatifs aux créances et dettes nées d'opérations de réassurance cédée	43	(24)
Gains ou pertes de change réalisés relatifs aux créances et dettes nées d'opérations de réassurance cédée	-	0
Effets des variations du risque de non-exécution des réassureurs	6	17
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus, reconnus en résultat, tels que présentés ci-après	199	723

7.2 VARIATIONS DES SOLDES DES CONTRATS D'ASSURANCE ET DES CONTRATS D'INVESTISSEMENT AVEC DPF

Au sein des tableaux publiés aux paragraphes 7.2.1 et 7.2.2, les groupes de contrats pour lesquels la MRA et la FVA avaient été utilisées à la transition à IFRS 17 sont présentés séparément, à l'exception de ceux éligibles à l'exemption prévue par l'Union européenne de ne pas appliquer l'exigence de cohorte annuelle requise par IFRS 17, qui sont inclus en autres contrats.

7.2.1 Variations de la valeur au bilan des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec DPF, scindée entre les composants au titre de couverture restante et de sinistres survenus

Les deux tableaux ci-dessous présentent une analyse des mouvements de la valeur au bilan des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec DPF, scindée entre les composants au titre de la LRC et des LIC.

L'analyse des mouvements indique comment la valeur au bilan est affectée par (i) les montants reconnus dans l'état du résultat net consolidé et en OCI, (ii) les flux de trésorerie, (iii) les variations de change et (iv) les changements du périmètre de consolidation et autres changements.

Les montants reconnus dans l'État du résultat net consolidé se réconcilient avec les produits des activités d'assurance (voir paragraphe 7.4.1), ainsi qu'avec les charges des activités d'assurance et les produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance, tels que publiés ci-dessus (voir paragraphe 7.1.2).

Analyse des changements survenus au cours du premier semestre de l'année 2025, scindée entre LRC et LIC								
	LRC			LIC				Total
	Hors élément de perte	Elément de perte	Total LRC	LIC relatifs aux contrats non PAA	LIC relatifs aux contrats PAA			Total LIC
					Estimations de la PVFCF	RA	Total	
<i>(En millions d'euros)</i>								
Actifs à l'ouverture	(11)	-	(11)	1	-	-	-	1
Passifs à l'ouverture	372 174	1 634	373 809	2 880	115 976	1 675	117 652	120 531
Solde net au 1er Janvier (A)	372 164	1 634	373 798	2 880	115 976	1 675	117 652	120 532
Produits des activités d'assurance des contrats évalués selon la MRA	(2 290)	-	(2 290)	-	-	-	-	-
Produits des activités d'assurance des contrats évalués selon la FVA	(579)	-	(579)	-	-	-	-	-
Produits des activités d'assurance des autres contrats	(41 725)	-	(41 725)	-	-	-	-	-
Produits des activités d'assurance (B)	(44 594)	-	(44 594)	-	-	-	-	(44 594)
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	-	(90)	(90)	6 042	26 049	194	26 243	32 285
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	6 269	-	6 269	-	-	-	-	-
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	-	158	158	-	-	-	-	-
Ajustements liés au passif au titre des sinistres survenus	-	-	-	(198)	(156)	(174)	(330)	(527)
Charges des activités d'assurance (C)	6 269	68	6 338	5 844	25 892	21	25 913	31 757
Composantes investissement (D)	(12 306)	-	(12 306)	11 718	588	-	588	12 306
Résultat des activités d'assurance (E=B+C+D)	(50 630)	68	(50 562)	17 562	26 480	21	26 501	44 063
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	4 450	21	4 470	0	939	(6)	933	933
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	(4 598)	-	(4 598)	(11)	(132)	0	(132)	(143)
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis (F)	(149)	21	(128)	(11)	808	(6)	801	790
Variation totale en compte de résultat et en OCI (G=E+F)	(50 779)	89	(50 690)	17 551	27 288	14	27 302	44 853
Primes reçues	61 862	-	61 862	-	-	-	-	-
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-	-	-	(17 446)	(25 709)	-	(25 709)	(43 155)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(8 163)	-	(8 163)	-	-	-	-	-
Total des flux de trésorerie (H)	53 699	-	53 699	(17 446)	(25 709)	-	(25 709)	(43 155)
Effet des variations de change (I)	(6 132)	(61)	(6 193)	(56)	(3 824)	(69)	(3 893)	(3 949)
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (J)	687	2	689	6	200	17	217	223
Actifs à la clôture	(9)	-	(9)	2	-	-	-	2
Passifs à la clôture	369 648	1 664	371 312	2 935	113 931	1 638	115 569	118 504
Solde net au 30 Juin (K=A+G+H+I+J)	369 639	1 664	371 303	2 936	113 931	1 638	115 569	118 505

	Analyse des changements survenus au cours de l'année 2024, scindée entre LRC et LIC								
	LRC			LIC					Total
	Hors élément de perte	Elément de perte	Total LRC	LIC relatifs aux contrats non PAA	LIC relatifs aux contrats PAA			Total LIC	
					Estimations de la PVFCF	RA	Total		
(En millions d'euros)									
Actifs à l'ouverture	(14)	-	(14)	0	-	-	-	0	(13)
Passifs à l'ouverture	366 321	1 879	368 200	2 673	113 179	1 687	114 866	117 539	485 739
Solde net au 1er Janvier (A)	366 308	1 879	368 187	2 673	113 179	1 687	114 866	117 539	485 726
Produits des activités d'assurance des contrats évalués selon la MRA	(4 801)	-	(4 801)	-	-	-	-	-	(4 801)
Produits des activités d'assurance des contrats évalués selon la FVA	(1 662)	-	(1 662)	-	-	-	-	-	(1 662)
Produits des activités d'assurance des autres contrats	(79 615)	-	(79 615)	-	-	-	-	-	(79 615)
Produits des activités d'assurance (B)	(86 078)	-	(86 078)	-	-	-	-	-	(86 078)
Sinistres survenus et autres charges des activités d'assurance	-	(177)	(177)	11 582	50 646	332	50 978	62 559	62 383
Amortissement des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	12 639	-	12 639	-	-	-	-	-	12 639
Pertes et reprise de pertes des contrats déficitaires	-	(49)	(49)	-	-	-	-	-	(49)
Ajustements liés au passif au titre des sinistres survenus	-	-	-	70	(917)	(385)	(1 302)	(1 232)	(1 232)
Charges des activités d'assurance (C)	12 639	(226)	12 414	11 652	49 729	(53)	49 676	61 328	73 741
Composantes investissement (D)	(26 269)	-	(26 269)	25 249	1 021	-	1 021	26 269	-
Résultat des activités d'assurance (E=B+C+D)	(99 708)	(226)	(99 934)	36 901	50 750	(53)	50 696	87 597	(12 337)
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	14 437	47	14 484	5	2 359	2	2 362	2 366	16 850
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	(1 305)	-	(1 305)	9	1 372	1	1 373	1 382	76
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis (F)	13 131	47	13 179	13	3 731	4	3 735	3 748	16 927
Variation totale en compte de résultat et en OCI (G=E+F)	(86 577)	(178)	(86 755)	36 914	54 481	(50)	54 431	91 345	4 590
Primes reçues	105 873	-	105 873	-	-	-	-	-	105 873
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	-	-	-	(36 710)	(52 967)	-	(52 967)	(89 677)	(89 677)
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(14 415)	-	(14 415)	-	-	-	-	-	(14 415)
Total des flux de trésorerie (H)	91 458	-	91 458	(36 710)	(52 967)	-	(52 967)	(89 677)	1 781
Effet des variations de change (I)	111	(67)	44	4	1 868	37	1 905	1 909	1 954
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (J)	864	0	864	(1)	(585)	1	(584)	(584)	279
Actifs à la clôture	(11)	-	(11)	1	-	-	-	1	(10)
Passifs à la clôture	372 174	1 634	373 809	2 880	115 976	1 675	117 652	120 531	494 340
Solde net au 31 décembre (K=A+G+H+I+J)	372 164	1 634	373 798	2 880	115 976	1 675	117 652	120 532	494 330

