



Rapport d'activité

/

31 décembre 2021

Sommaire

Événements significatifs	4
Événements postérieurs au 31 décembre 2021.....	17
Conditions des marchés financiers.....	18
Conditions de marché.....	21
Indicateurs d'activité et de résultats.....	25
Indicateurs d'activité.....	25
Résultat opérationnel et Résultat net part du Groupe.....	29
Indicateurs Alternatifs de Performance.....	31
Commentaires sur les résultats du Groupe	33
Capitaux propres part du Groupe.....	36
Informations relatives à la solvabilité.....	37
Création de valeur pour l'actionnaire.....	38
Information sectorielle.....	39
France	39
Europe.....	42
Europe - Suisse	43
Europe - Allemagne.....	45
Europe - Belgique.....	47
Europe - Royaume-Uni et Irlande.....	49
Europe - Espagne.....	51
Europe - Italie.....	53
Asie	55
Asie - Japon.....	56
Asie - Hong Kong.....	58
Asie - <i>High Potentials</i>	60
AXA XL.....	62
International	64
Entités transversales et Holdings centrales.....	68
AXA Investment Managers (« AXA IM »).....	69
AXA Assistance.....	71
AXA SA.....	73
Perspectives	74
Glossaire	75

INFORMATIONS IMPORTANTES ET AVERTISSEMENT RELATIF AUX DECLARATIONS PROSPECTIVES ET A L'UTILISATION DES SOLDES INTERMEDIAIRES DE GESTION FINANCIERS (NON-GAAP FINANCIAL MEASURES)

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. 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, 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, ou induits par, ces déclarations prospectives. Une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités et/ou les résultats du Groupe AXA, en particulier dans le contexte de la crise liée au COVID-19, 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 2021 (le « Document d'Enregistrement Universel 2021 ») et « Évènements significatifs – Facteurs de risques » en page 11 du Rapport Financier Semestriel pour l'exercice clos le 30 juin 2021 (« le Rapport Financier Semestriel »).

AXA 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.

En outre, 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 pour analyser les tendances opérationnelles, la performance financière et la situation financière d'AXA 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 utilisés par d'autres sociétés. En conséquence, aucun de ces indicateurs ne doit être pris en compte isolément ou en remplacement des comptes consolidés du Groupe et des notes y afférentes établis conformément aux normes IFRS. Le rapprochement des IAPs résultat opérationnel et ratio combiné avec le poste des états financiers de la période correspondante, ou de son sous-total ou du total le plus proche, est présenté dans les tableaux figurant aux pages 29 et 30 du présent rapport. Le rapprochement des IAPs ROE opérationnel et résultat opérationnel par action avec les états financiers consolidés figure dans le tableau en page 38 du présent rapport. La méthode de calcul du ratio d'endettement est présentée en page 32 du présent rapport. Les soldes intermédiaires de gestion financiers utilisés dans le présent rapport, y compris ceux mentionnés ci-dessus, sont définis dans le glossaire figurant aux pages 75 à 82 du présent rapport.

ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS

GOUVERNANCE

Antoine Gosset-Grainville remplacera Denis Duverne au poste de Président d'AXA en avril 2022

Le 12 mars 2021, AXA a annoncé que Denis Duverne, Président du Conseil d'Administration d'AXA, allait quitter comme prévu son poste à l'issue de son mandat en avril 2022.

À l'issue d'un processus approfondi de préparation de la succession mené par le Comité de Rémunération et de Gouvernance du Conseil d'Administration au cours des deux dernières années, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé à l'unanimité de nommer Antoine Gosset-Grainville en qualité de Président du Conseil d'Administration, à compter de la fin du mandat de Denis Duverne en avril 2022.

AXA a annoncé des changements dans son équipe de direction pour mettre en oeuvre son nouveau plan stratégique

Le 25 mars 2021, puis le 28 octobre 2021, AXA a annoncé des changements au sein de son équipe de direction pour mettre en oeuvre le nouveau plan stratégique, « *Driving Progress 2023* », présenté en décembre 2020.

Simplification du Corporate Center d'AXA

Le Corporate Center d'AXA a évolué vers une organisation plus simple, en ligne avec le modèle opérationnel lancé en 2017, et pilotée par deux Directeurs Généraux Adjoints :

- Frédéric de Courtois, qui a rejoint AXA le 1er août 2021 en tant que Directeur Général Adjoint, en charge de la Finance, de la Gestion des risques, de la Stratégie, de la Réassurance cédée et des Opérations ;
- George Stansfield, Directeur Général Adjoint et Secrétaire Général du Groupe, en charge du Juridique, des Ressources humaines, de l'Audit, de la Conformité et des Affaires publiques, qui supervise également la Communication, la marque et le développement durable.

Les deux Directeurs Généraux Adjoints pilotent l'ensemble des fonctions centrales du Groupe afin d'assurer la cohérence et l'efficacité de la mise en oeuvre du nouveau plan stratégique. En complément :

- Étienne Bouas-Laurent, précédemment Directeur financier du Groupe, est devenu Directeur général d'AXA Belgique, à compter du 1er juillet 2021, en remplacement de Jef Van In. Étienne Bouas-Laurent supervise également les activités au Luxembourg ;
- Alban de Mailly Nesle, précédemment Directeur des risques et des investissements du Groupe, est devenu Directeur financier du Groupe tout en continuant à diriger les investissements, à compter du 1er juillet 2021.

Changements dans les géographies clés

D'importants changements de leadership ont également été mis en oeuvre dans nos géographies clés :

- Jacques de Peretti, précédemment Président-directeur général d'AXA France, a pris de nouvelles responsabilités en tant que *Senior Advisor* auprès du Directeur Général du Groupe pour aider à conduire des initiatives stratégiques clés à travers le Groupe et en tant que membre du Conseil d'Administration de différentes entités d'AXA. Il reste membre du Comité de Direction d'AXA ;
- Patrick Cohen, précédemment Directeur général d'AXA Italie, a été nommé Directeur général d'AXA France à compter du 3 mai 2021. Il rapporte à Thomas Buberl ;

- Benoît Claveranne, précédemment Directeur général d'AXA International & nouveaux marchés (INM), a décidé de poursuivre de nouvelles opportunités en dehors du Groupe. Les entités africaines et asiatiques du périmètre INM sont désormais rattachées à Gordon Watson, Directeur général d'AXA Asie et Afrique, et les autres entités INM ⁽¹⁾, ainsi qu'AXA Partners et AXA Next, à Antimo Perretta, Directeur général d'AXA Europe et Amérique latine.

Renouvellement du Comité de Direction

Le Comité de Direction du Groupe a également été renouvelé avec l'arrivée de Helen Browne, Directrice juridique du Groupe, et Ulrike Decoene, Directrice de la communication, de la marque et du développement durable du Groupe.

Le Comité de direction d'AXA est désormais composé de 14 membres :

- Dirigé par Thomas Buberl, Directeur Général et administrateur du Groupe AXA,
- George Stansfield, Directeur Général Adjoint et Secrétaire Général du Groupe, en charge du Juridique, des Ressources humaines, de l'Audit, de la Conformité, des Affaires publiques, de la Communication, de la marque et du développement durable,
- Frédéric de Courtois, Directeur Général Adjoint, en charge de la Finance, de la Gestion des risques, de la Stratégie, de la Réassurance cédée et des Opérations,
- Helen Browne, Directrice juridique du Groupe,
- Patrick Cohen, Directeur général d'AXA France,
- Ulrike Decoene, Directrice de la communication, de la marque et du développement durable du Groupe,
- Georges Desvaux, Directeur de la stratégie et du développement du Groupe,
- Scott Gunter, Directeur général d'AXA XL,
- Alban de Mailly Nesle, Directeur financier du Groupe,
- Marco Morelli, Président exécutif d'AXA Investment Managers,
- Jacques de Peretti, *Senior Advisor*,
- Antimo Perretta, Directeur général d'AXA Europe et Amérique latine,
- Karima Silvent, Directrice des ressources humaines du Groupe,
- Gordon Watson, Directeur général d'AXA Asie et Afrique.

Ces nominations ont pris effet après consultation des partenaires sociaux et des approbations réglementaires lorsque cela était requis.

Jef Van In a été nommé Directeur Général d'AXA Next et d'AXA Partners, et Directeur de l'innovation du Groupe

Le 9 avril 2021, AXA a annoncé la nomination de Jef Van In, précédemment Directeur général d'AXA Belgique, au poste de Directeur général d'AXA Next et Directeur de l'innovation du Groupe, à compter du 1er juillet 2021. Il est rattaché à Antimo Perretta, Directeur Général d'AXA Europe et Amérique latine et membre du Comité de Direction d'AXA. Jef Van In a remplacé Delphine Maisonneuve qui a décidé de prendre une nouvelle opportunité en dehors du Groupe.

(1) Scope en date du 24 février 2022 : Brésil, Colombie, Luxembourg, Mexique, Turquie et Russie.

En complément de ses nouvelles fonctions en tant que Directeur général d'AXA Next et Directeur de l'innovation du Groupe, Jef Van In a été nommé Directeur général d'AXA Partners à compter du 1^{er} août 2021.

AXA présente les résultats de son Assemblée Générale, l'« Indice AXA pour le Progrès » et son Rapport Intégré 2020

Résultats de l'Assemblée Générale annuelle d'AXA

Les actionnaires d'AXA réunis le 29 avril 2021 en Assemblée Générale ont approuvé l'ensemble des résolutions qui leur ont été soumises par le Conseil d'Administration, notamment :

- la nomination comme membres du Conseil d'Administration pour une durée de 4 ans de MM. Guillaume Faury et Ramon Fernandez ;
- le renouvellement du mandat de membre du Conseil d'Administration de M. Ramon de Oliveira, pour une durée de 4 ans ;
- le versement d'un dividende de 1,43 euros par action au titre de l'exercice 2020, mis en paiement le 11 mai 2021 (date de détachement le 7 mai 2021).

Lancement de l'« Indice AXA pour le Progrès »

Durant son Assemblée Générale 2020, AXA présentait sa raison d'être, « Agir pour le progrès humain en protégeant ce qui compte », afin d'exprimer l'identité du Groupe, de définir sa mission et de fixer un horizon stratégique sur le long terme. Pour rendre sa raison d'être concrète et opérante pour l'ensemble des équipes, le Groupe a lancé, le 29 avril 2021, l'« Indice AXA pour le Progrès ». Il vise à mesurer et amplifier l'impact de la raison d'être d'AXA sur ses activités à travers des objectifs précis :

- Investissements :
 - Réduction de l'empreinte carbone des actifs du fonds général de 20 % d'ici 2025,
 - Développement du portefeuille d'investissements verts pour atteindre 26 milliards d'euros d'ici 2023,
- Assurance:
 - Renforcement de la part des produits d'assurance ayant un impact positif sur l'environnement, au travers des garanties ou services proposés,
 - Promotion de l'assurance inclusive auprès des populations vulnérables,
- Entreprise responsable:
 - Formation de l'ensemble des collaborateurs aux enjeux climatiques d'ici 2023,
 - Neutralité carbone de nos activités d'ici 2025 en réduisant de 20 % les émissions de nos opérations et en compensant les émissions résiduelles.

L'« Indice AXA pour le Progrès » intégrera aussi la position d'AXA dans le S&P Global Corporate Sustainability Assessment, qui distingue les entreprises les plus responsables du secteur financier.

Publication du Rapport Intégré d'AXA

AXA a publié, comme chaque année au moment de son Assemblée Générale, son nouveau Rapport Intégré qui donne la parole à des experts pour analyser l'année 2020, revient sur les résultats et la stratégie du Groupe et rend compte de son impact financier, environnemental et social. Ce rapport est disponible sur le site Internet d'AXA (www.axa.com/fr/presse/publications/publication-rapport-integre-2020).

Clotilde Delbos a remplacé Irene Dorner au Conseil d'Administration d'AXA

Le Conseil d'Administration d'AXA, lors de sa séance du 10 mai 2021, a pris acte de la démission de Mme Irene Dorner qui souhaite consacrer davantage de temps à la société Taylor Wimpey Plc (Royaume-Uni) dont elle a pris la présidence en février 2020.

Le Conseil d'Administration, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, a décidé de coopter Mme Clotilde Delbos en qualité d'administratrice en remplacement de Mme Irene Dorner pour la durée restante du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023. La ratification de cette cooptation sera proposée à la prochaine Assemblée Générale d'AXA.

Le Conseil d'Administration a retenu la candidature de Mme Clotilde Delbos en raison notamment de son profil de dirigeante exécutive disposant d'une profonde expertise financière. Elle est actuellement Directeur Général Adjoint et Directeur Financier du Groupe Renault qu'elle a rejoint en 2012 et dont elle a occupé les fonctions de Directeur Général par intérim d'octobre 2019 à juillet 2020.

Mme Clotilde Delbos a également été nommée membre du Comité d'Audit, dont la présidence a été confiée par le Conseil d'Administration, sur recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, à Mme Isabel Hudson.

Le Conseil d'Administration d'AXA a proposé la reconduction de Thomas Buberl au poste de Directeur Général

Le 2 août 2021, sur la recommandation de son Comité de Rémunération et de Gouvernance, le Conseil d'Administration d'AXA a décidé de proposer le renouvellement du mandat d'administrateur et de Directeur Général de Thomas Buberl. Le renouvellement de son mandat d'administrateur, d'une durée de 4 ans, sera proposé aux actionnaires d'AXA lors de la prochaine Assemblée Générale d'avril 2022.

Alexander Vollert a été nommé Directeur des opérations d'AXA et Thilo Schumacher lui succède en tant que Directeur Général d'AXA Allemagne

Le 28 octobre 2021, AXA a annoncé la nomination d'Alexander Vollert, précédemment Directeur général d'AXA Allemagne, au poste de Directeur des opérations d'AXA, à compter du 1^{er} décembre 2021. Il succède à Astrid Stange et est rattaché à Frédéric de Courtois, Directeur général adjoint et membre du Comité de direction d'AXA.

Alexander Vollert a été remplacé par Thilo Schumacher, précédemment Directeur Vie, Épargne, Santé et membre du Comité exécutif d'AXA Allemagne, à compter du 1^{er} décembre 2021. Il est rattaché à Antimo Perretta, Directeur général AXA Europe et Amérique latine et membre du Comité de direction d'AXA.

Andrew Wallace-Barnett est nommé Directeur de la Conformité d'AXA et Anu Venkataraman rejoint AXA en tant que Directrice de la Communication financière

Le 3 février 2022, AXA a annoncé la nomination d'Andrew Wallace-Barnett, actuellement Directeur de la Communication financière, au poste de Directeur de la Conformité du Groupe, à compter du 1^{er} septembre 2022. Il succèdera à Ian Jonhson qui a décidé de prendre sa retraite après une carrière de 30 ans riche en succès au sein du Groupe. Andrew Wallace-Barnett sera rattaché à George Stansfield, Directeur Général Adjoint du Groupe, Secrétaire Général et membre du Comité de Direction d'AXA.

Andrew Wallace-Barnett sera remplacé par Anu Venkataraman, qui rejoint AXA en provenance d'AllianceBernstein L.P. où elle a construit une carrière riche et pleine de succès. Elle est actuellement « Senior Research Analyst » couvrant les valeurs financières aux États-Unis et sur les marchés internationaux, ainsi que « Sector Leader actions » sur les valeurs financières mondiales. Elle prendra ses nouvelles fonctions le 1^{er} mars 2022. En plus de ses nouvelles fonctions, elle assumera également une fonction Senior au sein du département de la

Stratégie du Groupe. Elle rapportera à Alban de Mailly Nesle, Directeur Financier du Groupe, et George Desvaux, Directeur de la Stratégie et du Développement du Groupe, tous deux membres du Comité de Direction d'AXA.

PRINCIPALES TRANSACTIONS

AXA a finalisé la cession de ses activités d'assurance en Grèce

Le 31 mai 2021, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités Vie, Épargne et Dommages en Grèce à Generali, pour un montant total en numéraire de 167 millions d'euros.

AXA va céder ses activités d'assurance en Malaisie

Le 22 juin 2021, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec Generali afin de céder ses activités d'assurance en Malaisie, incluant sa participation de 49,99 % dans AXAAffin General Insurance (« AAGI ») et sa participation de 49 % dans AXA Affin Life Insurance (« AALI »).