7.2.2 Variations de la valeur au bilan des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec DPF, ventilée par composant d'évaluation

Les deux tableaux ci-dessous présentent une analyse des mouvements de la valeur au bilan des contrats d'assurance et des contrats d'investissement avec DPF qui ne sont pas évalués avec la PAA, ventilée par composant d'évaluation, à savoir (i) l'estimation de la PVFCF, (ii) le RA et (iii) la CSM. Toutefois, la valeur au bilan des contrats d'assurance évalués selon la PAA est également reportée afin de réconcilier les soldes d'ouverture et de clôture avec les soldes des états financiers.

A cet égard, le montant total du RA, brut de réassurance (y compris celui des contrats évalués avec la PAA), s'établissait à 3 164 millions d'euros au 30 juin 2025 et à 3 305 millions d'euros au 31 décembre 2024. Le quantile est resté stable à 65 à l'intérieur d'un intervalle de confiance compris entre 62,5 et 67,5, considéré par le Groupe comme un niveau de prudence adéquat pour les provisions techniques sous-jacentes.

	Analyse des changements survenus au cours du premier semestre de l'année 2025, ventilés par composant d'évaluation (uniquement pour les contrats non PAA)								
	Estimations de la PVFCF	RA	CSM				Valeur au bilan des contrats non PAA	Valeur au bilan des contrats PAA	Total
			Contrats évalués à la transition selon la MRA	Contrats évalués à la transition selon la FVA	Autres contrats	Total CSM			
(En millions d'euros)									
Actifs à l'ouverture	(109)	2	-	-	97	97	(10)	-	(10)
Passifs à l'ouverture	315 916	1 628	5 864	2 386	27 052	35 303	352 847	141 493	494 340
Solde net au 1er janvier (A)	315 808	1 629	5 864	2 386	27 149	35 400	352 837	141 493	494 330
CSM comptabilisée en résultat au titre des services rendus	-	-	(309)	(107)	(1 105)	(1 522)	(1 522)		
Relâchement du RA	-	(57)	-	-	-	-	(57)		
Ajustements liés à l'expérience	(135)	1	-	-	-	-	(134)		
Variations liées aux services rendus au cours de la période (B)	(135)	(56)	(309)	(107)	(1 105)	(1 522)	(1 714)		
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période	(1 263)	56	-	-	1 211	1 211	4		
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la CSM	(198)	(62)	13	11	236	260	(0)		
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises de pertes sur contrats déficitaires	160	(1)	-	-	-	-	159		
Variations liées aux services futurs (C)	(1 301)	(7)	13	11	1 447	1 471	163		
Ajustements liés au passif au titre des sinistres survenus	(196)	(1)	-	-	-	-	(198)		
Variations liées aux services passés (D)	(196)	(1)	-	-	-	-	(198)		
Résultat des activités d'assurance (E=B+C+D)	(1 633)	(65)	(296)	(97)	342	(51)	(1 749)		
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	4 402	2	62	19	35	116	4 519		
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	(4 609)	0	-	-	-	-	(4 608)		
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis (F)	(207)	2	62	19	35	116	(89)		
Variation totale en compte de résultat et en OCI (G=E+F)	(1 839)	(63)	(234)	(77)	377	65	(1 837)		
Primes reçues	18 316	-	-	-	-	-	18 316		
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	(17 446)	-	-	-	-	-	(17 446)		
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(1 908)	-	-	-	-	-	(1 908)		
Total des flux de trésorerie (H)	(1 038)	-	-	-	-	-	(1 038)		
Effet des variations de change (I)	(4 010)	(61)	(234)	(151)	(616)	(1 001)	(5 072)		
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (J)	361	21	13	4	143	161	542	371	913
Actifs à la clôture	(128)	2	-	-	119	119	(7)	-	(7)
Passifs à la clôture	309 409	1 524	5 410	2 162	26 934	34 506	345 439	144 377	489 816
Solde net au 30 juin (K=A+G+H+I+J)	309 282	1 526	5 410	2 162	27 053	34 625	345 432	144 377	489 809

	Analyse des changements survenus au cours de l'année 2024, ventilés par composant d'évaluation (uniquement pour les contrats non PAA)								
	Estimations de la PVFCF	RA	CSM				Valeur au bilan des contrats non PAA	Valeur au bilan des contrats PAA	Total
			Contrats évalués à la transition selon la MRA	Contrats évalués à la transition selon la FVA	Autres contrats	Total CSM			
(En millions d'euros)									
Actifs à l'ouverture	(73)	1	-	-	59	59	(13)	-	(13)
Passifs à l'ouverture	312 518	1 438	6 820	2 487	25 560	34 868	348 824	136 915	485 739
Solde net au 1er janvier (A)	312 444	1 439	6 820	2 487	25 620	34 927	348 810	136 915	485 726
CSM comptabilisée en résultat au titre des services rendus	-	-	(643)	(261)	(2 087)	(2 991)	(2 991)		
Relâchement du RA	-	(82)	-	-	-	-	(82)		
Ajustements liés à l'expérience	(57)	2	-	-	-	-	(56)		
Variations liées aux services rendus au cours de la période (B)	(57)	(80)	(643)	(261)	(2 087)	(2 991)	(3 128)		
Contrats initialement comptabilisés au cours de la période	(2 328)	102	1	0	2 231	2 232	6		
Changement dans les estimations entraînant un ajustement de la CSM	(1 170)	152	(339)	89	1 267	1 018	0		
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises de pertes sur contrats déficitaires	(15)	6	-	-	-	-	(8)		
Variations liées aux services futurs (C)	(3 513)	261	(338)	89	3 499	3 250	(2)		
Ajustements liés au passif au titre des sinistres survenus	71	(1)	-	-	-	-	70		
Variations liées aux services passés (D)	71	(1)	-	-	-	-	70		
Résultat des activités d'assurance (E=B+C+D)	(3 499)	179	(981)	(172)	1 412	259	(3 061)		
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	14 264	0	132	21	23	176	14 441		
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	(1 288)	1	-	-	-	-	(1 287)		
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis (F)	12 977	1	132	21	23	176	13 154		
Variation totale en compte de résultat et en OCI (G=E+F)	9 478	181	(849)	(152)	1 435	435	10 093		
Primes reçues	33 264	-	-	-	-	-	33 264		
Sinistres et autres charges des activités d'assurance payés	(36 710)	-	-	-	-	-	(36 710)		
Flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition payés	(3 390)	-	-	-	-	-	(3 390)		
Total des flux de trésorerie (H)	(6 835)	-	-	-	-	-	(6 835)		
Effet des variations de change (I)	1	9	(107)	51	63	7	17		
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (J)	720	0	-	-	32	32	752	(472)	280
Actifs à la clôture	(109)	2	-	-	97	97	(10)	-	(10)
Passifs à la clôture	315 916	1 628	5 864	2 386	27 052	35 303	352 847	141 493	494 340
Solde net au 31 décembre (K=A+G+H+I+J)	315 808	1 629	5 864	2 386	27 149	35 400	352 837	141 493	494 330

7.3 VARIATIONS DES SOLDES DES CONTRATS DE RÉASSURANCE DÉTENUS

7.3.1 Variations de la valeur au bilan des contrats de réassurance détenus, scindée entre les composants de couverture restante et de sinistres survenus

Les deux tableaux ci-dessous présentent une analyse des mouvements de la valeur au bilan des contrats de réassurance détenus, scindée entre les ARC et les AIC.

L'analyse des mouvements indique comment la valeur au bilan est affectée par (i) les montants reconnus dans l'état du résultat net consolidé et en OCI, (ii) les flux de trésorerie, (iii) les variations de change et (iv) les changements du périmètre de consolidation et autres changements.

Les montants reconnus dans l'état du résultat net consolidé se réconcilient avec les charges nettes des contrats de réassurance détenus et les produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus, tels que publiés ci-dessus (voir paragraphe 7.1.2).

	Analyse des changements survenus au cours du premier semestre de l'année 2025, scindée entre ARC et AIC								
	ARC			AIC					
	Hors élément de recouvrement des pertes	Elément de recouvrement des pertes	Total ARC	AIC relatifs aux contrats non PAA	AIC relatifs aux contrats PAA			Total AIC	Total
					Estimation de la PVFCF	RA	Total		
(En millions d'euros)									
Actifs à l'ouverture	23 465	(60)	23 405	113	23 724	359	24 083	24 196	47 601
Passifs à l'ouverture	(9)	(0)	(9)	-	-	(0)	(0)	(0)	(9)
Solde net au 1er janvier (A)	23 456	(60)	23 396	113	23 724	359	24 083	24 196	47 592
Charges des contrats de réassurance détenus	(5 726)	-	(5 726)	-	-	-	-	-	(5 726)
Changements dans les estimations liées à des pertes et reprises de pertes des contrats sous-jacents déficitaires	-	149	149	-	-	-	-	-	149
Montants reçus des réassureurs ^(a)	-	(6)	(6)	290	3 663	10	3 673	3 963	3 957
Charges nettes des contrats de réassurance détenus (B)	(5 726)	143	(5 583)	290	3 663	10	3 673	3 963	(1 620)
Composantes investissement (C)	(972)	-	(972)	972	-	-	-	972	-
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	(42)	0	(42)	0	237	(2)	234	234	193
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	36	-	36	0	191	0	191	191	227
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus (D)	(5)	0	(5)	0	428	(2)	425	425	420
Effet des variations du risque de non-exécution des réassureurs (E)	(1)	-	(1)	-	7	-	7	7	6
Variation totale en compte de résultat et en OCI (F=B+C+D+E)	(6 704)	143	(6 561)	1 262	4 097	8	4 105	5 367	(1 194)
Primes payées (nettes des commissions liées aux primes)	6 806	-	6 806	-	-	-	-	-	6 806
Montants reçus (nettes des commissions liées aux sinistres)	-	-	-	(1 262)	(3 480)	-	(3 480)	(4 742)	(4 742)
Total des flux de trésorerie (G)	6 806	-	6 806	(1 262)	(3 480)	-	(3 480)	(4 742)	2 064
Effet des variations de change (H)	(849)	5	(844)	(2)	(1 252)	(23)	(1 275)	(1 277)	(2 121)
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (I)	13	-	13	0	10	2	12	13	26
Actifs à la clôture	22 730	88	22 818	111	23 100	346	23 446	23 557	46 375
Passifs à la clôture	(7)	0	(7)	0	-	(0)	(0)	0	(7)
Solde net au 30 juin (J=A+F+G+H+I)	22 722	88	22 810	111	23 100	346	23 446	23 557	46 368

(a) Hors effet des variations de non-exécution de la part des réassureurs

	Analyse des changements survenus au cours de l'année 2024, scindée entre ARC et AIC								
	ARC			AIC				Total	
	Hors élément de recouvrement des pertes	Elément de recouvrement des pertes	Total ARC	AIC relatifs aux contrats non PAA	AIC relatifs aux contrats PAA				Total AIC
					Estimation de la PVFCF	RA	Total		
(En millions d'euros)									
Actifs à l'ouverture	12 560	(42)	12 518	114	22 395	361	22 756	22 869	35 387
Passifs à l'ouverture	(7)	-	(7)	-	-	-	-	-	(7)
Solde net au 1er janvier (A)	12 553	(42)	12 511	114	22 395	361	22 756	22 869	35 380
Charges des contrats de réassurance détenus	(12 006)	-	(12 006)	-	-	-	-	-	(12 006)
Changements dans les estimations liées à des pertes et reprises de pertes des contrats sous-jacents déficitaires	-	(11)	(11)	-	-	-	-	-	(11)
Montants reçus des réassureurs ^(a)	-	(4)	(4)	712	7 053	(14)	7 039	7 751	7 747
Charges nettes des contrats de réassurance détenus (B)	(12 006)	(15)	(12 021)	712	7 053	(14)	7 039	7 751	(4 270)
Composantes investissement (C)	(1 685)	-	(1 685)	1 685	-	-	-	1 685	-
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	(29)	0	(29)	0	614	2	615	616	587
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	(129)	-	(129)	0	160	0	160	161	32
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus (D)	(158)	0	(158)	0	774	2	776	776	619
Effet des variations du risque de non-exécution des réassureurs (E)	(7)	-	(7)	-	19	-	19	19	12
Variation totale en compte de résultat et en OCI (F=B+C+D+E)	(13 856)	(15)	(13 871)	2 397	7 847	(13)	7 834	10 231	(3 639)
Primes payées (nettes des commissions liées aux primes)	24 294	-	24 294	-	-	-	-	-	24 294
Montants reçus (nettes des commissions liées aux sinistres)	-	-	-	(2 399)	(7 128)	-	(7 128)	(9 527)	(9 527)
Total des flux de trésorerie (G)	24 294	-	24 294	(2 399)	(7 128)	-	(7 128)	(9 527)	14 767
Effet des variations de change (H)	467	(3)	464	1	631	9	641	642	1 106
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (I)	(2)	0	(2)	-	(21)	2	(20)	(20)	(22)
Actifs à la clôture	23 465	(60)	23 405	113	23 724	359	24 083	24 196	47 601
Passifs à la clôture	(9)	(0)	(9)	-	-	(0)	(0)	(0)	(9)
Solde net au 31 décembre (J=A+F+G+H+I)	23 456	(60)	23 396	113	23 724	359	24 083	24 196	47 592