Selon cet accord, AXA va céder sa participation dans AAGI et AALI pour un montant total en numéraire de 688 millions de ringgits malaisiens⁽¹⁾ (ou 140 millions d'euros⁽²⁾).

La finalisation de la transaction est soumise aux conditions habituelles, notamment l'obtention des autorisations réglementaires, et devrait avoir lieu au cours du second trimestre 2022.

AXA va céder ses activités d'assurance à Singapour pour 0,5 milliard de dollars américains⁽³⁾

Le 16 août 2021, AXA a annoncé avoir conclu un accord avec HSBC afin de céder AXA Insurance Pte Ltd (« AXA Singapour »).

Selon cet accord, AXA va céder AXA Singapour pour un montant total en numéraire de 529 millions de dollars américains (ou 463 millions d'euros⁽⁴⁾).

La transaction a généré un impact négatif de 230 millions d'euros sur le résultat net du Groupe dans les États Financiers consolidés 2021.

AXA a finalisé la cession de ses activités d'assurance dans la région du Golfe

Le 7 septembre 2021, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses participations de 50 % dans AXA Golfe et de 34 % dans AXA Cooperative Insurance Company (en Arabie Saoudite) à Gulf Insurance Group, pour un montant total en numéraire de 264 millions de dollars américains (ou 222 millions d'euros⁽⁵⁾).

La cession de la participation d'AXA de 28 % dans AXA Green Crescent Insurance Company (dans les Émirats arabes unis), pour un montant en numéraire de 5 millions de dollars américains (ou 4 millions d'euros), a été finalisée le 13 septembre 2021.

(1) Inclut le remboursement d'une dette subordonnée, émise par AAGI à AXA, de 39 millions de ringgits malaisiens (ou 8 millions d'euros), en amont ou lors de la finalisation de la transaction.

(2) 1 euro = 4,9328 ringgits malaisiens au 18 juin 2021 (Source: Bloomberg).

(3) Montant total en numéraire à date de cession (11 février 2022), comprenant une clause d'ajustement du prix telle que prévue dans les conditions habituelles de clôture.

(4) 1 euro = 1,1425 dollar américain au 9 février 2022 (Source : Bloomberg).

(5) 1 euro = 1,1890 dollar américain au 3 septembre 2021 (Source : Bloomberg).

AXA et Bharti ont finalisé le regroupement de leurs activités Dommages en Inde au sein d'ICICI Lombard

Le 8 septembre 2021, AXA et Bharti ont annoncé avoir finalisé le regroupement de leurs activités d'assurance Dommages en Inde, Bharti AXA General Insurance Company Limited (« Bharti AXA GI »), avec celles de ICICI Lombard General Insurance Company Limited (« ICICI Lombard »). Les participations d'AXA et de Bharti dans Bharti AXA GI étaient respectivement de 49 % et 51 %.

En échange de la cession de Bharti AXA GI, AXA et Bharti ont reçu un total de 35,8 millions d'actions ICICI Lombard, vendues le 7 octobre 2021 pour un montant total de 306 millions d'euros⁽¹⁾⁽²⁾.

AXA a finalisé la cession d'AXA Banque Belgique

Le 31 décembre 2021, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de ses activités bancaires en Belgique, AXA Banque Belgique, à Crelan Banque NV/SA (« Crelan »), pour un montant total⁽³⁾ de 691 millions d'euros, comprenant **(i)** un montant net de 611 millions d'euros en numéraire⁽⁴⁾, et **(ii)** le transfert à AXA Belgique de 100 % de Crelan Insurance⁽⁵⁾ (valorisée à 80 millions d'euros). Par ailleurs, AXA et Crelan ont conclu un accord de distribution de long terme en assurance Dommages et Prévoyance, effectif à partir du 1er janvier 2022, étendant ainsi l'accord existant entre AXA Banque Belgique et AXA Belgique à l'intégralité du réseau bancaire de Crelan.

Les deux parties ont modifié l'accord initial : AXA a souscrit à l'émission d'une dette subordonnée hybride Tier 1 (« Additional Tier 1 »)⁽⁶⁾ réalisée par Crelan pour un prix de souscription de 245 millions d'euros, et ne prend désormais plus une participation minoritaire de 9,9 % dans Crelan pour 90 millions d'euros, tel que communiqué à l'annonce de l'opération. Conformément aux termes de l'accord initial, Crelan a également procédé au rachat des obligations convertibles préalablement émises par AXA Banque Belgique et souscrites par le Groupe AXA pour un montant de 90 millions d'euros. La finalisation de la transaction a eu un impact positif sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA de 5 points au T4 2021.

PARTENARIATS ET INNOVATION

AXA et Microsoft collaborent pour créer une nouvelle génération de services de santé et de bien-être

Le 14 avril 2021, AXA a annoncé une collaboration avec Microsoft afin de déployer une plateforme numérique de soins de santé donnant accès à un écosystème de services de santé ouvert à tous. Ce partenariat s'appuiera sur la présence mondiale d'AXA, sa grande expérience en assurance et en santé ainsi que la maturité technologique du Groupe. Il reposera aussi sur l'expérience reconnue de Microsoft dans les domaines du cloud et de l'intelligence artificielle, ainsi que ses partenariats existants dans le secteur de la santé et avec des vendeurs tiers. La nouvelle plateforme utilisera les technologies Microsoft Cloud for Healthcare, notamment l'API Azure pour FHIR (« Fast Healthcare Interoperability Resources »), qui garantit la protection de la vie privée des utilisateurs.

La plateforme de santé numérique connectera les services de santé numérique proposés par AXA afin d'accompagner ses clients à chaque étape de leur expérience de santé en ligne. La gamme de services proposés

(1) 1 euro = 86,3917 roupies indiennes au 7 octobre 2021 (Source : Bloomberg).

(2) Basé sur le prix de clôture d'ICICI Lombard au National Stock Exchange (NSE) au 7 octobre 2021.

(3) En termes de flux de trésorerie, AXA S.A. a reçu 691 millions d'euros pour la vente d'AXA Banque Belgique et AXA Belgique a payé 80 millions d'euros à Crelan pour l'acquisition de Crelan Insurance.

(4) Comportant une clause d'ajustement du prix telle que prévue dans les conditions habituelles de clôture.

(5) Compagnie d'assurance de Crelan, offrant des produits de prévoyance liés aux prêts accordés par Crelan.

(6) Dette perpétuelle remboursable par anticipation en 2027, souscrite conjointement par AXA S.A. et AXA Belgique.

comprendra un outil d'auto-évaluation et de prévention, une conciergerie médicale, une interface de téléconsultation, un coffre-fort numérique, des services de soins à domicile (par exemple, la livraison de médicaments) ou un annuaire des professionnels de santé. En outre, la plateforme permettra de décloisonner les services de santé afin d'améliorer la recherche, les traitements et la prévention des maladies.

Un programme pilote, comprenant un outil d'auto-évaluation, une interface de téléconsultation et une conciergerie médicale pour faciliter la prise de rendez-vous, a été lancé avec succès fin 2020. La plateforme est ouverte à tous les clients d'AXA en Allemagne et en Italie, avec des services dédiés. Le service sera déployé d'ici 2022 au Royaume-Uni, en Belgique, en Espagne et en Suisse, puis pourra être étendu à d'autres pays.

À long terme, la plateforme permettra l'intégration de services tiers, avec l'ambition de créer un service ouvert et global pour les fournisseurs de soins de santé et les patients, qu'ils soient ou non clients d'AXA.

OPERATIONS DE CAPITAL / DETTES

Notations d'AXA

Le 15 juin 2021, Moody's Investors Service a confirmé la note de stabilité financière « Aa3 » des principales filiales d'assurance du Groupe AXA, avec une perspective « stable ».

Le 27 mai 2021, Fitch a confirmé la note de stabilité financière « AA- » des principales entités opérationnelles du Groupe AXA, modifiant sa perspective de « stable » à « positive ».

Le 12 mars 2021, S&P Global Ratings a confirmé la note long-terme de stabilité financière « AA- » des principales entités opérationnelles du Groupe AXA avec une perspective « stable ».

AXA a placé avec succès une émission de dette subordonnée verte d'1 milliard d'euros à échéance 2041

Le 1^{er} avril 2021, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement de ses premières obligations subordonnées vertes, émises conformément au document-cadre régissant les Obligations Durables d'AXA.

En 2019, AXA a lancé une nouvelle phase de sa stratégie climat et a doublé ses objectifs d'investissements verts à 25 milliards d'euros d'ici 2023. Avec cette émission, le Groupe renforce cet objectif à hauteur d'un milliard d'euros, pour atteindre 26 milliards d'euros.

Un montant équivalent au produit de l'émission obligataire verte sera exclusivement utilisé à des fins de financement ou de refinancement de Projets Verts éligibles parmi les Catégories Vertes éligibles suivantes : Bâtiments Écologiques, Énergies Renouvelables, Transports Propres, Efficacité Énergétique et Ressources Naturelles / Forêts Durables, comme indiqué et défini dans le document-cadre régissant les Obligations Durables d'AXA.

Sustainalytics a émis une opinion indépendante sur le document-cadre régissant les Obligations Durables d'AXA, disponible sur www.axa.com. En ligne avec les principes applicables aux obligations vertes, publiés par l'International Capital Markets Association (ICMA), AXA publierà annuellement un rapport d'allocation et d'impact permettant de suivre le financement de Projets Verts et leurs impacts favorables sur l'environnement.

Conditions financières

Cette émission est conforme aux attentes du Groupe concernant le ratio d'endettement dans le cadre de son plan stratégique 2020 - 2023, tel qu'indiqué lors de la journée investisseurs d'AXA en 2020.

Ce premier placement d'obligations vertes subordonnées auprès d'investisseurs institutionnels est à échéance 2041. Le coupon fixe initial est de 1,375 % par an jusqu'à la fin de la période de remboursement anticipé de 6 mois

(en octobre 2031), puis le coupon devient variable basé sur l'EURIBOR 3-mois avec une marge incluant une majoration d'intérêt de 100 points de base.

La demande de la part des investisseurs institutionnels a été forte avec plus de 100 gestionnaires d'actifs, assureurs et fonds de pension, essentiellement en Europe, souscrivant à l'émission.

Les obligations sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables. La transaction a été structurée afin que les obligations soient éligibles en capital Tier 2 sous Solvabilité II.

La notation des obligations est BBB+/Stable pour Standard & Poor's, A3(hyb)/Stable pour Moody's et BBB/Stable pour Fitch. La date de règlement des obligations a eu lieu le 7 avril 2021.

AXA a mobilisé 2 milliards d'euros pour le dispositif de Prêts Participatifs Relance

Le 26 avril 2021, AXA a annoncé mobiliser 2 milliards d'euros pour le dispositif Prêts Participatifs Relance visant à renforcer le capital des PME et ETI en France.

Ce mécanisme, déployé en coordination avec la Fédération Française de l'Assurance (FFA) et un réseau de banques partenaires, vise à accorder jusqu'à 14 milliards d'euros de prêts participatifs d'ici juin 2022 aux entreprises françaises touchées par la crise liée au COVID-19. Garantis à hauteur de 30 % par l'État, ces prêts participatifs répondent aux critères d'investissement des assureurs et constituent un placement adapté pour financer la relance de l'économie.

Les prêts permettront de renforcer le bilan et de financer la croissance de près de 12 000 petites et moyennes entreprises dans l'ensemble des secteurs de l'économie française. Ils seront accordés selon des modalités facilitées et à des taux attractifs pour les bénéficiaires.

Cette initiative complète les précédents engagements d'AXA pour le financement de l'économie et notamment le mandat de 500 millions d'euros confié au fonds CAP ZA Expansion pour soutenir les PME et ETI françaises. Déployé depuis juillet 2020, ce dispositif permet de renforcer le capital d'entreprises touchées par la crise sanitaire et de leur proposer un accompagnement ciblé afin de poursuivre leur développement.

Shareplan 2021

Le 23 août 2021, AXA a annoncé le lancement de son offre d'actionnariat salarié « Shareplan 2021 », une augmentation de capital réservée à ses collaborateurs tant en France qu'à l'international. Cette opération, fortement ancrée dans la culture AXA, est un levier puissant pour renforcer les liens existants avec les équipes, en les associant encore d'avantage à la performance du Groupe et à son développement sur le long terme.

Près de 21 000 collaborateurs issus de 36 pays, représentant près de 19 % de l'effectif salarié concerné, ont souscrit à Shareplan 2021.

La souscription totale s'est élevée à près de 293 millions d'euros correspondant à l'émission de 13 828 756 d'actions nouvelles, souscrites au prix de 18,86 euros pour l'offre classique et de 21,98 euros pour l'offre à effet de levier. Les actions nouvelles sont créées avec jouissance au 1er janvier 2021. Cette émission porte à 2 432 985 381 le nombre d'actions composant le capital d'AXA au 26 novembre 2021.

Au terme de l'opération de cette année, les collaborateurs d'AXA détiennent 4,16 % de son capital et 5,69 % de ses droits de vote.

Programme de rachat d'actions dans le cadre de certains régimes de rémunération en actions et de l'offre d'actionnariat salarié

Afin de satisfaire son engagement de livrer des actions et d'éliminer l'effet dilutif de certains régimes de rémunérations en actions⁽¹⁾ et de son offre d'actionnariat salarié⁽²⁾, AXA a racheté 13 551 124 actions au cours de l'année 2021. Ces actions ont été livrées ou sont destinées à être livrées aux bénéficiaires des régimes de rémunérations en actions ou annulées, conformément aux termes du programme de rachat d'actions AXA⁽³⁾.

Conclusion du programme de rachat d'actions d'AXA de 1,7 milliard d'euros⁽⁴⁾ annoncé le 4 novembre 2021 et conclusion d'une convention de rachat d'actions dans le cadre du programme de rachat d'actions d'AXA d'un montant maximum de 0,5 milliard d'euros⁽⁵⁾, comme communiqué initialement le 4 novembre 2021 et annoncé le 24 février 2022

Dans le cadre du programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,7 milliard d'euros annoncé le 4 novembre 2021, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA a procédé au rachat de ses propres titres pour un montant de 1,4 milliard d'euros⁽⁶⁾ conformément aux termes de son programme de rachat d'actions (tel qu'approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires en date du 29 avril 2021). Aux termes de cette convention de rachat d'actions, AXA a procédé au rachat de ses propres actions du 29 novembre 2021 au 10 février 2022.

Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action payé par AXA a été déterminé sur la base du cours moyen de l'action, pondéré par les volumes. Les actions ainsi rachetées viennent compléter les rachats d'actions propres d'un montant de 0,3 milliard d'euros⁽⁷⁾ déjà effectués par AXA depuis le 8 novembre 2021, dans le cadre du programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,7 milliard d'euros, annoncé le 4 novembre 2021. AXA confirme son intention d'annuler toutes les actions ainsi rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions de 1,7 milliard d'euros.

En outre, le 25 février 2022, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA s'engage à racheter ses propres actions pour un montant maximum de 0,5 milliard d'euros, afin de neutraliser l'impact dilutif lié aux cessions⁽⁸⁾ annoncées après le 1^{er} décembre 2020⁽⁹⁾, comme annoncé initialement le 4 novembre 2021 et confirmé le 24 février 2022. La convention de rachat d'actions est conclue conformément aux termes du programme de rachat d'actions approuvé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 29 avril 2021.

La convention de rachat d'actions prévoit que les rachats débutent le 28 février 2022 et se terminent au plus tard le 27 avril 2022. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA⁽¹⁰⁾ sera déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

AXA confirme son intention d'annuler toutes les actions ainsi rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 0,5 milliard d'euros.

(1) Plans de stock-options, plans d'actions de performance.

(2) Offre d'actionnariat salarié « Shareplan 2021 ».

(3) Le programme de rachat d'actions d'AXA a été approuvé durant l'Assemblée Générale des actionnaires du 29 avril 2021.

(4) 1 699 999 979 euros.

(5) Le lancement immédiat d'un programme de rachat d'actions pour un montant maximal de 0,5 milliard d'euros devrait débuter en date du 28 février 2022, ou aux alentours de cette date. AXA pourrait mandater une banque pour mener à bien le programme de rachat d'actions, auquel cas de plus amples informations seront communiquées en temps voulu.

(6) 1 352 485 239 euros.

(7) 347 514 740 euros.

(8) Cessions annoncées après le 1^{er} décembre 2020 et étant soit finalisées (la Grèce le 31 mai 2021, et Singapour le 11 février 2022), soit dont la finalisation est prévue pour le 2^{ème} trimestre 2022 (la Malaisie, sous réserve des conditions de clôture).

(9) Tel que communiqué à l'occasion de la journée investisseurs d'AXA du 1^{er} décembre 2020.

(10) Le prix de rachat ne pourra excéder le prix maximum d'achat fixé par l'Assemblée Générale des actionnaires du 29 avril 2021.

Transformation d'AXA SA en réassureur interne du Groupe

Le 24 février 2022, le Groupe AXA a annoncé son intention de transformer AXA SA, la holding du Groupe AXA, en réassureur interne du Groupe. Dans ce cadre, il est prévu qu'AXA SA devienne un réassureur agréé par le régulateur et absorbe la captive actuelle de réassurance interne, AXA Global Re, dans le cadre d'une fusion. AXA SA a également l'intention de réassurer une partie de ses entités européennes d'assurance Dommages par le biais de traités de réassurance en quote-part⁽¹⁾, renouvelables chaque année. Cette initiative vise à améliorer la fongibilité du capital dans l'ensemble du Groupe, conformément à notre politique de gestion du capital. La transformation est soumise à l'obtention des autorisations réglementaires et à l'approbation de l'assemblée générale des actionnaires d'AXA⁽²⁾, et devrait être finalisée d'ici le 30 juin 2022, avec effet rétroactif pour les nouveaux traités de réassurance au 1^{er} janvier 2022.

Le Groupe prévoit d'obtenir 2 milliards d'euros⁽³⁾ de trésorerie supplémentaire de cette transformation d'ici 2026 au niveau d'AXA SA, dont 1 milliard d'euros supplémentaires d'ici à 2023, comprenant (i) un impact positif exceptionnel⁽⁴⁾ résultant de la fusion d'AXA SA avec AXA Global Re, et (ii) une accélération de la remontée de trésorerie.

AUTRES

AXA étend sa stratégie de *smart working* à l'ensemble de ses collaborateurs dans le monde

Le 19 janvier 2021, AXA a annoncé l'extension de sa stratégie de *smart working* à l'ensemble de ses entités dans le monde. Cette stratégie vise à développer une organisation du travail hybride, qui combine travail à distance et présence au bureau. Les collaborateurs qui le souhaitent pourront travailler à distance deux jours par semaine.

Ces principes seront déployés d'ici 2023, ils ont été appliqués dans les principales entités employant plus de 70 % des collaborateurs. Le programme comprendra des mesures d'accompagnement au changement et de formation, une adaptation des espaces de travail et un support en matériel informatique. Une attention particulière sera portée à l'autonomie et à la responsabilité des équipes, à la cohésion et au bien-être. Les collaborateurs garderont la possibilité de travailler à plein temps au bureau s'ils le souhaitent ou le doivent en fonction des besoins inhérents à leurs fonctions.

Cette décision s'appuie sur l'introduction réussie du télétravail – 38 % des collaborateurs travaillaient régulièrement de leur domicile avant la crise, et 90 % d'entre eux déclaraient vouloir recourir plus régulièrement au télétravail à l'avenir – ainsi que sur l'expérience de la crise sanitaire au cours de laquelle le travail à distance généralisé a garanti la continuité opérationnelle.

Solution amiable proposée par AXA France à ses clients restaurateurs - Impact pour le Groupe

Le 10 juin 2021, face à l'incertitude judiciaire actuelle, AXA France a annoncé proposer une solution financière amiable à ses 15 000 clients restaurateurs détenteurs d'un contrat perte d'exploitation sans dommages.

AXA a estimé le coût de ce règlement amiable à environ 0,3 milliard d'euros, avant impôt et avant réassurance. Le coût de ce règlement, après impôt et après réassurance, a été compensé par des développements favorables en 2021, liés à la crise du COVID-19, en France et en Europe.

(1) Traité de réassurance en quote-part prévus à hauteur de 25 % en 2022.

(2) Cette approbation préalable des actionnaires d'AXA SA, incluant les modifications légales nécessaires des statuts d'AXA SA, devrait être sujette au vote de l'Assemblée Générale du 28 avril 2022.

(3) Sous condition du maintien de l'environnement opérationnel et réglementaire actuel.

(4) L'impact exceptionnel sur la trésorerie de + 0,7 milliard d'euros n'est pas considéré comme une remontée de trésorerie et n'a donc pas d'incidence sur les objectifs de remontée de trésorerie inclus dans le plan « Driving Progress 2023 ».

AXA a publié son Rapport Climat 2021

Le 29 juin 2021, AXA a annoncé la publication de la 6ème édition de son Rapport Climat annuel. Ce rapport répond aux obligations légales en matière de *reporting* extra-financier ainsi qu'à la démarche volontaire de la « *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* » (TCFD) qu'AXA soutient depuis sa création. Il décrit les initiatives d'investissement et d'assurance responsable d'AXA dans la lutte contre le changement climatique et mesure les progrès du Groupe dans son ambition d'atteindre les objectifs de l'Accord de Paris.

Parmi les différents indicateurs mesurant les activités d'AXA au regard du changement climatique, ce rapport met en avant la méthodologie du « potentiel de réchauffement » qui mesure l'impact des investissements du Groupe sur le réchauffement climatique à horizon 2050. A fin 2020, il s'élevait à 2,7°C, significativement en dessous du marché dont le potentiel était de 3,2°C. Cet indicateur est clef pour AXA qui s'est engagé à limiter le potentiel de réchauffement de ses investissements à 1,5°C d'ici 2050.

Le rapport montre également que la part « verte » des portefeuilles d'actifs d'AXA augmente, tirée notamment par les 26 milliards d'euros d'investissements verts qui seront mobilisés d'ici 2023, et que l'empreinte carbone des investissements liés aux produits d'épargne adossés à l'actif général, poursuit sa baisse, conformément à l'objectif de - 20 % d'ici 2025 fixé par le plan stratégique d'AXA « *Driving Progress 2023* ».

Ces indicateurs participent de l'effort méthodologique fondamental mené par l'industrie financière pour mesurer son impact sur le climat, anticiper et piloter les risques que le changement climatique représente pour son activité et ses parties-prenantes et déterminer des plans d'actions efficaces.

AXA a publié le *Future Risks Report 2021* : le changement climatique et le risque cyber en tête des préoccupations

Le 29 septembre 2021, AXA a publié la 8ème édition de son « *Future Risks Report* ». Cette étude mondiale mesure et classe l'évolution de la perception des risques émergents vue par un panel d'experts en gestion des risques mais aussi par l'opinion publique. Plus de 23 000 personnes ont été interrogées. Ce rapport est réalisé en partenariat avec l'institut d'études IPSOS et le cabinet de conseil d'analyses géopolitiques Eurasia Group.

Les risques liés au changement climatique reprennent leur place en tête du classement global. La prise de conscience est plus forte en Europe où experts et grand public placent une fois de plus ce risque en tête des préoccupations. Il n'occupe que la troisième place en Asie et au Moyen-Orient et la quatrième en Afrique, où la pandémie reste la préoccupation principale.

L'étude révèle une forte inquiétude sur le risque cyber dans un contexte encore marqué par l'accélération de la transformation numérique des sociétés et l'explosion du nombre d'attaques informatiques. Pour la première fois, ce risque prend la tête du classement aux États-Unis et la seconde place dans toutes les autres géographies.

Cette édition est marquée par le retour du changement climatique comme risque numéro un mais aussi la forte inquiétude face au risque cyber. Au lendemain de la crise sanitaire, ce rapport révèle aussi les fortes attentes de nos sociétés vis-à-vis des acteurs publics et privés pour proposer des protections nouvelles et collectives face à des risques en constante évolution.

AXA a annoncé un plan pour lutter contre la dégradation des écosystèmes forestiers afin de préserver la biodiversité

Le 14 octobre 2021, AXA a annoncé de nouveaux engagements pour préserver la biodiversité en mettant en place un plan de lutte contre la dégradation des écosystèmes forestiers. La déforestation est l'une des principales causes de perte de biodiversité et d'émissions de carbone. Elle représente même une double perte pour le climat car les forêts sont également des puits de carbone.

Pour protéger ces écosystèmes, AXA va investir 1,5 milliard d'euros pour soutenir une gestion durable des forêts, dont 500 millions d'euros dans des projets de reforestation dans les pays émergents, permettant de capturer au total 25 mégatonnes de CO₂ par an. Actuellement, avec plus de 60 000 hectares de forêts en portefeuille, gérés pour le compte du Groupe AXA, tous certifiés par le « *Program for the Endorsement of Forest Certification* » ou le « *Forest Stewardship Council* », AXA Investment Managers est un investisseur actif dans la gestion durable des forêts.

AXA va également renforcer ses exigences en matière d'investissement et d'assurance dans des activités qui contribuent activement à la déforestation. Cela concerne en particulier certaines productions de soja, d'huile de palme, de bois et l'élevage bovin dans des régions où ces industries contribuent notoirement à la déforestation.

Par ailleurs, AXA a rejoint l'initiative « *World Heritage Sites* », lancée par les « *United Nations Principles for Sustainable Insurance* » et le WWF, et va mettre en place des exclusions spécifiques sur ses activités d'assurance pour protéger les principales réserves de biodiversité identifiées par l'UNESCO. La moitié de ces sites, répartis dans 110 pays, sont reconnus comme étant des *hotspots* de biodiversité et jouent un rôle dans la prévention des catastrophes naturelles.

Enfin, AXA poursuivra son engagement constant dans la préservation de la biodiversité à travers son action en tant que membre fondateur de la « *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* ». Cette initiative doit jouer un rôle déterminant pour élaborer un cadre de *reporting* permettant aux institutions financières d'identifier et d'analyser les activités économiques ayant un impact matériel direct et indirect sur la biodiversité.

AXA étend ses exclusions dans les secteurs du pétrole et du gaz pour soutenir la transition énergétique

Le 29 octobre 2021, à l'approche de la COP26, AXA a renforcé son engagement dans la lutte contre le changement climatique et la protection de la biodiversité. AXA fait évoluer son approche du secteur énergétique en renforçant ses exclusions existantes vis à vis des secteurs du pétrole et du gaz, avec un accent particulier sur les activités non-conventionnelles et les nouvelles explorations.

Les nouveaux engagements d'AXA sont les suivants⁽¹⁾:

D'une part, AXA exclura tout investissement et toute souscription pour de nouveaux projets d'exploration pétrolière dits *greenfield*, sauf s'ils sont portés par des leaders de la transition disposant de plans ambitieux et crédibles.

- AXA exclut tout nouvel investissement direct en actions cotées et en obligations d'entreprises sur les marchés développés dans des sociétés pétrolières et gazières opérant dans les sous-secteurs dits *upstream*, et/ou des services pétroliers et/ou *downstream*, ainsi que dans la plupart des acteurs intermédiaires. À titre d'exception, AXA continue à réaliser des investissements ciblés dans certaines sociétés pétrolières et gazières intégrées sur la base d'un processus de sélection restrictif. Moins de 5 % des 650 entreprises identifiées dans la « *Global Oil and Gas Exit List* » de l'ONG Urgewald⁽²⁾ répondent aux critères d'AXA.
- À compter de 2023, AXA appliquera le même processus restrictif, et prendra en compte le cadre de la « *Science-Based Targets Initiative* » (SBTi) dès qu'il sera disponible, pour son activité de souscription de couvertures d'assurance sur les nouveaux projets d'exploration pétrolière *upstream*.

D'autre part, AXA exclura certaines activités d'exploration et de production non conventionnelles à partir de 2022, comme suit:

(1) Pour plus de détails sur les nouveaux engagements d'AXA, veuillez consulter le mémorandum d'AXA intitulé "Politique énergétique du Groupe AXA, priorité à l'industrie pétrolière et gazière" (<https://www.axa.com/en/about-us/climate-change-and-biodiversity-strategy>)

(2) <https://urgewald.org/english>. La version finale de la Global Oil and Gas Exit List devant être publiée en novembre 2021, AXA s'est référé à une version provisoire de cette liste.

- Arctique : AXA étend le champ de ses restrictions d'investissement et de souscription dans l'Arctique au-delà du cercle polaire et de la zone 70°N, en accord avec le Programme de Surveillance et d'Évaluation de l'Arctique (AMAP). Seuls les projets dans la partie norvégienne de la zone AMAP seront maintenus, compte tenu de leurs normes environnementales élevées et de leur faible empreinte carbone opérationnelle. AXA renforcera ses seuils tant pour ses investissements que pour ses activités d'assurance dans cette région particulièrement fragile, en excluant les nouveaux investissements et la couverture de souscription pour les activités d'extraction de pétrole et de gaz menées dans la région AMAP par des entreprises tirant plus de 10 % de leur production de la région AMAP ou produisant plus de 5 % du volume mondial de pétrole et de gaz issu de cette zone. Pour l'assurance, des exemptions pourront être accordées si les projets sont menés par des entreprises disposant de plans de transition ambitieux et crédibles.
- Sables bitumineux : au-delà des restrictions déjà existantes, AXA adoptera une politique plus stricte en cessant les investissements directs au sein des entreprises produisant plus de 5 % du volume mondial de sables bitumineux. Pour la souscription, les exclusions actuelles s'étendent à toutes les branches d'activité.
- Gaz de schiste : AXA n'investira ni ne souscrira plus directement dans les entreprises qui tirent plus de 30 % de leur production du pétrole et du gaz de schiste.

Enfin, AXA intensifie ses investissements dans les énergies vertes et bas carbone.

L'objectif d'investissements verts du Groupe passe à 26 milliards d'euros d'ici 2023, contre 24 milliards d'euros annoncés fin 2020.

Événements postérieurs au 31 décembre 2021

AXA a placé avec succès une émission de dette subordonnée de 1,25 milliard d'euros à échéance 2042

Le 6 janvier 2022, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels d'une émission d'obligations subordonnées Reg S d'un montant de 1,25 milliard d'euros à échéance 2042, afin de financer ses besoins généraux, notamment le refinancement d'une partie des dettes existantes ⁽¹⁾.

Le coupon fixe initial est de 1,875 % par an jusqu'à la fin de la période de remboursement anticipé de 6 mois (en juillet 2032), puis le coupon devient variable basé sur l'EURIBOR 3-mois avec une marge incluant une majoration d'intérêt de 100 points de base. La transaction a rencontré une forte demande des investisseurs avec un livre d'ordres souscrit plus de 2 fois.

Les obligations sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables. La transaction a été structurée afin que les obligations soient éligibles en capital Tier 2 sous Solvabilité II.

Les obligations sont notées BBB+/Stable pour Standard & Poor's, A3(hyb)/Stable pour Moody 's et BBB/Positive pour Fitch. Le règlement des obligations a été effectué le 10 janvier 2022.

AXA a finalisé la cession de ses activités d'assurance ⁽²⁾ à Singapour

Le 11 février 2022, AXA a annoncé avoir finalisé la cession de AXA Insurance Pte Limited (« AXA Singapour ») à HSBC Insurance (Asia-Pacific) Holdings Limited, pour un montant total en numéraire de 529 millions de dollars américains (ou 463 millions d'euros ⁽³⁾).

Guerre en Ukraine

Le 24 février 2022, la Russie a envahi l'Ukraine, déclenchant une guerre et des tensions géopolitiques mondiales, ce qui a conduit les États-Unis, l'Europe et certains autres pays à imposer des sanctions financières et commerciales sans précédent à l'économie russe, y compris des gels d'actifs et des restrictions sur des individus et des institutions, notamment la Banque centrale russe. En conséquence, le rouble s'est considérablement affaibli et l'économie russe est confrontée à une crise majeure ayant des répercussions sur l'économie mondiale.

AXA assure des risques de différents types en Russie, en Ukraine et dans les pays voisins qui peuvent ou non donner lieu à des sinistres en fonction d'un certain nombre de facteurs, notamment l'évolution du conflit et son étendue géographique, ainsi que la nature et la portée des sanctions internationales imposées et les dommages en résultant.

AXA détient également une participation minoritaire de 38,6 % dans « Reso Garantia », une compagnie d'assurance russe vendant principalement des polices d'assurance automobile à des clients particuliers locaux, dont les informations financières sont présentées dans la Section 6.6 - Note 10.3 « Principales entreprises associées » du Document d'Enregistrement Universel 2021.