(a) Hors effet des variations de non-exécution de la part des réassureurs

7.3.2 Variations de la valeur au bilan des contrats de réassurance détenus, ventilée par composant d'évaluation

Les deux tableaux ci-dessous présentent une analyse des mouvements de la valeur au bilan des contrats de réassurance détenus, ventilée par composant d'évaluation, à savoir (i) l'estimation de la PVFCF, (ii) le RA et (iii) la CSM. Toutefois, la valeur au bilan des contrats de réassurance détenus évalués avec la PAA est également reportée afin de réconcilier les soldes d'ouverture et de clôture avec les soldes des états financiers.

	Analyse des changements survenus au cours du premier semestre de l'année 2025, ventilés par composant d'évaluation (uniquement pour les contrats non PAA)								
	Estimations de la PVFCF	RA	CSM			Total CSM	Valeur au bilan des contrats non PAA	Valeur au bilan des contrats PAA	TOTAL
			Contrats évalués à la transition selon la MRA	Contrats évalués à la transition selon la FVA	Autres contrats				
(En millions d'euros)									
Actifs à l'ouverture	17 932	174	277	311	955	1 542	19 649	27 952	47 601
Passifs à l'ouverture	(14)	0	1	4	-	5	(9)	(0)	(9)
Solde net au 1er janvier (A)	17 918	175	278	315	955	1 547	19 640	27 952	47 592
CSM comptabilisée en résultat au titre des services reçus	-	-	(10)	(23)	(41)	(75)	(75)		
Relâchement du RA	-	(7)	-	-	-	-	(7)		
Ajustements liés à l'expérience	(95)	0	-	-	-	-	(95)		
Variations liées aux services rendus au cours de la période (B)	(95)	(7)	(10)	(23)	(41)	(75)	(176)		
Contrats comptabilisés sur la période	(7)	2	-	-	5	5	0		
Changements dans les estimations entraînant un ajustement de la CSM	(4)	(6)	17	(1)	(6)	10	(0)		
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises des pertes sur des contrats sous-jacents déficitaires	147	-	-	-	-	-	147		
Autres changements dans les estimations liés aux services futurs	-	-	-	-	-	-	-		
Variations liées aux services futurs (C)	135	(4)	17	(1)	(1)	15	147		
Ajustement liés à l'actif au titre des sinistres survenus	0	(0)	-	-	-	-	0		
Variations liées aux services passés (D)	0	(0)	-	-	-	-	0		
Charge nette des contrats de réassurance détenus (E=B+C+D)	41	(11)	7	(24)	(41)	(59)	(30)		
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	(41)	0	4	3	10	18	(23)		
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	36	0	-	-	-	-	36		
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus (F)	(4)	0	4	3	10	18	14		
Effet des variations du risque de non-exécution des réassureurs (G)	(1)	-	-	-	-	-	(1)		
Variation totale en compte de résultat et en OCI (H=E+F+G)	35	(11)	11	(21)	(32)	(42)	(17)		
Primes payées (nettes des commissions liées aux primes)	608	-	-	-	-	-	608		
Montants reçus (nettes des commissions liées aux sinistres)	(1 262)	-	-	-	-	-	(1 262)		
Total des flux de trésorerie (I)	(654)	-	-	-	-	-	(654)		
Effet des variations de change (J)	(492)	(8)	(26)	(26)	5	(47)	(548)		
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (K)	4	0	-	-	2	2	6	20	26
Actifs à la clôture	16 822	156	262	265	930	1 456	18 434	27 941	46 375
Passifs à la clôture	(12)	0	1	4	(0)	4	(7)	(0)	(7)
Solde net au 30 juin (L=A+H+I+J+K)	16 811	156	263	268	930	1 460	18 427	27 941	46 368

	Analyse des changements survenus au cours de l'année 2024, ventilés par composant d'évaluation (uniquement pour les contrats non PAA)								
	Estimations de la PVFCF	RA	CSM				Valeur au bilan des contrats non PAA	Valeur au bilan des contrats PAA	TOTAL
			Contrats évalués à la transition selon la MRA	Contrats évalués à la transition selon la FVA	Autres contrats	Total CSM			
(En millions d'euros)									
Actifs à l'ouverture	8 460	128	240	364	130	734	9 322	26 065	35 387
Passifs à l'ouverture	(13)	0	2	3	(0)	5	(7)	-	(7)
Solde net au 1er janvier (A)	8 447	128	242	368	130	740	9 315	26 065	35 380
CSM comptabilisée en résultat au titre des services reçus	-	-	(21)	(35)	(82)	(138)	(138)		
Relâchement du RA	-	(9)	-	-	-	-	(9)		
Ajustements liés à l'expérience	(78)	0	-	-	-	-	(78)		
Variations liées aux services rendus au cours de la période (B)	(78)	(8)	(21)	(35)	(82)	(138)	(225)		
Contrats comptabilisés sur la période	(390)	18	-	-	373	373	1		
Changements dans les estimations entraînant un ajustement de la CSM	(572)	34	42	(35)	531	538	(0)		
Changements dans les estimations entraînant des pertes et reprises des pertes sur des contrats sous-jacents déficitaires	(10)	(0)	-	-	-	-	(10)		
Autres changements dans les estimations liés aux services futurs	(29)	-	-	-	-	-	(29)		
Variations liées aux services futurs (C)	(1 000)	52	42	(35)	903	910	(38)		
Ajustement liés à l'actif au titre des sinistres survenus	(2)	(0)	-	-	-	-	(3)		
Variations liées aux services passés (D)	(2)	(0)	-	-	-	-	(3)		
Charge nette des contrats de réassurance détenus (E=B+C+D)	(1 081)	43	21	(70)	821	772	(265)		
Produits ou charges financiers nets reconnus en résultat	(61)	(0)	4	4	11	19	(42)		
Produits ou charges financiers nets reconnus en OCI	(128)	0	-	-	-	-	(128)		
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus (F)	(189)	(0)	4	4	11	19	(170)		
Effet des variations du risque de non-exécution des réassureurs (G)	(7)	-	-	-	-	-	(7)		
Variation totale en compte de résultat et en OCI (H=E+F+G)	(1 277)	43	25	(66)	832	791	(443)		
Primes payées (nettes des commissions liées aux primes)	12 839	-	-	-	-	-	12 839		
Montants reçus (nettes des commissions liées aux sinistres)	(2 399)	-	-	-	-	-	(2 399)		
Total des flux de trésorerie (I)	10 440	-	-	-	-	-	10 440		
Effet des variations de change (J)	308	3	11	13	(7)	17	328		
Effet des changements du périmètre de consolidation et autres changements (K)	-	-	-	-	-	-	-	(22)	(22)
Actifs à la clôture	17 932	174	277	311	955	1 542	19 649	27 952	47 601
Passifs à la clôture	(14)	0	1	4	-	5	(9)	0	(9)
Solde net au 31 décembre (L=A+H+I+J+K)	17 918	175	278	315	955	1 547	19 640	27 952	47 592