(1) Inclut l'obligation perpétuelle 5,5 % de 850 millions de dollars américains dont le remboursement est prévu le 22 janvier 2022, à la suite de la publication de l'avis de remboursement anticipé en date du 4 janvier 2022.

(2) Les activités à Singapour relatives à AXA XL, AXA France, AXA Partners, MAXIS et AXA Global Healthcare ne font pas partie du périmètre de la transaction.

(3) 1 euro = 1,1425 dollar américain au 9 février 2022 (Source : Bloomberg).

Conditions des marchés financiers

2021 a été dans l'ensemble une année de rebond, les économies du monde entier ayant bénéficié des réouvertures, des politiques monétaires accommodantes des banques centrales et des programmes de vaccination. Malgré ce soutien, les marchés ont été touchés à plusieurs reprises par l'apparition de nouveaux variants de COVID-19, et vers la fin de l'année, la reprise économique a été freinée par le dernier variant Omicron. Entre-temps, d'importants programmes de vaccination ont favorisé la relance des économies développées et émergentes.

En outre, comme observé lors du premier semestre, la réouverture des économies a créé une hausse soudaine de la demande que la chaîne de valeur et la main-d'œuvre ne pouvaient pas satisfaire. Des goulets d'étranglement et des perturbations de la chaîne d'approvisionnement consécutifs à cette hausse de la demande se sont poursuivis au cours du second semestre de l'année. En conséquence, cette décorrélation entre demande et offre a entraîné une flambée des prix et donc une inflation qui, bien que devant être largement transitoire, a été plus importante et persistante qu'anticipé.

Si l'inflation a incité les banques centrales et les autorités gouvernementales à repenser leurs politiques monétaires, la plupart d'entre elles sont restées globalement accommodantes pour la reprise économique. Toutes les instances publiques n'ont pas réagi de la même manière. La Banque centrale européenne (BCE) s'est positionnée de telle manière à continuer de stimuler la croissance économique tout en anticipant que l'inflation diminuerait, tandis que la Réserve fédérale américaine (FED) et la Banque d'Angleterre (BoE) ont préféré réagir plus rapidement aux pressions inflationnistes. La combinaison de ces éléments a généré une année de forte croissance du PIB, quoique inégale selon les zones géographiques, puisque la Chine et les États-Unis ont plus que compensé la contraction passée de leur économie tandis que la zone euro, le Royaume-Uni et le Japon n'y sont pas parvenus.

En Europe, bien que les programmes de vaccination ont connu un lent démarrage, des restrictions moins nombreuses et plus ciblées ainsi qu'une accélération du déploiement de la vaccination ont par la suite permis une reprise économique globale. Les perturbations des chaînes d'approvisionnement ont pesé sur certaines économies plus que d'autres, particulièrement en Allemagne, la production automobile ayant été fortement touchée. Le PIB de la zone euro a augmenté de 5 % en 2021, la France affichant une performance supérieure à la zone euro au sens large, avec un PIB en hausse de 7 % sur l'année.

Le Royaume-Uni a lancé un programme de vaccination plus rapide, mais a dû se rétablir d'une contraction économique plus sévère, car la propagation du virus en 2020 avait affecté le pays plus durement que d'autres pays européens. Ce rebond en 2021 a permis d'atteindre une croissance de 7 %. Toutefois, la combinaison d'une pandémie persistante et de restrictions de l'offre liées au Brexit semble susceptible de freiner les perspectives de croissance.

Les États-Unis ont enregistré une contraction économique plus faible que celle de l'Europe en 2020, et l'année 2021 a également connu un fort rebond de 6 %. Cette dynamique s'explique par la rapidité du lancement des campagnes de vaccination, l'assouplissement rapide des restrictions liées à la pandémie et la poursuite de vastes plans de relance.

En Asie, la Chine a également affiché une forte reprise en 2021, totalisant + 8 % pour l'année, bénéficiant d'une forte demande, favorisant ses exportations. Toutefois, une politique de tolérance zéro en matière de COVID-19 a entraîné d'importantes restrictions, qui ont freiné la croissance aux premier et troisième trimestres de 2021. En parallèle, les politiques gouvernementales concernant l'énergie, le logement et les inégalités ont pesé sur la croissance tout au long de l'année. Au Japon, les campagnes de vaccination ont été mises en place plus tardivement qu'au sein des autres grandes puissances économiques. Toutefois, la levée de l'état d'urgence a stimulé la reprise et a permis une croissance de 2 % sur l'année.

MARCHES ACTIONS

(Indices principaux)	31 décembre 2021	31 décembre 2021 / 31 décembre 2020	31 décembre 2020	31 décembre 2020 / 31 décembre 2019
CAC 40	7 153	29 %	5 551	- 7 %
Eurostoxx 50	4 298	21 %	3 553	- 5 %
FTSE 100	7 385	14 %	6 461	- 14 %
Nikkei	28 792	5 %	27 444	16 %
S&P 500	4 766	27 %	3 756	16 %
MSCI World	3 232	20 %	2 690	14 %
MSCI Emerging	1 232	- 5 %	1 291	16 %

Source : Bloomberg.

L'optimisme lié à l'avancement des programmes de vaccination, conjugué à de solides bénéfices des entreprises a dynamisé la plupart des indices boursiers. Après un premier trimestre prudent, les marchés actions des pays développés ont rapidement progressé au deuxième trimestre avant de ralentir à des niveaux qui ont tout de même permis de réaliser des gains sur l'année. La poursuite de politiques d'accommodation monétaire de la part des principales banques centrales a contribué à ces gains. L'Eurostoxx 50 a enregistré une performance annuelle de + 21,0 %, atteignant un sommet post-crise financière en novembre 2021. Cette forte performance a été supplantée par le S&P 500, qui a progressé de 26,9 % sur la même période, clôturant à un niveau record proche de 4 800. Le FTSE 100 a sous-performé avec une hausse moins spectaculaire de 14,3 % sur l'année, même si sa performance a surpassé des niveaux plus observés depuis 2016. L'Indice chinois CSI 300 a chuté de 5,2 % en 2021, reflétant la forte performance de l'année précédente, mais aussi les inquiétudes concernant le secteur immobilier chinois et, plus largement, la position officielle dans plusieurs secteurs, créant des obstacles à la croissance.

L'incertitude a continué de s'estomper en 2021 par rapport au pic record observé en mars 2020. L'indice de volatilité implicite du S&P 500 (VIX) a eu une tendance baissière en 2021, avec une légère hausse à la mi-décembre liée aux incertitudes entourant l'émergence du variant Omicron. Malgré cela, le VIX a diminué, passant de 23 points le 31 décembre 2020 à 17 points le 31 décembre 2021, tout en étant légèrement supérieur aux 14 points enregistrés le 31 décembre 2019.

MARCHES OBLIGATAIRES

(En % ou points de base (pdb))	31 décembre 2021	31 décembre 2021 / 31 décembre 2020	31 décembre 2020	31 décembre 2020 / 31 décembre 2019
Obligations françaises 10 ans	0,20 %	54 pdb	- 0,34 %	- 46 pdb
Obligations allemandes 10 ans	- 0,18 %	39 pdb	- 0,57 %	- 38 pdb
Obligations suisses 10 ans	- 0,15 %	40 pdb	- 0,55 %	- 8 pdb
Obligations italiennes 10 ans	1,17 %	63 pdb	0,54 %	- 87 pdb
Obligations britanniques 10 ans	0,97 %	77 pdb	0,20 %	- 63 pdb
Obligations japonaises 10 ans	0,07 %	4 pdb	0,02 %	3 pdb
Obligations américaines 10 ans	1,51 %	60 pdb	0,91 %	- 100 pdb

Source : Bloomberg.

Au début de l'année, les rendements ont augmenté en raison de l'anticipation d'une hausse de l'inflation et des taux d'intérêt réels. Cette tendance était particulièrement visible aux États-Unis, où le contrôle du Congrès par le

président Biden a permis une importante relance budgétaire en mars 2021. Les rendements du Trésor américain à 10 ans ont atteint 1,74 % au 31 mars 2021, soit le plus haut niveau atteint au cours de l'année 2021. Les rendements sont ensuite repassés sous la barre des 1,20 % en août 2021, les États-Unis ayant succombé à une nouvelle épidémie de COVID-19, et ont clôturé l'année à 1,51 %. Les rendements obligataires européens ont suivi un schéma similaire. En effet, les rendements du Bund allemand de référence ont atteint - 0,10 % à la mi-mai 2021, mais sont ensuite retombés à - 0,50 % en août 2021, pour clôturer l'année 2021 à - 0,18 %. Seuls les rendements du gilt à 10 ans se sont comportés différemment, puisqu'ils ont augmenté jusqu'à environ 0,90 % en mars et mai 2021 avant de se rétracter à 0,50 % en août 2021. Cependant, le rendement du gilt a d'abord atteint 1,20 % en octobre 2021 en raison d'une communication incertaine de la Banque d'Angleterre sur les futures hausses de taux, avant de terminer l'année à 0,97 %.

Le niveau des spreads du secteur privé a terminé l'année à un niveau proche de celui d'avant la pandémie de COVID-19 et avec une volatilité négligeable. En Europe, le spread de l'indice iTraxx Main a terminé l'année pratiquement inchangé à 48 et l'iTraxx Crossover stable à 243. De même, aux États-Unis, le spread des indices CDX IG et CDX HY est resté quasiment stable à 50 et à 293 respectivement.

Un durcissement de la position des Banques centrales pour ce qui concerne les perspectives de politique monétaire, ainsi que des préoccupations croissantes concernant le variant Omicron, ont entraîné une correction des spreads entre mi-novembre et mi-décembre 2021. Toutefois, cet impact est resté modeste par rapport à ses performances historiques et l'élargissement des spreads s'est entièrement résorbé à la fin de l'année, les inquiétudes du marché s'étant dissipées.

TAUX DE CHANGE

(Pour 1 euro)	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Dollar américain	1,14	1,22	1,18	1,14
Livre sterling	0,84	0,90	0,86	0,89
Franc suisse	1,04	1,08	1,08	1,07
Yen japonais	131	126	130	122

Source: Bloomberg.

Bien que les rendements réels soient restés faibles, l'anticipation d'une accélération du resserrement de la politique monétaire a vu le dollar américain surperformer considérablement d'autres devises dont la réaction des banques centrales a été plus lente. En 2021, le dollar américain a connu une forte hausse de 7 % par rapport à l'euro, en conséquence d'une anticipation de la poursuite des mesures de relance budgétaire, conjuguée à une accélération de la reprise ainsi qu'un renversement des politiques de soutien de la part de la Réserve fédérale américaine. En revanche, le yen japonais a continué de baisser de 3,7 %, lié à la faiblesse persistante de ses rendements. Même si des préoccupations plus générales concernant les accords commerciaux post-Brexit ont persisté, les attentes relatives aux relèvement des taux de la Banque d'Angleterre ont stimulé la livre sterling britannique, qui a progressé de 6,2 %. Enfin, le franc suisse, traditionnellement considéré comme un havre de sécurité, a continué de se renforcer par rapport à l'euro de 4,2 % à la fin de l'année.

Conditions de marché

ACTIVITES D'ASSURANCE

Current Engines

En 2021, le montant de primes collectées par les sociétés d'assurance sur le **marché français de l'Épargne** s'est élevé à 151,1 milliards d'euros, en augmentation de 30 %, après une année fortement impactée par la crise sanitaire du COVID-19. En effet, des niveaux records de collecte ont été atteints, et notamment sur les produits en unités de compte qui ont contribué pour 39 % des primes totales. Sur le marché de la retraite, les ménages ont investi considérablement dans le Plan Épargne Retraite (PER) (pour un encours total d'environ 50 milliards d'euros) qui compte désormais 4 millions d'assurés.

Le marché de **l'assurance Prévoyance et des complémentaires Santé en France** a fait face à de nombreuses incertitudes en 2021, à l'instar de la hausse des coûts médicaux, notamment liée à l'entrée en vigueur de la troisième et dernière phase de la réforme du « 100 % santé » permettant le remboursement total des factures d'appareils dentaires et auditifs, mais également d'une reprise des opérations non-urgentes, déprogrammées massivement en 2020 en raison des confinements et des vagues d'infections successives.

Le marché de **l'assurance Dommages en France** montre des tendances de retour à la normale, après avoir été fortement impacté par la crise du COVID-19. Alors que la fréquence des sinistres en assurance automobile est revenue graduellement à des niveaux d'avant-crise, les assureurs ont été mis sous pression notamment en raison de l'inflation de la main d'œuvre et des coûts de pièces détachées, dans un contexte de pénurie des matières premières et de perturbation de la chaîne d'approvisionnement mondiale.

En **Europe (hors France)**, sur le marché de l'assurance Dommages, une série d'événements naturels a occasionné d'importants sinistres sur les biens et les infrastructures. Cela a notamment été le cas en Allemagne et en Belgique, en raison des inondations causées par les pluies diluviales dues à la dépression Bernd au mois de juillet. En outre, le contexte persistant de la pandémie de COVID-19 a entraîné des modifications du comportement des assurés particuliers, notamment une utilisation moins intensive de leur voiture personnelle en raison de la réduction des trajets domicile-travail et des départs en vacances, renforçant ainsi la forte pression du marché quant à la politique tarifaire de la branche automobile individuelle. Par opposition, les autres branches d'activité ont quant à elles bénéficié de la reprise économique. Des mesures tarifaires ont été prises pour couvrir les incertitudes persistantes sur l'environnement économique et juridique ainsi que l'augmentation des dommages engendrés par les événements naturels. En Vie, Épargne, Retraite, le contexte économique plus favorable a restauré la confiance des assurés, conduisant à un redressement de l'activité grâce à une collecte positive. Par ailleurs, suite à la pandémie de COVID-19, les clients ont témoigné d'un fort intérêt envers l'assurance Santé et sont désormais davantage disposés à se tourner vers des assureurs privés afin d'obtenir une couverture et des services complémentaires de haute qualité. Cela a engendré une amélioration de l'offre de santé, notamment grâce à l'accélération de la digitalisation des services tels que la téléconsultation, et le développement continu de nouveaux partenariats digitaux de services innovants.

Au **Japon**, le marché de l'assurance Vie, Épargne, Retraite a connu une reprise après une année 2020 marquée par la crise économique. Les primes émises ont augmenté de 4,3 % et les affaires nouvelles de 13,3 % (Vie, Épargne, Retraite + 14,2 % et Santé + 12,9 %). Le marché a été marqué par les mesures d'état d'urgence dues à la situation sanitaire et les activités économiques ne sont revenues à la normalité qu'à la fin de l'année grâce à l'accélération de la vaccination. La reprise économique en 2021 a également été facilitée par l'assouplissement des restrictions sur les ventes et le développement des ventes à distance. Le marché de l'assurance Dommages a légèrement diminué de 0,8 %, la baisse dans les branches d'accidents individuels, marine et d'assurance automobile

obligatoire ayant été presque compensée par la croissance dans les autres branches d’assurance automobile, habitation et assurance de responsabilité.

À **Hong Kong**, le marché de l’assurance Dommages a montré une plus forte concurrence sur les prix, notamment sur les contrats significatifs. Les primes de l’assurance voyage ont continué à se contracter en raison des mesures de confinement liées à la crise du COVID-19. Le marché de l’assurance Vie, Épargne, Retraite a continué de subir l’impact des restrictions aux frontières liées à la crise du COVID-19, ce qui a entraîné une baisse des affaires nouvelles provenant des visiteurs de la Chine continentale. Pour atténuer ce phénomène, les acteurs du marché ont introduit des produits à court terme, tels que des plans d’assurance-vie à haute garantie, dans le but d’augmenter la croissance intérieure. Le marché de l’assurance santé a fait l’objet d’une concurrence féroce, alors que les plans d’assurance santé volontaires déductibles des impôts figuraient toujours parmi les principaux produits vendus pendant la période des impôts.