7.4 PRODUITS DES ACTIVITE D'ASSURANCE ET CSM

7.4.1 Produits des activités d'assurance

L'analyse comparative des produits des activités d'assurance liés à des contrats PAA et non PAA se présente comme suit :

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	30 juin 2024
CSM comptabilisée en résultat au titre des services rendus	1 522	1 521
Relâchement du RA	57	40
Relâchement des sinistres et autres charges des activités d'assurance attendus	6 086	5 738
Ajustements liés à l'expérience	0	1
Montants relatifs aux variations du LRC	7 666	7 301
Récupération des flux de trésorerie liés aux frais d'acquisition	946	935
Produits d'assurance des contrats non PAA	8 612	8 235
Produits d'assurance des contrats PAA	35 982	34 052
Total des produits des activités d'assurance	44 594	42 288

7.4.2 CSM

Au 30 juin 2025, le montant total de la CSM, net de réassurance, reporté dans l'État consolidé de la situation financière était de 33 164 millions d'euros (33 853 millions d'euros au 31 décembre 2024).

<i>(En millions d'euros)</i>	30 juin 2025	31 décembre 2024
CSM liée à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec DPF (A1)	34 506	35 303
CSM liée à des contrats de réassurance détenus (A2)	(4)	(5)
Montant de CSM reporté au passif de l'état consolidé de la situation financière (A= A1+A2)	34 501	35 298
CSM liée à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec DPF (B1)	(119)	(97)
CSM liée à des contrats de réassurance détenus (B2)	1 456	1 542
Montant de CSM reporté à l'actif de l'état consolidé de la situation financière (B=B1+B2)	1 337	1 445
Montant net total de la CSM (C=A-B)	33 164	33 853
dont CSM liée à des contrats d'assurance et à des contrats d'investissement avec DPF (C1=A1+B1)	34 625	35 400
dont CSM liée à des contrats de réassurance détenus (C2=A2-B2)	(1 460)	(1 547)

7.5 TAUX D'ACTUALISATION

Les estimations de flux de trésorerie futurs sont actualisées sur la base de courbes de taux déterminées dans un environnement « risque neutre ». Les courbes de taux utilisées au 30 juin 2025, au 31 décembre 2024 et au 30 juin 2024 sont présentées pour les principales devises dans les deux tableaux ci-dessous.

Échéances	Taux d'actualisation au comptant ("spot") utilisé								
	EURO			USD			GBP		
	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024
1	2,3%	2,7%	3,8%	4,6%	4,8%	5,7%	4,3%	4,9%	5,3%
2	2,3%	2,5%	3,4%	4,2%	4,7%	5,2%	4,1%	4,7%	4,9%
3	2,4%	2,5%	3,3%	4,1%	4,7%	4,9%	4,1%	4,6%	4,7%
5	2,6%	2,6%	3,1%	4,1%	4,6%	4,7%	4,2%	4,4%	4,4%
7	2,7%	2,6%	3,1%	4,2%	4,7%	4,6%	4,3%	4,4%	4,3%
10	2,9%	2,7%	3,1%	4,4%	4,7%	4,5%	4,6%	4,5%	4,3%
15	3,1%	2,8%	3,1%	4,7%	4,7%	4,6%	4,9%	4,6%	4,4%
20	3,1%	2,7%	3,0%	4,8%	4,7%	4,5%	5,1%	4,7%	4,4%
25	3,1%	2,6%	2,9%	4,7%	4,6%	4,4%	5,1%	4,7%	4,4%
30	3,1%	2,6%	2,9%	4,6%	4,4%	4,2%	5,1%	4,6%	4,3%

Échéances	Taux d'actualisation au comptant ("spot") utilisé								
	JPY			CHF			HKD		
	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024
1	0,5%	0,4%	0,1%	-0,1%	0,0%	1,0%	2,6%	4,1%	4,7%
2	0,7%	0,5%	0,3%	-0,1%	0,0%	0,9%	2,6%	4,0%	4,3%
3	0,8%	0,6%	0,3%	0,0%	0,1%	0,9%	2,7%	3,9%	4,1%
5	0,9%	0,7%	0,5%	0,1%	0,2%	0,9%	2,7%	3,9%	3,9%
7	1,1%	0,8%	0,7%	0,4%	0,3%	0,9%	2,9%	3,9%	3,8%
10	1,4%	1,1%	1,0%	0,5%	0,4%	1,0%	3,0%	3,9%	3,8%
15	2,0%	1,6%	1,5%	0,8%	0,5%	1,0%	3,2%	4,0%	3,8%
20	2,4%	1,9%	1,9%	0,9%	0,7%	1,2%	3,3%	3,9%	3,8%
25	2,7%	2,1%	2,1%	1,1%	0,9%	1,3%	3,3%	3,9%	3,7%
30	3,0%	2,3%	2,2%	1,3%	1,1%	1,4%	3,3%	3,8%	3,7%

Les taux d'actualisation sont basés sur des *swaps* pour la plupart des devises et sur des obligations d'État pour les autres, auxquels s'ajoute une prime de liquidité net d'un ajustement pour risque de crédit. Pour les principales devises, ces ajustements sont présentés dans le tableau ci-dessous.