Le marché de l’assurance dommages aux États-Unis a été particulièrement frappé par des événements climatiques importants cette année avec des dommages plus importants que les années précédentes. La saison cyclonique dans l’océan Atlantique a été très intense avec 21 tempêtes tropicales dénombrées, dont l’Ouragan Ida qui a causé des dommages importants dans l’état de New Orleans et des inondations dans le New Jersey et la ville de New York. Les États-Unis ont aussi connu une vague de froid importante en février qui a causé des dégâts majeurs au Texas, ainsi que des tornades violentes qui ont frappé 6 états du centre et du sud-est, principalement le Colorado, en décembre. Suite aux pertes significatives causées par la crise du COVID-19 l’année dernière, le marché américain a enregistré une reprise partielle grâce aux campagnes de vaccination et à la baisse des restrictions sanitaires imposées par les autorités publiques. Ces événements récents ont conforté les assureurs dans leurs efforts afin de retrouver une meilleure profitabilité en augmentant les tarifs, en ajustant les conditions contractuelles et en déployant leur capacité de manière plus sélective.

L’assurance de responsabilité aux États-Unis a bénéficié de la reprise d’activité suite à la crise du COVID-19, bien que les coûts finaux des sinistres graves soient sujettes aux décisions de justice et procédures judiciaires en cours. L’inflation sociale persistante a maintenu la nécessité d’augmenter les tarifs et d’appliquer une politique de souscription rigoureuse. Avec la multiplication des cybermenaces, les assureurs ont continué à mettre en place des mesures restrictives et à réévaluer leur appétit pour ces risques afin de limiter les pertes qui en découlent.

High Potentials

En **Asie High Potentials**, le marché de l’assurance a bénéficié, dans toutes les zones géographiques, des effets de la reprise économique et de la sensibilisation accrue des clients aux risques liés à la protection. Cependant, il est resté confronté aux changements réglementaires en Chine, où le marché de l’assurance dommages a diminué de 0,4 %, pénalisé par la déréglementation des prix de l’assurance automobile mise en place en septembre 2020 (décroissance de - 7 %), mais compensé par le développement des produits non automobiles (taux de croissance annuel de 13 %). Le marché de la santé a augmenté de 22 %, après un taux de croissance annuel moyen de 39 % entre 2016 et 2020. La percée de la pandémie a également sensibilisé les consommateurs à l’assurance Santé, tandis que la nouvelle exigence réglementaire émise en août 2021 sur les produits Santé sur Internet a pénalisé le rythme de croissance durant la seconde partie de l’année. Le marché de l’assurance Vie, Épargne, Retraite a connu un ralentissement, ce qui a eu un impact négatif sur le bénéfice net et la valeur des nouvelles affaires de la plupart des acteurs. En Thaïlande, le marché de l’assurance Vie, Épargne, Retraite a augmenté de 2,6 % grâce à l’augmentation des primes existantes en portefeuille, tandis que les affaires nouvelles ont continué à diminuer de 4,5 %. En Indonésie, le marché de l’assurance Vie, Épargne, Retraite a augmenté de 11 %, en raison de la croissance via les réseaux de bancassurance (+ 12 %), partiellement compensée par la baisse des volumes via les réseaux d’agents (- 10 %).

À **l’International**, la croissance du marché de l’assurance Dommages a démontré une dynamique positive principalement sur le segment Entreprises au Mexique et au Brésil. Le marché de l’assurance Santé a continué sa

forte progression au Mexique dans un contexte d'inflation élevée, et a été sévèrement impacté par une fréquence plus élevée des cas de COVID-19.

Classements et parts de marché

Les tableaux ci-dessous présentent les classements et les parts de marché d'AXA dans les principaux pays où le Groupe opère :

		Dommages		Vie, Épargne, Retraite		Sources
		Classement	Part de marché (%)	Classement	Part de marché (%)	
Current Engines	France	2	12,9	3	8,4	FFA au 31 décembre 2021.
	Suisse	1	13,3	4	7,6	ASA (Association Suisse d'Assurance) au 2 février 2022. Part de marché définie sur la base des primes statutaires et des estimations de marché réalisées par l'ASA.
	Allemagne	6	5,0	9	3,3	GDV (Association allemande des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2020.
	Belgique	1	18,9	4	8,0	Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges) au 30 septembre 2021 sur la base des primes émises.
	Royaume-Uni	3	8,1	n/a	n/a	UK General Insurance : Competitor Analytics 2020, Verdict Financial au 31 décembre 2020.
	Irlande	1	28,8	n/a	n/a	Insurance Ireland P&C Statistics 2020 au 31 décembre 2020.
	Espagne	5	5,1	6	3,2	Association Espagnole des Compagnies d'Assurance (ICEA) au 31 décembre 2021.
	Italie	5	5,7	5	4,5	Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici (ANA) au 31 décembre 2020.
	Japon	13	0,6	7	5,1	Rapports financiers publiés (à l'exception de Kampo Life) au 30 septembre 2021 (sur la base des 12 derniers mois).
	Hong Kong	1	6,8	8	5,1	Statistiques de l'Insurance Authority au 30 septembre 2021 sur la base des primes émises.
High Potentials	XL Assurance aux États-Unis	15	1,8	n/a	n/a	Rapport annuel 2020 AM Best au 31 décembre 2020.
	XL Réassurance dans le monde	13	2,5	n/a	n/a	Rapport annuel 2020 AM Best au 31 décembre 2020.
	Thaïlande	20	1,6	6	7,4	TGIA au 31 décembre 2021 et Statistiques TIAA au 30 novembre 2021.
	Indonésie	n/a	n/a	5	7,7	Statistiques AAJ au 30 septembre 2021 basées sur une moyenne pondérée des primes émises.
	Philippines	n/a	n/a	2	12,7	Statistiques de l'Insurance Commission au 31 mars 2021 sur la base des primes émises.
	Chine	26	0,4	21	0,9	Statistiques CBIRC (Commission chinoise de réglementation des banques et des assurances) au 31 mars 2021.
	Mexique	3	8,4	11	2,2	AMIS (Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros) au 30 septembre 2021.
	Brésil	25	0,6	n/a	n/a	SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) au 13 septembre 2021.

GESTION D'ACTIFS

L'année a continué de refléter un rebond global, résultant de la baisse importante des marchés financiers au premier semestre de l'année précédente à la suite de la pandémie de COVID-19.

Les actifs sous gestion ont largement reflété cette évolution avec des impacts positifs relatifs aux conditions de marché au cours de l'année, résultant principalement de la performance des marchés actions. A cette reprise s'est ajoutée une collecte nette positive tout au long de l'année, tandis que la demande du marché a été de plus en plus polarisée entre des stratégies d'investissement sur les actifs liquides avec des volumes élevés et de faibles marges (par exemple les marchés monétaires, les stratégies de Buy & Maintain sur portefeuilles obligataires, les investissements passifs etc.) et des stratégies flexibles, High Alpha et sur actifs privés, en raison de la recherche

de rendements plus élevés. Dans ce contexte, AXA IM continue d'utiliser les effets de levier de ses principales plateformes stratégiques *Alts* et *Core* afin de maximiser les rendements des stratégies d'investissements alternatives et innovantes, et atteindre les investissements court et moyen terme nécessaires.

Outre l'impact des marchés financiers, les actifs sous gestion ont continué à afficher les tendances structurelles observées ces dernières années, avec une pression continue sur les commissions de gestion et une évolution vers des investissements passifs.

Indicateurs d'activité et de résultats

INDICATEURS D'ACTIVITE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2021 / 31 décembre 2020 ^(a)
Chiffre d'affaires ^(b)	99 931	96 723	5,8 %
Dommages	49 339	48 729	3,5 %
Vie, Épargne, Retraite	33 306	31 524	8,8 %
Santé	15 222	14 711	5,3 %
Gestion d'actifs	1 523	1 269	20,1 %
Banque	541	491	12,2 %
APE ^(c)	5 911	5 336	12,9 %
Marge sur affaires nouvelles ^(d)	43,9 %	46,5 %	(1,9 pt)

(a) Les variations sont en base comparable.

(b) Net des éliminations internes.

(c) Annual Premium Equivalent (APE) correspond à la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques, en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe. L'APE est en partie du Groupe.

(d) La marge sur affaires nouvelles est le rapport : (i) de la valeur des affaires nouvelles (VAN) représentant la valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice aux (ii) APE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020	31 décembre 2021 / 31 décembre 2020 ^(a)
Chiffre d'affaires ^(b)	99 931	96 723	5,8 %
France	28 349	25 064	13,1 %
Europe ^(c)	32 562	32 815	(0,2 %)
Asie	11 329	10 950	8,1 %
AXA XL	18 763	18 530	2,6 %
International	5 668	6 398	9,2 %
Entités transversales et Holdings centrales ^(c)	3 259	2 966	14,5 %

(a) Les variations sont en base comparable.

(b) Net des éliminations internes.

(c) Reclassement des activités d'Architas (précédemment reportées au sein de l'Europe) vers les Entités transversales et Holdings centrales.

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2021 s'établit à 99 931 millions d'euros, en hausse de 3 % en base publiée et de 6 % à données comparables par rapport au 31 décembre 2020.

La base comparable comprend principalement les ajustements suivants : (i) l'exclusion de la contribution des entités cédées (- 1,0 milliard d'euros, soit + 1,1 point), notamment l'Europe centrale et orientale cédée en octobre 2020 (- 0,6 milliard d'euros, soit + 0,6 point) et la région du Golfe cédée en septembre 2021 (- 0,3 milliard d'euros, soit + 0,4 point) et (ii) l'exclusion de la composante épargne des primes enregistrées en 2020, en lien avec la transformation du modèle d'activité assurance vie collective en fondations semi-autonomes en Suisse depuis le 1^{er} janvier 2021 (- 0,3 milliard d'euros, soit + 0,3 point).

La base comparable inclut également les variations de taux de change principalement en raison de l'appréciation du taux de change moyen de l'euro par rapport à la plupart des devises (- 1,3 milliard d'euros, soit + 1,3 point).

CHIFFRE D'AFFAIRES

À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Dommages augmente de 3 % (soit + 1 667 millions d'euros) à 49 339 millions d'euros :

- **le segment Entreprises** augmente de 5 % (soit + 1 590 millions d'euros) principalement **(i)** chez AXA XL (+ 3 %) provenant essentiellement d'effets prix positifs (+ 10 %) dans les branches Assurance (+ 11 %) et Réassurance (+ 8 %) combinés avec la non-réurrence des réductions de primes liées à la crise du COVID-19 dans un contexte de reprise partielle de l'activité des clients, partiellement compensés par une politique de sélectivité accrue, **(ii)** en France (+ 11 %) reflétant une augmentation des volumes et des hausses tarifaires, **(iii)** en Europe (+ 4 %) en raison des hausses tarifaires combinées à l'augmentation des volumes dans les branches dommages aux biens et responsabilité civile dans la plupart des zones géographiques, principalement en Allemagne, ainsi que dans la branche accidents du travail en Suisse, **(iv)** chez AXA Assistance (+ 12 %) principalement grâce aux affaires nouvelles dans toutes les branches, notamment automobile, habitation et voyage, ainsi qu'en **(v)** Turquie (+ 35 %) grâce à des renouvellements plus importants dans la branche dommages aux biens et à un effet prix favorable dans la branche automobile ;
- **le segment Particuliers** augmente de 1 % (soit + 83 millions d'euros) tiré par **(i)** la branche non automobile (+ 4 %), en France (+ 4 %) marquée par une hausse des volumes, en Suisse (+ 6 %) en raison de la croissance des volumes dans les branches habitation et équipements numériques, en Allemagne (+ 3 %) en raison principalement de hausses tarifaires et des affaires nouvelles dans les branches habitation et protection juridique, en Corée du Sud (+ 23 %) grâce à un effet mix produit favorable, ainsi qu'en Colombie (+ 27 %) avec une hausse des volumes notamment dans la branche accident du travail, partiellement compensé par **(ii)** la branche automobile (- 1 %) en raison de la baisse des revenus en Chine (- 26 %) en lien avec la déréglementation des prix instaurée en septembre 2020 ainsi qu'en Europe (- 2 %) en raison d'une concurrence accrue à la suite des restrictions liées à la crise du COVID-19, partiellement compensée par la France (+ 2 %) en raison d'une hausse des affaires nouvelles, provenant principalement de Direct Assurance.

À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Vie, Épargne, Retraite augmente de 9 % (soit + 2 736 millions d'euros) à 33 306 millions d'euros :

- **les produits en unités de compte** augmentent de 25 % (soit + 1 461 millions d'euros) principalement **(i)** en France (+ 31 %) en raison des bonnes performances commerciales sur les produits d'épargne individuelle, **(ii)** à Hong Kong (+ 62 %) grâce à la hausse des affaires nouvelles, et **(iii)** en Espagne (+ 39 %) en conséquence d'importants efforts commerciaux sur les produits à capital non garanti ;
- **les produits d'épargne adossés à l'actif général** augmentent de 5 % (soit + 529 millions d'euros) principalement **(i)** en France (+ 18 %), résultant de nouveaux contrats en épargne collective et d'une hausse des ventes en épargne individuelle notamment sur le produit Eurocroissance, et **(ii)** au Japon (+ 60 %) lié à la vente d'un produit peu consommateur en capital « Single Premium Whole Life » en raison de conditions de marché favorables, partiellement compensé par **(iii)** l'Italie (- 27 %) en raison du changement du mix d'activités vers des produits d'investissement pour lesquels les primes ne sont pas comptabilisées en chiffre d'affaires en normes IFRS ;
- **les produits de prévoyance** augmentent de 5 % (soit + 775 millions d'euros) principalement **(i)** à Hong Kong (+ 13 %) en raison de la hausse des affaires nouvelles, principalement dans les produits de prévoyance avec une composante épargne, **(ii)** au Japon (+ 9 %) grâce aux fortes ventes de produits de

prévoyance en unités de compte, et (iii) en France (+ 5 %) grâce à la hausse des ventes sur les marchés français et internationaux.

À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Santé augmente de 5 % (soit + 771 millions d'euros) à 15 222 millions d'euros:

- **la santé collective** augmente de 9 % (soit + 565 millions d'euros) principalement (i) en France (+ 12 %) notamment en raison de la hausse des volumes sur les marchés internationaux et sur le marché français, (ii) chez AXA Assistance (+ 14 %) en raison de la hausse des affaires nouvelles, et (iii) au Mexique (+ 7 %) en raison d'un effet prix positif ;
- **la santé individuelle** augmente de 3 % (soit + 205 millions d'euros) principalement (i) en Allemagne (+ 4 %) en raison d'un effet prix positif, et (ii) au Mexique (+ 13 %) en raison d'un effet prix positif et d'une hausse des volumes, partiellement compensés par (iii) la Chine (- 59 %) en raison de la non-référence d'un important partenariat numérique, partiellement compensé par la croissance dans les réseaux d'agents et de courtage.

À données comparables, le chiffre d'affaires de la Gestion d'actifs augmente de 20 % (soit + 255 millions d'euros) à 1 523 millions d'euros principalement en raison (i) de la hausse des commissions de gestion et de distribution reflétant l'augmentation des actifs moyens sous gestion liée à la reprise continue des marchés financiers en 2021, ainsi qu'à la hausse des commissions de gestion moyennes résultant d'un changement de mix de portefeuille, et (ii) de la hausse des commissions de performance stimulée par des conditions de marché favorables.

À données comparables, le chiffre d'affaires de l'activité Bancaire augmente de 12 % (soit + 59 millions d'euros) à 541 millions d'euros en raison d' (i) AXABanque Belgique (+ 4 %) résultant d'une hausse des volumes, et (ii) AXABanque France (+ 28 %) résultant principalement d'une variation favorable de la juste valeur d'un swap de taux d'intérêt couvrant les prêts comptabilisés au coût amorti.

AFFAIRES NOUVELLES

Affaires nouvelles en base « *Annual Premium Equivalent*⁽¹⁾ »

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 11 % en base publiée et de 13 % à données comparables, à 5 911 millions d'euros, principalement en raison de (i) l'activité Santé en France, attribuables à la santé collective sur les marchés internationaux et français, (ii) la vente des produits en unités de compte, résultant de la solide performance commerciale sur les produits d'épargne individuelle en France, et (iii) la vente des produits d'épargne adossés à l'actif général, notamment en France au niveau de l'épargne-retraite collective, et en Chine (+ 22 %) en raison des partenariats de bancassurance, partiellement compensées par (iv) les produits de prévoyance, notamment en Suisse (- 29 %) et en France (- 23 %) en raison de la non-référence de ventes exceptionnelles en 2020, partiellement compensés par le Japon et Hong Kong en raison du succès de campagnes commerciales.

Marge sur affaires nouvelles⁽²⁾

La marge sur affaires nouvelles s'établit à 43,9 %, en baisse de 2,6 points en base publiée et de 1,9 points à données comparables, la baisse (i) de l'activité Santé, principalement en France en raison d'une actualisation

(1) Les affaires nouvelles en base Annual Premium Equivalent (APE) correspondent à la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques, en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe. L'APE est en part du Groupe.

(2) Marge sur affaires nouvelles est le rapport : (i) de la valeur des affaires nouvelles (VAN) représentant la valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice aux (ii) APE.

défavorable des hypothèses et à Hong Kong en raison d'une évolution défavorable du mix d'activités, partiellement compensées par **(ii)** la prévoyance pure en raison d'une évolution positive des hypothèses en France **(iii)** et par les unités de compte en raison d'un business mix favorable, notamment en France.

RESULTAT OPERATIONNEL ET RESULTAT NET PART DU GROUPE**31 DÉCEMBRE 2021**

(En millions d'euros)	31 décembre 2021	Dommages	Vie, Épargne, Retraite	Santé	Gestion d'actifs	Autres ^(a)
Marge financière	4 551	2 521	1 885	145		
Changement et autres produits	6 063		4 339	1 724		
Marge technique nette	18 338	15 822	1 143	1 373		
Frais généraux	(20 020)	(13 146)	(4 526)	(2 348)		
Amortissement des valeurs de portefeuille	(50)		(44)	(6)		
Résultat opérationnel avant impôt	8 426	5 197	2 797	888	470	(926)
Charge d'impôt	(1 731)		(1 104)	(210)	(129)	217
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	242	53	151	16	22	-
Intérêts minoritaires	(176)	(87)	(63)	(11)	(14)	(0)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	6 762	4 059	2 380	684	348	(710)

(a) Autres correspond aux activités bancaires et holdings.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	France	Europe	Asie	AXA XL	International	Entités transversales et Holdings centrales
Marge financière	4 551	1 588	1 648	75	855	335	51
Changement et autres produits	6 063	2 483	1 195	2 138	-	175	73
Marge technique nette	18 338	3 061	6 951	1 293	5 051	1 193	789
Frais généraux	(20 020)	(4 789)	(6 412)	(2 190)	(4 525)	(1 306)	(797)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(50)	-	(27)	(22)	-	(1)	-
Résultat opérationnel avant impôt des activités d'assurance	8 882	2 343	3 354	1 293	1 380	396	116
Résultat opérationnel avant impôt des autres activités	(456)	6	41	(2)	(86)	67	(482)
Charge d'impôt	(1 731)	(558)	(759)	(250)	(134)	(111)	82
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	242	7	(0)	166	-	48	22
Intérêts minoritaires	(176)	(3)	(104)	(8)	5	(51)	(15)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	6 762	1 795	2 532	1 199	1 165	348	(277)
Part des plus ou moins values réalisées	405	174	161	10	75	(4)	(10)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1 128	244	509	127	190	89	(31)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(456)	1	(107)	(157)	(1)	(275)	84
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(227)	-	(33)	(30)	(155)	(8)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(318)	(140)	(63)	(4)	(81)	(5)	(24)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	7 294	2 073	2 999	1 145	1 192	144	(260)
Ratio combiné Dommages	94,6 %	89,7 %	93,3 %	98,4 %	97,1 %	94,3 %	97,8 %
Ratio combiné Santé	95,1 %	98,8 %	96,1 %	76,8 %	-	104,1 %	99,4 %
Ratio combiné Prévoyance	94,7 %	100,6 %	93,2 %	89,7 %	-	106,6 %	-

31 DÉCEMBRE 2020

(En millions d'euros)	31 décembre 2020	Dommages	Vie, Épargne, Retraite	Santé	Gestion d'actifs	Autres ^(a)
Marge financière	4 613	2 529	1 936	147		
Changement et autres produits	6 332		4 471	1 861		
Marge technique nette	15 913	13 486	1 105	1 322		
Frais généraux	(20 349)	(13 241)	(4 728)	(2 380)		
Amortissement des valeurs de portefeuille	(89)		(91)	2		
Résultat opérationnel avant impôt	5 781	2 775	2 693	952	362	(1 001)
Charge d'impôt	(1 643)	(1 127)	(474)	(260)	(94)	312
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	309	91	183	17	18	-
Intérêts minoritaires	(182)	(95)	(64)	(16)	(7)	(1)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	4 264	1 644	2 338	693	279	(690)

(a) Autres correspond aux activités bancaires et holdings.

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2020	France	Europe ^(a)	Asie	AXA XL	International	Entités transversales et Holdings centrales ^(a)
Marge financière	4 613	1 712	1 389	77	999	368	68
Changement et autres produits	6 332	2 614	1 170	2 142	-	299	107
Marge technique nette	15 913	2 825	7 190	1 432	2 209	1 544	713
Frais généraux	(20 349)	(4 943)	(6 258)	(2 260)	(4 407)	(1 686)	(794)
Amortissement des valeurs de portefeuille	(89)	-	(47)	(40)	-	(2)	-
Résultat opérationnel avant impôt des activités d'assurance	6 420	2 208	3 444	1 351	(1 199)	523	93
Résultat opérationnel avant impôt des autres activités	(640)	3	51	(2)	(98)	59	(653)
Charge d'impôt	(1 643)	(550)	(768)	(275)	(108)	(143)	200
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	309	10	(1)	181	-	100	18
Intérêts minoritaires	(182)	(3)	(100)	(8)	6	(71)	(6)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	4 264	1 668	2 626	1 247	(1 398)	469	(347)
Part des plus ou moins values réalisées	337	190	26	20	(12)	(3)	116
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(394)	(364)	(117)	(145)	(110)	87	256
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(487)	(49)	(36)	(5)	(157)	(118)	(123)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(167)	-	(35)	(28)	(52)	(23)	(29)
Coutûs d'intégration et de restructuration	(389)	(30)	(89)	(33)	(190)	(17)	(29)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	3 164	1 415	2 375	1 056	(1 919)	394	(157)
Ratio combiné Dommages	99,5 %	90,0 %	90,9 %	97,4 %	112,2 %	95,3 %	101,5 %
Ratio combiné Santé	94,5 %	99,3 %	95,7 %	78,2 %	-	99,6 %	97,6 %
Ratio combiné Prévoyance	94,4 %	99,5 %	93,9 %	89,6 %	-	99,6 %	-

(a) Reclassement des activités d'Architas (précédemment reportées au sein de l'Europe) vers les Entités transversales et Holdings centrales.

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 figure dans le tableau en page 38 du présent rapport, et la méthode de calcul du ratio d'endettement sur la base des informations disponibles dans les États Financiers consolidés est présentée en page 32 du présent rapport. Pour de plus amples informations concernant les IAPs, veuillez-vous référer au Glossaire figurant aux pages 75 à 82 du présent rapport.

RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel représente le résultat net (part du Groupe), avant prise en compte de l'impact des éléments suivants, nets de la participation aux bénéfices des assurés, des frais d'acquisition reportés, des valeurs de portefeuille, des impôts et des intérêts minoritaires :

- plus et moins-values réalisées et le mouvement de la période des provisions pour dépréciation des placements (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction), et le coût à l'origine, valeur intrinsèque et valeur à échéance des instruments dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions (autres que les fonds d'actifs en représentation des engagements sur les produits pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré) ;
- gains ou pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré), les impacts de change sur actifs et passifs, et les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers et aux passifs ;
- écarts d'acquisition, amortissement et dépréciation des immobilisations incorporelles en lien avec le portefeuille de clients ou les réseaux de distribution ;
- coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés nouvellement acquises, ainsi que les coûts de restructuration et ceux relatifs à des mesures d'amélioration de productivité ; et
- opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et résultat des activités cédées).

RENTABILITE OPERATIONNELLE DES CAPITAUX PROPRES

La rentabilité opérationnelle des capitaux propres (« RoE opérationnel ») est calculée en divisant le résultat opérationnel net des charges d'intérêts liées aux dettes à durée indéterminée et dettes super-subordonnées (enregistrées en capitaux propres, comme présenté dans la Section 6.6 - Note 13 « Capitaux propres et intérêts minoritaires » du Document d'Enregistrement Universel 2021) par la moyenne des capitaux propres à l'ouverture et à la clôture, excluant :

- les réserves liées à la variation de la juste valeur inscrite en capitaux propres comme présenté dans la Section 6.4 « État des variations des capitaux propres de la période » du Document d'Enregistrement Universel 2021 ;

- les dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées enregistrées en capitaux propres comme présenté dans la Section 6.6 - Note 13 « Capitaux propres et intérêts minoritaires » du Document d'Enregistrement Universel 2021.

RESULTAT OPERATIONNEL PAR ACTION

Le résultat opérationnel par action est égal au résultat opérationnel part du Groupe net des charges d'intérêts liées aux dettes subordonnées à durée indéterminée (comptabilisées en capitaux propres, comme présenté dans la Section 6.6 - Note 13 « Capitaux propres et intérêts minoritaires » du Document d'Enregistrement Universel 2021), divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de la période.

RATIO COMBINE (APPLICABLE AUX ACTIVITES DOMMAGES, SANTE ET PREVOYANCE)

Le ratio combiné est la somme du ratio de sinistralité tous exercices, net de réassurance, et du taux de chargement.

- Le ratio de sinistralité tous exercices, net de réassurance, est le rapport:
 - des charges techniques tous exercices, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée tous exercices excluant pour les réserves actualisées la réévaluation du taux d'escompte utilisé pour les réserves techniques ;
 - aux primes acquises brutes de réassurance.
- Le taux de chargement est le rapport:
 - des frais généraux (excluant les frais de gestion des sinistres, incluant les variations de l'amortissement des valeurs de portefeuille) ;
 - aux primes acquises brutes de réassurance.

RATIO D'ENDETTEMENT

Le ratio d'endettement fait référence au niveau de dette d'une société par rapport à ses capitaux propres, habituellement exprimé en pourcentage. Le ratio d'endettement est utilisé par la Direction pour déterminer le levier financier du Groupe et la mesure dans laquelle ses activités sont financées par des prêteurs plutôt que l'actionnaire. Le ratio d'endettement d'AXA est calculé en divisant la dette brute (dettes de financement comme présenté dans la Section 6.6 - Note 17 « Dettes de Financement » et dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées comme présenté dans la Section 6.6 - Note 13 « Capitaux propres et intérêts minoritaires » du Document d'Enregistrement Universel 2021) par le capital total employé (capitaux propres hors dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées et réserves liées à la variation de la juste valeur des instruments financiers et des dérivés de couverture plus dette brute). En outre, les obligations obligatoirement échangeables en actions d'EQH émises par AXA en mai 2018 et remboursées en mai 2021, avaient été exclues du calcul du ratio d'endettement après que EQH ait été déconsolidé.

COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS DU GROUPE

RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel s'élève à 6 762 millions d'euros, en hausse de 2 497 millions d'euros (+59 %) en base publiée par rapport à 2020. À taux de change constant (en hausse de 2 618 millions d'euros, soit + 61 %) et en excluant les pertes liées à la crise du COVID-19 (- 1 531 millions d'euros) et les coûts des catastrophes naturelles au-delà du niveau normalisé⁽¹⁾ (- 502 millions d'euros) en 2020, **le résultat opérationnel** augmente de 585 millions d'euros (+ 9 %).

Le résultat opérationnel de l'activité Dommages augmente de 2 484 millions d'euros à 4 059 millions d'euros. En excluant les pertes liées à la crise du COVID-19 et les coûts des catastrophes naturelles au-delà du niveau normalisé en 2020, le résultat opérationnel de l'activité Dommages augmente de 435 millions d'euros (+ 12 %) en raison de l'amélioration du ratio combiné (- 0,7 point à 94,6 %), due à **(i)** un résultat technique favorable (hors coûts des catastrophes naturelles) sur l'exercice courant (- 1,6 point) principalement chez AXA XL en raison de hausses tarifaires significatives et d'une politique de souscription rigoureuse, ainsi que des bénéfices liés à une moindre fréquence des sinistres dans la branche automobile (- 1,0 point) en Europe et en France, **(ii)** une évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (- 1,0 point) principalement chez AXA XL, en raison principalement du relâchement des réserves IBNR liées au COVID-19 et en Europe malgré des coûts exceptionnels liés au règlement des pertes d'exploitation en France (+ 0,8 point), et **(iii)** une amélioration du taux de chargement (- 0,7 point) résultant d'un mix d'activités favorable combiné à des initiatives de réduction des coûts dans les différentes zones géographiques, partiellement compensée par **(iv)** la hausse des charges liées aux catastrophes naturelles (+ 2,6 points à 5,7 %) en Europe (+ 3,2 points à 6,1 %), notamment en Allemagne, en Belgique et en Suisse à la suite des inondations intervenues au cours de l'été en Europe, et chez AXA XL (+ 4,1 points à 8,1 %) résultant principalement de la tempête hivernale au Texas au premier trimestre ainsi que de l'ouragan Ida et des inondations européennes au troisième trimestre. **(v)** Le résultat financier progresse de 49 millions d'euros en raison de la hausse des distributions de fonds, principalement en Europe et en France, et **(vi)** la charge d'impôt diminue de 98 millions d'euros, l'impact de la hausse du résultat opérationnel avant impôt étant plus que compensé par un mix géographique favorable.

Le résultat opérationnel Vie, Épargne, Retraite augmente de 74 millions d'euros (+ 3 %) à 2 380 millions d'euros. En excluant les cessions des activités en Europe centrale et orientale et en Grèce (- 26 millions d'euros), le résultat opérationnel augmente de 99 millions d'euros (+ 4 %) principalement en raison **(i)** des commissions de gestion et revenus nets de commissions (+ 146 millions d'euros) reflétant l'augmentation des commissions de gestion liées aux produits en unités de compte provenant du niveau de collecte élevé au cours des dernières années, ainsi que d'une performance favorable des marchés combinée à l'impact positif des hypothèses économiques plus favorables sur les coûts d'acquisition différés et les provisions pour chargements non acquis, partiellement compensées par la hausse des commissions en raison de la croissance de l'activité en 2021, et **(ii)** l'amélioration de la marge technique nette (+ 87 millions d'euros) provenant principalement d'une hausse des volumes combinée à la non-réurrence, en France, de l'extension de la couverture invalidité auprès des clients vulnérables dans le contexte de la crise du COVID-19, ainsi que de la baisse du taux d'actualisation des rentes, partiellement compensées par le renforcement des hypothèses actuarielles des produits de prévoyance, ainsi qu'à une amélioration de la marge de mortalité en Europe, partiellement compensés par l'impact récurrent d'un traité de réassurance sur un portefeuille en *run-off* de contrats d'assurance vie entière mis en place au second semestre 2021 à Hong Kong. Cela a été partiellement compensé par **(iii)** une hausse des frais généraux (- 57 millions d'euros), ainsi que **(iv)** d'une hausse de la charge d'impôt (- 47 millions d'euros), combinées à **(v)** une marge financière résiliente (- 46 millions d'euros), la dilution du rendement financier étant partiellement

(1) En 2020, la charge budgétée liée aux catastrophes naturelles correspondait à 4,0 points de ratio combiné chez AXA XL.

compensée par l'augmentation de la distribution des fonds et par des mesures sur les intérêts crédités aux assurés.

Le résultat opérationnel de la Santé augmente de 13 millions d'euros (+ 2 %) à 684 millions d'euros en raison de (i) l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs à Hong Kong et au Japon, (ii) la non-récurrence de la taxe exceptionnelle introduite par le gouvernement français sur les primes d'assurance santé collectées, (iii) la baisse de la charge d'impôt reflétant principalement un mix géographique favorable, partiellement compensées par (iv) la non-récurrence de la baisse de la fréquence des sinistres en 2020 dans le contexte de la crise du COVID-19 dans la plupart des zones géographiques, combinée à une hausse des sinistres liés aux cas de COVID-19 au Mexique en 2021.

Le résultat opérationnel de la Gestion d'actifs augmente de 69 millions d'euros (+ 25 %) à 348 millions d'euros principalement en raison de (i) la hausse du chiffre d'affaires (+ 184 millions d'euros) provenant principalement de la hausse des commissions de gestion (+ 113 millions d'euros) et des commissions de performance (+ 47 millions d'euros) résultant à la fois de la hausse des actifs moyens sous gestion en raison d'une bonne performance des marchés et de l'amélioration du mix produits, partiellement compensée par (ii) une hausse des frais de personnel (- 87 millions d'euros) en ligne avec la performance, et (iii) une hausse de la charge d'impôt (- 36 millions d'euros) en ligne avec la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel des Autres activités diminue de 21 millions d'euros (- 3 %) à - 710 millions d'euros principalement due à la Holding en Allemagne (- 9 millions d'euros) en raison de la non-récurrence d'un résultat financier exceptionnel enregistré en 2020.