Primes de liquidité, nette de l'ajustement pour risque de crédit, utilisées (en points de base)								
EURO			USD			GBP		
30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024
28	33	23	68	57	58	50	39	39

Primes de liquidité, nette de l'ajustement pour risque de crédit, utilisées (en points de base)								
JPY			CHF			HKD		
30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024	30 juin 2025	31 décembre 2024	30 juin 2024
(4)	(5)	(6)	-	-	-	4	15	5

NOTE 8 DETTES DE FINANCEMENT

		30 juin 2025	31 décembre 2024
ISIN	(En millions d'euros)	Valeur au bilan	Valeur au bilan
AXA		11 562	10 885
XS2314312179	Obligations Subordonnées T2 € 1000m échéance 2041 remboursables par anticipation en 2031 1.375% émises en Avril 2021	1 000	1 000
US054536AA57	Obligations Subordonnées T2 GF \$ 1250m échéance 2030 8.6% émises en Décembre 2000	823	930
XS1004674450	Obligations Subordonnées T2 GF £ 750m échéance 2054 remboursables par anticipation en 2034 5.625% émises en Janvier 2014	163	169
XS1346228577	Obligations Subordonnées T2 € 1500m échéance 2047 remboursables par anticipation en 2027 3.375% émises en Mars 2016	1 500	1 500
XS1489814340	Obligations Subordonnées T2 \$ 850m Perpétuelles remboursables par anticipation en 2026 4.5% émises en Septembre 2016	724	821
XS1550938978	Obligations Subordonnées T2 \$ 1000m échéance 2047 remboursables par anticipation en 2027 5.125% émises en Janvier 2017	852	966
XS1799611642	Obligations Subordonnées T2 € 2000m échéance 2049 remboursables par anticipation en 2029 3.25% émises en Mars 2018	2 000	2 000
XS2431029441	Obligations Subordonnées T2 € 1250m échéance 2042 remboursables par anticipation en 2032 1.875% émises en Janvier 2022	1 250	1 250
XS2487052487	Obligations Subordonnées T2 € 1250m échéance 2043 remboursables par anticipation en 2032 4.25% émises en Mai 2022	1 250	1 250
XS2610457967	Obligations Subordonnées T2 € 1000m échéance 2043 remboursables par anticipation en 2033 5.5% émises en Avril 2023	1 000	1 000
XS3043537169	Obligations Subordonnées T2 € 1000m échéance 2055 remboursables par anticipation en 2035 4.375% émises en Juin 2025	1 000	0
AXA XL		209	238
US98420EAD76	Obligations Subordonnées \$ 500m échéance 2045 5.5% émises en Mars 2015	209	238
AXA Italie		66	66
n.a.	Obligations subordonnées au taux euribor 6 mois + 81bps	66	66
Autres dettes subordonnées inférieures à 100 millions d'euro		4	4
Dettes subordonnées		11 842	11 193
AXA		2 850	2 850
XS1410426024	Obligations Senior € 500m échéance 2028 1.125% émises en Mai 2016	500	500
XS2537251170	Obligations Senior € 850m échéance 2030 3.75% émises en Octobre 2022	850	850
XS2573807778	Obligations Senior € 750m échéance 2033 3.625% émises en Janvier 2023	750	750
XS2834471463	Obligations Senior € 750m échéance 2034 3.375% émises en Mai 2024	750	750
AXA XL		272	308
US98420EAB11	Obligations Senior \$ 300m échéance 2043 5.25% émises en Novembre 2013	272	308
Autres dettes de financement représentées par des titres inférieures à 100 millions d'euro		62	65
DETTE DE FINANCEMENT REPRESENTEES PAR DES TITRES		3 184	3 223
TOTAL DETTES DE FINANCEMENT		15 026	14 416

NOTE 9 RESULTAT FINANCIER, HORS CHARGES LIEES AUX DETTES DE FINANCEMENT

Le résultat financier, hors charges liées aux dettes de financement, correspond aux produits des placements provenant de toutes les activités, diminués des produits ou charges financiers nets provenant des contrats d'assurance et de réassurance. Le tableau ci-dessous met en évidence comment ce résultat financier impacte à la fois le résultat et les autres éléments du résultat global (OCI) avant impôt.

Les produits des placements inscrits en résultat reportés ci-dessous correspondent au montant publié dans l'État du résultat net consolidé. En revanche, la réconciliation des produits ou charges financiers nets provenant des contrats d'assurance et de réassurance reportés ci-dessous avec les montants publiés dans l'État du résultat net consolidé est expliquée dans la Note 7.1.2.

(En millions d'euros)	30 juin 2025		
	Assurance	Autres Activités	Total
Revenus nets des placements	6 765	230	6 995
dont produits d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif des placements financiers évalués au coût amorti	474	8	482
dont produits d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif des placements financiers évalués à la juste valeur par OCI	4 824	41	4 865
Plus et moins-values réalisées sur placements au coût amorti et à la juste valeur par OCI	1	1	2
dont plus et moins-values nettes réalisées sur placements financiers évalués au coût amorti	1	0	1
dont plus et moins-values nettes réalisées sur instruments de dette évalués à la juste valeur par OCI (montant reclassé de l'OCI vers le résultat de la période lors de la décomptabilisation)	(32)	0	(32)
Plus et moins-values réalisées et variation de juste valeur des placements évalués à la juste valeur par résultat	(93)	(83)	(176)
Variation des pertes de valeur des placements	(68)	(0)	(68)
Produits des placements inscrits en résultat (A)	6 605	148	6 754
Valeur temps de l'argent, y compris l'intérêt capitalisé sur la CSM	(1 877)	-	(1 877)
Effet des variations de taux d'actualisation et des autres hypothèses financières ^(a)	571	-	571
Variation de juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats d'assurance avec éléments de participation directe ^(b)	(4 373)	-	(4 373)
Gains et pertes de change	382	-	382
Autres impacts	(107)	-	(107)
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis, inscrits en résultat (B)	(5 403)	-	(5 403)
Valeur temps de l'argent, y compris l'intérêt capitalisé sur la CSM	622	-	622
Effets des variations de taux d'actualisation et des autres hypothèses financières	(312)	-	(312)
Effets des variations du risque de non-exécution de la part des réassureurs	6	-	6
Gains et pertes de change	(118)	-	(118)
Autres impacts	-	-	-
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus, inscrits en résultat (C)	199	-	199
Total des produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance, inscrits en résultat (D =B+C)	(5 205)	-	(5 205)
Résultat financier reconnu en résultat (E=A+D)	1 401	148	1 549
Plus et moins-values réalisées sur les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par OCI, sans recyclage en résultat	79	0	80
Variation de juste valeur des investissements évalués à la juste valeur par OCI ^(a)	(3 890)	28	(3 862)
Produit des placements inscrits en OCI (F)	(3 811)	28	(3 783)
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis, inscrits en OCI (G) ^(b)	4 519	-	4 519
dont variation de la juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats d'assurance avec éléments de participation directe	2 178	-	2 178
dont plus et moins-values réalisées sur les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par OCI, sans recyclage en résultat	17	-	17
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus, inscrits en OCI (H)	227	-	227
Total des produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis et des contrats de réassurance inscrits en OCI (I=G+H)	4 746	-	4 746
Résultat financier reconnu en OCI (J=F+I)	934	28	963
Impact du résultat financier sur l'état du résultat global (avant impôt) (K=E+J)	2 335	177	2 512

(a) Incluant à la fois la variation de valeur avec recyclage en résultat et la variation de valeur sans recyclage en résultat.