RESULTAT NET

Le résultat net s'élève à 7 294 millions d'euros, en hausse de 4 130 millions d'euros (+ 131%). À taux de change constant, **le résultat net** augmente de 4 274 millions d'euros (+ 135 %) en raison de :

- la hausse du résultat opérationnel de 2 618 millions d'euros (+ 61 %) à 6 762 millions d'euros ;
- la hausse des plus-values nettes réalisées, de 71 millions d'euros à 405 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des dotations aux provisions pour dépréciation (- 460 millions d'euros à - 185 millions d'euros) reflétant la non-récurrence des perturbations résultant de la crise du COVID-19 sur les marchés financiers, principalement sur les marchés actions, les investissements alternatifs et les actifs immobiliers, partiellement compensée par la baisse des plus-values et les pertes sur les *forwards actions* ;
- la variation favorable de la juste valeur des fonds OPCVM et des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture en application de la norme IAS 39 (+ 1 565 millions d'euros) à 1 128 millions d'euros, provenant de :
 - la non-récurrence des perturbations sur les marchés financiers qui ont conduit, en 2020, à une baisse significative de la juste valeur des fonds OPCVM (+ 264 millions d'euros) et des instruments financiers dérivés (+ 129 millions d'euros),
 - le fort rebond des marchés en 2021, entraînant un effet inverse sur la juste valeur des fonds OPCVM (+ 1 091 millions d'euros) et des dérivés (+ 36 millions d'euros) ;
- l'impact moins défavorable des opérations exceptionnelles, en hausse de 17 millions d'euros à - 456 millions d'euros, reflétant principalement :
 - la non-récurrence de l'impact négatif lié à (i) la sortie en 2020 des lignes d'activité non profitables de la branche financière internationale (responsabilité civile des dirigeants et des institutions financières) au Royaume-Uni et sur le marché du Lloyd's chez AXAXL (+ 156 millions d'euros), (ii) la dépréciation de la participation de filiales non consolidées (+ 115 millions

d'euros), (iii) les pertes sur les cessions des activités de la région du Golfe, en Grèce et d'AXA Banque Allemagne (+ 89 millions d'euros), et (iv) les contributions exceptionnelles au fonds de solidarité COVID-19 (+ 71 millions d'euros), principalement en France pour soutenir les petites entreprises et les indépendants,

compensé partiellement par :

- l'impact négatif en 2021 (i) des pertes sur les cessions des activités à Singapour (- 230 millions d'euros) et d'AXA Banque Belgique (- 47 millions d'euros), (ii) des pertes sur les cessions futures des activités en Malaisie (- 66 millions d'euros), ainsi que d'un portefeuille d'épargne adossé à l'actif général en Belgique (- 98 millions d'euros), (iii) des coûts exceptionnels liés à l'accélération au niveau du Groupe de la stratégie de migration informatique du Cloud privé vers le Cloud public (- 161 millions d'euros), (iv) de l'impact non-récurrent d'un traité de réassurance sur un portefeuille *en run-off* de contrats d'assurance vie entière à Hong Kong (- 129 millions d'euros), et (v) l'arrêt des activités d'AXA Assistance en Grèce (- 16 millions d'euros). Cela a été partiellement compensé par (vi) les plus-values réalisées sur la cession des activités d'assurance Dommages en Inde (+ 219 millions d'euros), sur la cession de filiales non consolidées (+ 86 millions d'euros), et sur la cession de la participation résiduelle dans EQH (+ 31 millions d'euros).

CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

Au 31 décembre 2021, les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 71,1 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2020 sont présentés dans le tableau ci-après :

<i>(En millions d'euros)</i>	Capitaux propres part du Groupe
Au 31 décembre 2020	71 610
Capital social	7
Primes d'émission, de fusion et d'apport	18
Stock options	50
Titres d'autocontrôle	(886)
Dettes perpétuelles (y compris charges d'intérêts)	(104)
Réserves liées aux variations de la juste valeur inscrites en capitaux propres	(6 123)
Écarts de conversion	2 032
Dividendes	(3 403)
Autres	27
Résultat net de l'exercice	7 294
Gains et pertes actuariels sur engagements de retraite	615
Réserves liées aux variations de la juste valeur des dettes financières à la juste valeur par résultat attribuables aux variations du risque de crédit propre	(2)
Au 31 décembre 2021	71 135

INFORMATIONS RELATIVES A LA SOLVABILITE⁽¹⁾

Au 31 décembre 2021, le montant des fonds propres éligibles du Groupe (*Eligible Own Funds « EOF »*) s'élève à 62,0 milliards d'euros et le ratio de Solvabilité II s'établit à 217 %, contre 55,0 milliards d'euros et 200 % au 31 décembre 2020.

<i>(En milliards d'euros)</i>	EOF Groupe 31 décembre 2021
PRÉCÉDENTE CLÔTURE	55,0
Changements de modèle / réglementaire	(0,1)
OUVERTURE	54,9
Création normalisée de fonds propres	6,4
<i>Vie, Épargne, Retraite</i>	4,1
<i>Dommages</i>	3,0
<i>Holding, Banque et Gestion d'actifs</i>	(0,6)
Variance opérationnelle et changement d'hypothèses	0,6
RENDEMENT OPÉRATIONNEL	7,0
Variation économique incluant l'effet de change	3,6
RENDEMENT TOTAL	10,6
Mesures de gestion ^(a)	1,1
Rachat d'actions ^(b)	(4,4)
Dettes subordonnées et autres ^(c)	(0,3)
CLÔTURE	62,0

(a) Principalement fusions et acquisitions, cessions et nouvelles transactions de réassurance.

(b) Dividendes devant être versés en année N+1 et provisions pour le programme de rachat d'actions.

(c) Incluant les dettes subordonnées, les mouvements de capitaux et autres.

(1) Les informations prudentielles relatives à la solvabilité, dont le ratio de Solvabilité II et les fonds propres éligibles (*Eligible Own Funds « EOF »*), présentés dans la note et le tableau ci-après, seront détaillées dans le Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière 2021 du Groupe dont la publication est prévue ultérieurement, et sur lequel les auditeurs du Groupe émettront un rapport.

CREATION DE VALEUR POUR L'ACTIONNAIRE

BENEFICE NET PAR ACTION (« BNPA »)

(En euros, sauf le nombre d'actions en millions)	31 décembre 2021		31 décembre 2020		31 décembre 2021 / 31 décembre 2020	
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée
	Nombre d'actions pondéré	2 380	2 388	2 381	2 387	
Résultat net par action	2,98	2,97	1,25	1,25	137,8 %	137,7 %
Résultat opérationnel par action	2,76	2,75	1,72	1,71	60,8 %	60,7 %

RENTABILITE DES CAPITAUX PROPRES (« ROE »)

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020 ^(a)	31 décembre 2021 / 31 décembre 2020 ^(a)
	ROE	14,7 %	6,4 %
Résultat net ^(b)	7 100	2 987	
Capitaux propres moyens sur la période	48 449	46 411	
ROE « opérationnel »	14,7 %	9,5 %	5,1 pts
Résultat opérationnel ^(b)	6 568	4 087	
Capitaux propres moyens sur la période	44 787	42 866	

(a) Retraité selon la nouvelle méthodologie utilisée à partir de l'année 2021 et définie dans le glossaire en page 78 du présent rapport.

(b) Net des charges d'intérêts liées aux dettes à durée indéterminée (enregistrées en capitaux propres).

INFORMATION SECTORIELLE

FRANCE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	28 349	25 064
Dommages	7 450	6 986
Vie, Épargne, Retraite	15 264	13 001
Santé	5 425	4 912
Banque	211	165
Résultat opérationnel avant impôt	2 349	2 211
Dommages	1 191	1 117
Vie, Épargne, Retraite	1 030	1 001
Santé	122	91
Autres ^(b)	6	3
Charge d'impôt	(558)	(550)
Intérêts minoritaires	(3)	(3)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	7	10
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	1 795	1 668
Part des plus ou moins values réalisées	174	190
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	244	(364)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1	(49)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(140)	(30)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	2 073	1 415
Ratio combiné Dommages	89,7 %	90,0 %
Ratio combiné Santé	98,8 %	99,3 %
Ratio combiné Prévoyance	100,6 %	99,5 %
Affaires nouvelles		
APE	2 586	2 153
Marge sur affaires nouvelles	29,1 %	29,5 %

^(a) Net des éliminations internes.^(b) Autres correspond aux activités bancaires et holding.

Le chiffre d'affaires augmente de 3 286 millions d'euros (+ 13%) à 28 349 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 464 millions d'euros, soit + 7%) à 7 450 millions d'euros en raison d'une forte croissance du segment Entreprises (+ 355 millions d'euros, soit + 11%) ainsi que du segment Particuliers (+ 109 millions d'euros, soit + 3%) principalement en raison de la hausse des volumes et de hausses tarifaires, notamment sur le segment Entreprises ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 2 263 millions d'euros, soit + 17%) à 15 264 millions d'euros tiré par (i) les produits d'épargne individuelle (+ 1 467 millions d'euros, soit + 21%) reflétant la solide performance des

ventes de produits en unités de compte et du produit Eurocroissance (+ 1 400 millions d'euros, soit + 41 %) qui ont contribué à hauteur de 56 % au chiffre d'affaires total des produits d'épargne individuelle, contre 41 % en moyenne sur le marché, (ii) les produits d'épargne collective (+ 568 millions d'euros, soit + 40 %) portés par deux importants contrats d'épargne collective et reflétant le succès continu des produits d'assurance retraite, et (iii) les produits de prévoyance (+ 228 millions d'euros, soit + 5 %) grâce à la hausse des ventes sur les marchés français et internationaux ;

- **Santé** (+ 513 millions d'euros, soit + 10 %) à 5 425 millions d'euros principalement en raison de la hausse des volumes en santé collective (+ 494 millions d'euros, soit + 12 %) sur les marchés internationaux et français ;
- **Banque** (+ 46 millions d'euros, soit + 28 %) à 211 millions d'euros chez AXA Banque France principalement en raison d'une variation favorable de la juste valeur d'un *swap* de taux d'intérêt couvrant les prêts comptabilisés au coût amorti.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 433 millions d'euros (+ 20 %) à 2 586 millions d'euros, principalement tirées par (i) l'activité Santé (+ 335 millions d'euros, soit + 52 %) attribuable à la santé collective sur les marchés français et internationaux, (ii) les produits en unités de compte (+ 184 millions d'euros, soit + 45 %) résultant de la solide performance commerciale de l'épargne individuelle dans un contexte de marchés financiers favorables, et (iii) les produits d'épargne adossés à l'actif général (+ 55 millions d'euros, soit + 11 %), notamment en raison d'importants contrats collectifs, partiellement compensés par (iv) les produits de prévoyance (- 141 millions d'euros, soit - 23 %) provenant principalement de la non-référence d'importants contrats sur le segment collectif à l'international.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 0,4 point à 29,1 % en raison d'hypothèses financières défavorables, partiellement compensées par une évolution positive du mix d'activités contribuant à une part plus importante des produits en unités de compte et Eurocroissance.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 138 millions d'euros (+ 6 %) à 2 349 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 74 millions d'euros, soit + 7 %) à 1 191 millions d'euros principalement en raison (i) d'une sinistralité favorable sur l'exercice courant provenant de la non-référence de l'impact de la crise du COVID-19 en 2020, combinée à la baisse de fréquence dans la branche automobile en 2021, malgré la hausse des sinistres graves, partiellement compensées par (ii) une évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs, intégrant notamment l'impact de la solution financière amiable proposée aux clients restaurateurs détenteurs d'un contrat de perte d'exploitation sans dommages ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 29 millions d'euros, soit + 3 %) à 1 030 millions d'euros principalement en raison de (i) la non-référence de la baisse du taux d'actualisation des rentes et de l'impact de l'indemnisation exceptionnelle de nos clients les plus vulnérables dans le contexte de la crise du COVID-19 au premier semestre de l'année 2020, et (ii) les commissions de gestion des produits en unités de compte plus élevées en raison des conditions de marchés favorables et de la collecte nette positive provenant de performances commerciales solides, partiellement compensées par (iii) la baisse de la marge d'investissement en raison de la baisse du rendement des réinvestissements combinée au (iv) renforcement des hypothèses actuarielles en prévoyance ;
- **Santé** (+ 31 millions d'euros, soit + 35 %) à 122 millions d'euros principalement en raison de (i) la non-référence de la taxe exceptionnelle introduite par le gouvernement français sur les primes d'assurance santé collectées, et (ii) l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs, partiellement compensées par (iii) une hausse de la fréquence des sinistres par rapport au niveau bas de 2020 expliquée par les mesures de confinement ;
- **Autres** (+ 4 millions d'euros) à 6 millions d'euros principalement expliqué par la baisse du coût de crédit chez AXA Banque France.

La charge d'impôt augmente de 9 millions d'euros (+ 2 %) à - 558 millions d'euros principalement en raison **(i)** de la hausse du résultat opérationnel avant impôt ainsi que **(ii)** d'un taux d'imposition effectif plus élevé reflétant la baisse de la part des distributions de dividendes bénéficiant d'une taxation réduite, partiellement compensés par **(iii)** la baisse du taux d'imposition sur les sociétés de 32 % à 28 %.

Le résultat opérationnel augmente de 127 millions d'euros (+ 8 %) à 1 795 millions d'euros.

Le résultat net augmente de 657 millions d'euros (+ 46 %) à 2 073 millions d'euros en raison de **(i)** la hausse du résultat opérationnel et de **(ii)** la non-réurrence des perturbations sur les marchés financiers en 2020, combinée à la forte reprise enregistrée en 2021, notamment sur la juste valeur des investissements alternatifs, partiellement compensées par **(iii)** la hausse des coûts de restructuration, et **(iv)** la baisse des plus-values nettes réalisées tant sur l'immobilier que sur les titres de participation.

EUROPE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020 retraité ^(a)
Chiffre d'affaires^(b)	32 562	32 815
Dommages	16 930	16 594
Vie, Épargne, Retraite	9 746	10 582
Santé	5 886	5 630
Banque	-	9
Résultat opérationnel avant impôt	3 395	3 495
Dommages	2 038	2 272
Vie, Épargne, Retraite	1 056	901
Santé	260	270
Autres ^(c)	41	51
Charge d'impôt	(759)	(768)
Intérêts minoritaires	(104)	(100)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(0)	(1)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	2 532	2 626
Part des plus ou moins values réalisées	161	26
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	509	(117)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(107)	(36)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(33)	(35)
Coûts d'intégration et de restructuration	(63)	(89)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	2 999	2 375
Ratio combiné Dommages	93,3 %	90,9 %
Ratio combiné Santé	96,1 %	95,7 %
Ratio combiné Prévoyance	93,2 %	93,9 %
Affaires nouvelles		
APE	1 439	1 656
Marge sur affaires nouvelles	45,7 %	48,0 %

(a) Reclassement des activités d'Architas (précédemment reportées au sein du Royaume-Uni et de l'Irlande) vers les Entités transversales et Holdings centrales.

(b) Net des éliminations internes.

(c) Autres correspondant aux activités bancaires et holding.

Europe - Suisse

<i>(En millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	5 060	5 261
Dommages	3 325	3 289
Vie, Épargne, Retraite	1 687	1 941
Santé	47	31
Résultat opérationnel avant impôt	1 088	1 001
Dommages	785	733
Vie, Épargne, Retraite	316	284
Santé	(13)	(16)
Charge d'impôt	(207)	(171)
Intérêts minoritaires	(5)	(3)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	876	827
Part des plus ou moins values réalisées	32	25
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	227	(58)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	5
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(23)	(25)
Coûts d'intégration et de restructuration	-	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1 110	775
Ratio combiné Dommages	83,1 %	82,3 %
Ratio combiné Santé	128,0 %	150,7 %
Ratio combiné Prévoyance	89,4 %	90,8 %
Affaires nouvelles		
APE	505	722
Marge sur affaires nouvelles	44,4 %	50,9 %
<i>Taux de change moyen : 1,00 € = Franc suisse</i>	<i>1,08</i>	<i>1,07</i>

(a) Net des éliminations internes.