(b) L'effet de l'option d'atténuation du risque est inclus dans le résultat pour 627 millions d'euros et dans l'OCI pour 538 millions d'euros respectivement.

	30 juin 2024, retraité		
(En millions d'euros)	Assurance	Autres Activités	Total
Revenus nets des placements	6 340	165	6 505
<i>dont produits d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif des placements financiers évalués au coût amorti</i>	456	7	463
<i>dont produits d'intérêts calculés selon la méthode du taux d'intérêt effectif des placements financiers évalués à la juste valeur par OCI</i>	4 709	47	4 757
Plus et moins-values réalisées sur placements au coût amorti et à la juste valeur par OCI	464	(40)	423
<i>dont plus et moins-values nettes réalisées sur placements financiers évalués au coût amorti</i>	(0)	0	(0)
<i>dont plus et moins-values nettes réalisées sur instruments de dette évalués à la juste valeur par OCI (montant reclassé de l'OCI vers le résultat de la période lors de la décomptabilisation)</i>	227	1	228
Plus et moins-values réalisées et variation de juste valeur des placements évalués à la juste valeur par résultat	4 345	(20)	4 325
Variation des pertes de valeur des placements	(204)	(7)	(211)
Produits des placements inscrits en résultat (A)	10 944	99	11 042
Valeur temps de l'argent, y compris l'intérêt capitalisé sur la CSM	(1 743)	-	(1 743)
Effet des variations de taux d'actualisation et des autres hypothèses financières ^(a)	73	-	73
Variation de juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats d'assurance avec éléments de participation directe ^(b)	(7 920)	-	(7 920)
Gains et pertes de change	(183)	-	(183)
Autres impacts	(97)	-	(97)
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis, inscrits en résultat (B)	(9 871)	-	(9 871)
Valeur temps de l'argent, y compris l'intérêt capitalisé sur la CSM	448	-	448
Effets des variations de taux d'actualisation et des autres hypothèses financières	245	-	245
Effets des variations du risque de non-exécution de la part des réassureurs	17	-	17
Gains et pertes de change	22	-	22
Autres impacts	(8)	-	(8)
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus, inscrits en résultat (C)	723	-	723
Total des produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance, inscrits en résultat (D =B+C)	(9 148)	-	(9 148)
Résultat financier reconnu en résultat (E=A+D)	1 795	99	1 894
Plus et moins-values réalisées sur les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par OCI, sans recyclage en résultat	199	(1)	198
Variation de juste valeur des investissements évalués à la juste valeur par OCI ^(a)	(7 483)	(112)	(7 594)
Produit des placements inscrits en OCI (F)	(7 284)	(113)	(7 397)
Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis, inscrits en OCI (G) ^(b)	6 278	-	6 278
<i>dont variation de la juste valeur des éléments sous-jacents aux contrats d'assurance avec éléments de participation directe</i>	3 308	-	3 308
<i>dont plus et moins-values réalisées sur les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par OCI, sans recyclage en résultat</i>	(21)	-	(21)
Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus, inscrits en OCI (H)	(391)	-	(391)
Total des produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis et des contrats de réassurance inscrits en OCI (I=G+H)	5 888	-	5 888
Résultat financier reconnu en OCI (J=F+I)	(1 396)	(113)	(1 509)
Impact du résultat financier sur l'état du résultat global (avant impôt) (K=E+J)	399	(14)	385

(a) Incluant à la fois la variation de valeur avec recyclage en résultat et la variation de valeur sans recyclage en résultat.

(b) L'effet de l'option d'atténuation du risque est inclus dans le résultat pour 114 millions d'euros et dans l'OCI pour 579 millions d'euros.

NOTE 10 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 dilué est établi en prenant en compte les actions dilutives émises au titre des plans de stock-options et des plans de rémunération sur base d'actions. L'effet des plans de stock-options et des plans de rémunération sur base d'actions sur le nombre de titres totalement dilué est retenu dans le calcul uniquement si les options et les rémunérations en actions sont exerçables sur la base du cours moyen du titre AXA sur la période.

(En millions d'euros) ^(a)		30 juin 2025	30 juin 2024
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		3 922	4 020
Charge d'intérêt des dettes subordonnées à durée indéterminée		(86)	(106)
RÉSULTAT NET INCLUANT L'IMPACT DES DETTES SUBORDONNÉES À DURÉE INDÉTERMINÉE	A	3 836	3 914
Nombre d'actions ordinaires pondéré à l'ouverture (net d'autocontrôle)		2 175	2 226
Émission d'actions hors options		-	-
Exercice d'options ^(b)		0	1
Titres d'autocontrôle ^(b)		(19)	(18)
Augmentation/Diminution du capital ^(b)		-	-
NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ	B	2 157	2 209
RÉSULTAT NET PAR ACTION	C = A / B	1,78	1,77
Stock options		1	1
Autres		4	4
NOMBRE D'ACTIONS ORDINAIRES PONDÉRÉ APRÈS INTÉGRATION DES INSTRUMENTS POTENTIELLEMENT DILUTIFS ^(c)	D	2 162	2 215
RÉSULTAT NET PAR ACTION DILUÉ	E = A / D	1,77	1,77

(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 2025, le résultat par action est de 1,78 euros sur une base ordinaire, dont 1,72 euros relatifs aux activités poursuivies et 0,06 euros relatifs aux activités abandonnées, et de 1,77 euros sur une base totalement diluée dont 1,72 euros relatifs aux activités poursuivies et 0,06 euros relatifs aux activités abandonnées.

Au 30 juin 2024, le résultat par action est de 1,77 euros sur une base ordinaire, dont 1,68 euros relatifs aux activités poursuivies et 0,09 euros relatifs aux activités abandonnées, et de 1,77 euros sur une base totalement diluée dont 1,68 euros relatifs aux activités poursuivies et 0,09 euros relatifs aux activités abandonnées.

NOTE 11 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

AXA a finalisé la vente d'AXA Investment Managers à BNP Paribas

Le 1^{er} juillet 2025, AXA a annoncé avoir finalisé la vente d'AXA Investment Managers (« AXA IM ») à BNP Paribas pour un montant⁽¹⁾ total de 5,1 milliards d'euros en numéraire. En outre, AXA a conclu la vente de Select à AXA IM pour 0,3 milliard d'euros, portant la valeur totale de la transaction au montant initialement annoncé de 5,4 milliards d'euros^{(2) (3)}.

AXA et BNP Paribas ont également conclu un partenariat de long terme, en vertu duquel BNP Paribas fournira des services de gestion d'actifs à AXA.

La finalisation de la transaction fait suite à la réalisation des conditions habituelles de clôture, incluant l'accord des actionnaires d'AXA IM et l'obtention de l'ensemble des autorisations réglementaires.

Principaux impacts financiers attendus de la transaction :

- La transaction se traduit par une plus-value de cession d'environ 2,2 milliards d'euros, ainsi que par une baisse du résultat opérationnel d'environ 0,4 milliard d'euros par an pour le Groupe.
- La transaction et le programme de rachat d'actions associé devraient avoir un impact positif d'environ +2 points sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA.
- Il est attendu que la transaction n'ait pas d'impact significatif sur les principaux objectifs financiers ⁽⁴⁾ communiqués lors de la présentation du plan « Unlock the Future ».

Conclusion d'une convention de rachat d'actions d'un montant maximum de 3,8 milliards d'euros à la suite de la vente d'AXA IM

Le 1^{er} juillet 2025, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA exécutera un programme de rachat de ses propres actions pour un montant maximum de 3,8 milliards d'euros afin de compenser la dilution des bénéfices résultant de la vente d'AXA Investment Managers à BNP Paribas, tel qu'annoncé le 1^{er} août 2024.

La convention de rachat d'actions sera exécutée conformément aux termes de l'autorisation en vigueur accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires. Aux termes de la convention de rachat d'actions, le rachat d'actions a débuté le 2 juillet 2025 et se terminera au plus tard le 26 février 2026. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA⁽⁵⁾ sera déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

AXA annulera progressivement toutes les actions rachetées dans ce cadre.

(1) Pour 100% du capital d'AXA IM, dont 98% est détenu par le Groupe AXA.

(2) Finalisée en deux tranches : 0,1 milliard d'euros en mars 2024 et 0,2 milliard d'euros en mars 2025.

(3) Select (précédemment 'Architas') était, avant la vente d'AXA IM à BNP Paribas, une société du Groupe AXA proposant des solutions d'investissement, notamment la gestion de fonds, des services de conseil et des services annexes liés aux investissements, à destination de clients particuliers en France, en Belgique, à Hong Kong et en Indonésie.

(4) Croissance annuelle du résultat opérationnel par action 2023-2026E de 6% à 8% par an en moyenne, rentabilité opérationnelle des capitaux propres (ROE) entre 14% et 16% de 2024 à 2026E, plus de 21 milliards d'euros de remontée de trésorerie organique de 2024 à 2026E.

(5) Le prix de rachat ne pourra excéder le prix maximum d'achat fixé par l'autorisation en vigueur de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.



AXA a annoncé l'acquisition de Prima, le leader de l'assurance directe en Italie

Le 1^{er} août 2025, AXA a annoncé avoir conclu un accord relatif à l'acquisition de Prima. Depuis son lancement en 2015, Prima, qui opère en tant qu'agent général administrateur ("MGA")⁽¹⁾, s'est imposé comme le leader de l'assurance directe en Italie, obtenant une position de premier plan avec 1,2 milliards d'euros de primes brutes, environ 10%⁽²⁾ de part de marché en assurance automobile des particuliers et un ratio combiné de 90%⁽³⁾ en 2024.

L'acquisition de Prima doit renforcer la position d'AXA en Italie, en doublant presque la taille de son activité en assurance automobile. En outre, l'acquisition de Prima renforcera l'assurance directe d'AXA, canal de distribution qui a généré 3,5 milliards d'euros de primes pour le Groupe en 2024, dans huit pays, avec des positions de premier plan dans quatre.

Selon les termes de l'accord, AXA acquerra 51% de la société⁽⁴⁾ pour un montant de 0,5 milliard d'euros. Des options d'achat et de vente⁽⁵⁾ à un prix fonction des bénéfices de Prima ont été octroyées à AXA et aux minoritaires pour les 49% restants. En tenant compte du capital nécessaire à l'internalisation prévue des primes et de la marge technique aujourd'hui souscrites par des assureurs tiers, le montant total de la transaction correspond à un multiple prix-bénéfice attendu d'environ 11x.

En incluant l'internalisation prévue des primes souscrites à présent par des assureurs tiers, la transaction devrait avoir un impact de -6 points sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA⁽⁶⁾.

La finalisation de la transaction est subordonnée aux conditions de clôture habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait avoir lieu d'ici la fin de l'année 2025.

(1) Agent souscripteur.

(2) Estimation sur la base du nombre de contrats en 2024.

(3) Ratio combiné actualisé tous exercices en 2024, estimé en consolidant les marges de Prima et des assureurs tiers souscrivant les contrats.

(4) AXA détiendra 51% du MGA mais devrait internaliser 100% des primes actuellement souscrites par des tiers en Italie et en Espagne.

(5) Ces options seront exercées en 2029 ou en 2030.

(6) L'impact de -6 points est composé (i) d'un impact de -4 points à la clôture de la transaction, lié au coût de 0,5 milliards d'euros pour l'acquisition de 51% de Prima, plus la valeur actuelle nette du coût d'acquisition de la part minoritaire de 49% en 2029 ou 2030 en vertu des options d'achat et de vente, en application des dispositions de Solvabilité 2 et (ii) d'un impact estimé de -2 points, résultant de l'internalisation progressive des primes souscrites par des assureurs tiers, à partir du second semestre 2026.



III. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle



AXA SA

**Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle**

(Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025)

ERNST & YOUNG Audit

Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

KPMG S.A.

Tour Egho
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris-La Défense cedex

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

**Rapport des commissaires aux comptes
sur l'information financière semestrielle****(Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025)**

Aux Actionnaires,

AXA SA

25, avenue Matignon
75008 PARIS

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales 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 condensés de la société AXA SA, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.



I - 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 condensés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de nous prononcer sur la sincérité et la concordance avec les comptes semestriels des informations prudentielles relatives à la solvabilité.

Fait à Paris-La Défense, le 1 août 2025

Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG Audit

KPMG S.A.

Olivier Durand Patrick Menard

Pierre Planchon Antoine Esquieu

**V. Attestation du responsable
du rapport
financier semestriel**



Attestation du responsable du Rapport Financier Semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les états financiers consolidés semestriels 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 et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 1 août 2025

M. Thomas Buberl

Directeur Général d'AXA