Le 1^{er} janvier 2021, AXA Suisse a transformé son modèle d'activité avec trois petites fondations supplémentaires d'assurance complète en un modèle semi-autonome. En conséquence, la variation du chiffre d'affaires à données comparables exclut la part des primes émises en 2020 relatives à la composante épargne, en lien avec la transformation du portefeuille d'assurance vie collective.

Le chiffre d'affaires diminue de 201 millions d'euros (- 4 %) à 5 060 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 117 millions d'euros (+ 2 %) :

- **Dommages** (+ 69 millions d'euros, soit + 2 %) à 3 325 millions d'euros tiré par **(i)** le segment Entreprises (+ 43 millions d'euros, soit + 3 %) principalement en raison d'effets volumes et prix positifs dans la branche accidents du travail, partiellement compensés par une baisse dans la branche automobile provenant d'une politique de souscription sélective combinée à une forte concurrence sur le marché, ainsi que par **(ii)** le segment Particuliers (+ 27 millions d'euros, soit 2 %) en raison de la croissance des volumes dans les branches habitation et équipements numériques, venant plus que compenser la baisse de la branche automobile liée à la forte concurrence sur le marché ;

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 31 millions d'euros, soit + 2 %) à 1 687 millions d'euros tiré par l'assurance vie individuelle (+ 35 millions d'euros, soit + 4 %) en conséquence de la hausse des ventes d'un produit hybride ;
- **Santé** (+ 17 millions d'euros, soit + 55 %) à 47 millions d'euros provenant de la croissance continue du portefeuille.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 218 millions d'euros (- 30 %) à 505 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE diminuent de 212 millions d'euros (- 29 %) tirées par **(i)** l'assurance vie collective (- 227 millions d'euros, soit - 35 %) reflétant la non-récurrence du nombre exceptionnel de nouveaux clients en 2020, partiellement compensée par **(ii)** l'assurance vie individuelle (+ 14 millions d'euros, soit + 19 %) liée à la hausse des ventes d'un produit hybride.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 6,5 points à 44,4 % principalement en raison de la mise à jour des hypothèses actuarielles en assurance vie individuelle, partiellement compensée par un mix d'activités favorable en assurance vie collective.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 86 millions d'euros (+ 9 %) à 1 088 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 97 millions d'euros (+ 10 %) :

- **Dommages** (+ 60 millions d'euros, soit + 8 %) à 785 millions d'euros en raison de **(i)** la hausse des revenus financiers (+ 76 millions d'euros) résultant de l'augmentation des distributions des fonds de *private equity* et de la baisse des coûts des dérivés de couverture, partiellement compensée par **(ii)** la baisse du résultat technique (- 17 millions d'euros) en raison de l'augmentation des charges liées aux catastrophes naturelles à la suite des fortes tempêtes de grêle de juin et juillet, et à la moindre baisse de fréquence des sinistres, principalement dans les branches automobile et accidents du travail dans le contexte de la crise du COVID-19, venant plus que compenser à la fois la non-récurrence des sinistres d'assurance de pertes d'exploitation liés aux périodes de confinement liées à la crise du COVID-19, et les évolutions plus favorables des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 35 millions d'euros, soit + 12 %) à 316 millions d'euros en raison **(i)** d'une hausse de la marge financière (+ 33 millions d'euros) principalement en assurance vie individuelle, **(ii)** de la hausse des commissions de gestion d'actifs en assurance vie collective (+ 10 millions d'euros) liée à la croissance de l'activité semi-autonome, **(iii)** d'une diminution de l'amortissement des valeurs de portefeuille (+ 8 millions d'euros) résultant d'hypothèses économiques plus favorables, et **(iv)** d'une amélioration du résultat technique (+ 6 millions d'euros) en assurance vie individuelle, partiellement compensées par **(v)** une hausse des frais d'acquisition (- 24 millions d'euros) liée à la hausse des volumes à la fois en assurance vie individuelle et collective ;
- **Santé** (+ 2 millions d'euros, soit + 14 %) à - 13 millions d'euros.

La charge d'impôt augmente de 35 millions d'euros (+ 21 %) à - 207 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 37 millions d'euros (+ 22 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt et de la non-récurrence de l'effet positif provenant de la baisse du taux d'imposition sur les sociétés.

Le résultat opérationnel augmente de 49 millions d'euros (+ 6 %) à 876 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 58 millions d'euros (+ 7 %).

Le résultat net augmente de 335 millions d'euros (+ 43 %) à 1 110 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 346 millions d'euros (+ 45 %) principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel et d'une variation positive de la juste valeur des fonds OPCVM (+ 252 millions d'euros) due à la non-récurrence de l'effet des perturbations sur les marchés financiers observées en 2020, combinée au fort rebond enregistré en 2021.

Europe - Allemagne

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	11 344	11 025
Dommages	4 430	4 332
Vie, Épargne, Retraite	3 359	3 254
Santé	3 555	3 429
Banque	-	9
Résultat opérationnel avant impôt	861	811
Dommages	509	557
Vie, Épargne, Retraite	189	91
Santé	115	119
Autres ^(b)	48	44
Charge d'impôt	(223)	(217)
Intérêts minoritaires	(9)	(12)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	630	582
Part des plus ou moins values réalisées	28	12
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	93	(5)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	(26)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(3)	(3)
Coûts d'intégration et de restructuration	(12)	(47)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	732	512
Ratio combiné Dommages	93,3 %	91,3 %
Ratio combiné Santé	96,8 %	96,6 %
Ratio combiné Prévoyance	96,8 %	97,8 %
Affaires nouvelles		
APE	400	381
Marge sur affaires nouvelles	56,1 %	59,3 %

(a) Net des éliminations internes.

(b) Autres correspond aux activités bancaires et à la holding.

Le chiffre d'affaires augmente de 319 millions d'euros (+ 3 %) à 11 344 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 329 millions d'euros (+ 3 %) :

- **Dommages** (+ 98 millions d'euros, soit + 2 %) à 4 430 millions d'euros tiré par **(i)** la branche non automobile du segment Entreprises (+ 79 millions d'euros, soit + 5 %) principalement en raison des affaires nouvelles ainsi que de la hausse des primes moyennes, notamment sur les produits destinés aux entreprises de taille intermédiaire, ainsi que par la branche responsabilité civile, et par **(ii)** la branche non automobile du segment Particuliers (+ 39 millions d'euros, soit + 3 %) en raison principalement de hausses tarifaires et des affaires nouvelles dans les branches habitation et protection juridique, partiellement compensées par **(iii)** la branche automobile (- 21 millions d'euros, soit - 2 %) reflétant un marché très concurrentiel ;

- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 106 millions d'euros, soit + 3 %) à 3 359 millions d'euros provenant principalement d'une hausse des affaires nouvelles des produits hybrides (+ 171 millions d'euros, soit + 34 %), des produits en unités de compte (+ 35 millions d'euros, soit + 8 %) et des produits de prévoyance pure (+ 27 millions d'euros, soit + 5 %), partiellement compensée par une diminution des produits traditionnels d'épargne adossés à l'actif général (- 127 millions d'euros, soit - 7 %), en ligne avec la stratégie ;
- **Santé** (+ 125 millions d'euros, soit + 4 %) à 3 555 millions d'euros porté par les hausses tarifaires sur les solutions de santé à couverture complète et par la croissance continue sur le marché des fonctionnaires.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 20 millions d'euros (+ 5 %) à 400 millions d'euros en raison principalement de la hausse des ventes de produits hybrides et de produits en unités de compte liée au succès de la nouvelle offre, ainsi que de la hausse des ventes de solutions de santé à couverture complète.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 3,2 points à 56,1 % principalement en raison de la mise à jour d'hypothèses actuarielles.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 51 millions d'euros (+ 6 %) à 861 millions d'euros :

- **Dommages** (- 48 millions d'euros, soit - 9 %) à 509 millions d'euros reflétant **(i)** la hausse du ratio combiné (+ 2,0 points) due à la hausse des charges liées aux catastrophes naturelles en raison des inondations de l'été en Europe et à l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs, partiellement compensées par la non-réurrence des sinistres sur les produits d'assurance de pertes d'exploitation et d'annulation d'événements en raison du confinement en 2020, partiellement compensées par **(ii)** la hausse du résultat financier (+ 33 millions d'euros) notamment liée à la hausse des distributions des fonds ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 98 millions d'euros, soit + 107 %) à 189 millions d'euros en raison principalement de **(i)** l'augmentation de la marge financière (+ 74 millions d'euros) résultant d'une hausse des revenus financiers combinée à une baisse de la participation aux bénéfices, **(ii)** l'impact positif de la croissance des volumes sur les commissions et sur la marge technique, ainsi que de **(iii)** la baisse de l'amortissement des valeurs de portefeuille en raison d'hypothèses économiques plus favorables ;
- **Santé** (- 4 millions d'euros, soit - 4 %) à 115 millions d'euros, la croissance des volumes ayant été plus que compensée par l'augmentation de la participation aux bénéfices ;
- **Autres** (+ 5 millions d'euros, soit + 11 %) à 48 millions d'euros de la holding en raison de la baisse des charges liées aux engagements de retraite, partiellement compensée par la non-réurrence d'un résultat financier exceptionnel en 2020.

La charge d'impôt augmente de 5 millions d'euros (+ 3 %) à - 223 millions d'euros, la hausse du résultat opérationnel avant impôt ayant été partiellement compensée par des éléments fiscaux non récurrents plus favorables (+ 10 millions d'euros à + 55 millions d'euros).

Le résultat opérationnel augmente de 48 millions d'euros (+ 8 %) à 630 millions d'euros.

Le résultat net augmente de 220 millions d'euros (+ 43 %) à 732 millions d'euros en raison de **(i)** la hausse du résultat opérationnel, **(ii)** la hausse des plus-values nettes réalisées (+ 16 millions d'euros) notamment sur les actions, **(iii)** une variation favorable de la juste valeur des fonds OPCVM résultant du fort rebond du marché en 2021, **(iv)** la baisse des coûts de restructuration, et **(v)** la non-réurrence de l'impact de la cession des activités bancaires en 2020.

Europe - Belgique

<i>(En millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	3 486	3 372
Dommages	2 187	2 087
Vie, Épargne, Retraite	1 166	1 167
Santé	133	118
Résultat opérationnel avant impôt	309	504
Dommages	11	215
Vie, Épargne, Retraite	291	281
Santé	7	6
Holding	(1)	3
Charge d'impôt	(66)	(113)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	243	391
Part des plus ou moins values réalisées	92	30
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	199	(19)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(98)	-
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(7)	(0)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	426	399
Ratio combiné Dommages	104,8 %	95,4 %
Ratio combiné Santé	96,2 %	96,2 %
Ratio combiné Prévoyance	98,3 %	97,8 %
Affaires nouvelles		
APE	66	109
Marge sur affaires nouvelles	64,2 %	37,3 %

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 114 millions d'euros (+ 3 %) à 3 486 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 100 millions d'euros, soit + 5 %) à 2 187 millions d'euros provenant d'une hausse **(i)** du segment Entreprises (+ 76 millions d'euros, soit + 8 %) principalement dans les branches dommages aux biens et responsabilité civile à la suite d'une remontée depuis les niveaux très bas enregistrés en 2020 et aux ventes importantes sur le segment des PME, partiellement compensées par les mesures d'assainissement du portefeuille sur le marché des entreprises de taille intermédiaire, et **(ii)** du segment Particuliers (+ 24 millions d'euros, soit + 2 %) grâce aux hausses tarifaires en assurance habitation en raison de l'indexation réglementaire du tarif, combinée à une hausse des ventes provenant notamment du partenariat avec Crelan ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 1 million d'euros, soit 0 %) à 1 166 millions d'euros en raison de **(i)** la baisse des produits de prévoyance avec une composante épargne adossés à l'actif général (- 22 millions d'euros, soit - 3 %) résultant notamment d'une évolution du mix d'activités, en ligne avec la stratégie, vers des

produits d'investissement en unités de compte purs pour lesquels les primes ne sont pas comptabilisées en chiffre d'affaires en normes IFRS ayant été partiellement compensée par (ii) les produits d'épargne (+ 17 millions d'euros, soit + 5 %) en raison de la forte croissance des produits de retraite pour les travailleurs indépendants liée à l'augmentation des primes uniques, ainsi que par (iii) les produits de prévoyance pure (+ 4 millions d'euros, soit + 5 %) ;

- **Santé** (+ 15 millions d'euros, soit + 13 %) à 133 millions d'euros porté par de nouveaux contrats d'assurance collective.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 43 millions d'euros (- 39 %) à 66 millions d'euros en raison de la non-réurrence d'un important contrat d'épargne-retraite collective en unités de compte.

La marge sur affaires nouvelles augmente de 26,9 points à 64,2 % principalement en raison de la non-réurrence d'un important contrat d'épargne-retraite collective en unités de compte.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 195 millions d'euros (- 39 %) à 309 millions d'euros :

- **Dommages** (- 203 millions d'euros) à 11 millions d'euros principalement en conséquence des inondations de l'été en Europe, ainsi qu'aux moindres bénéfices liés à la fréquence des sinistres dans le contexte de la crise du COVID-19, partiellement compensés par l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 11 millions d'euros, soit + 4 %) à 291 millions d'euros provenant d'une baisse de l'amortissement des frais d'acquisition reportés (+ 10 millions d'euros) reflétant des hypothèses économiques favorables ;
- **Santé** (+ 1 million d'euros) à 7 millions d'euros.

La charge d'impôt diminue de 47 millions d'euros (- 42 %) à - 66 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 148 millions d'euros (- 38 %) à 243 millions d'euros.

Le résultat net augmente de 27 millions d'euros (+ 7 %) à 426 millions d'euros, (i) la baisse du résultat opérationnel combinée à (ii) la perte liée à la cession attendue d'un portefeuille d'épargne adossé à l'actif général (- 98 millions d'euros avant recyclage des plus-values latentes nettes à la clôture de l'opération) étant plus que compensées par (iii) une variation positive de la juste valeur des fonds OPCVM et des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture en application de la norme IAS 39 en raison du fort rebond du marché en 2021 (+ 202 millions d'euros), et (iv) la hausse des plus-values nettes réalisées (+ 62 millions d'euros).

Europe - Royaume-Uni et Irlande

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020 retraité^(a)
Chiffre d'affaires^(b)	5 317	5 170
Dommages	3 533	3 457
Santé	1 784	1 713
Résultat opérationnel avant impôt	448	418
Dommages	323	285
Santé	132	128
Holding	(7)	5
Charge d'impôt	(89)	(58)
Intérêts minoritaires	0	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	(0)	(1)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	358	359
Part des plus ou moins values réalisées	(4)	(9)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	(11)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	(14)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(4)	(4)
Coûts d'intégration et de restructuration	(16)	(12)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	333	310
Ratio combiné Dommages	95,6 %	96,2 %
Ratio combiné Santé	93,6 %	93,7 %

(a) Reclassement des activités d'Architas au sein des Entités transversales et Holdings centrales.

(b) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 147 millions d'euros (+ 3 %) à 5 317 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires reste stable :

- **Dommages** (-12 millions d'euros, soit 0 %) à 3 533 millions d'euros en raison **(i)** du ralentissement continu sur le marché des branches automobile du segment Particuliers (-35 millions d'euros, soit -3 %) et du segment Entreprises (-32 millions d'euros, soit -5 %), combiné à **(ii)** la baisse des volumes de la branche voyage dans le contexte de la crise du COVID-19 (-22 millions d'euros, soit -20 %), partiellement compensés par **(iii)** la branche non automobile du segment Entreprises (+79 millions d'euros, soit +9 %) principalement dans les branches dommages aux biens (+52 millions d'euros, soit +8 %) et responsabilité civile (+26 millions d'euros, soit +12 %) grâce à des hausses tarifaires ;
- **Santé** (+12 millions d'euros, soit +1 %) à 1 784 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des renouvellements de l'assurance collective au Royaume-Uni et des volumes de l'assurance individuelle, partiellement compensée par une baisse des volumes de l'assurance collective à l'international dans le contexte de la crise du COVID-19.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 30 millions d'euros (+7 %) à 448 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 19 millions d'euros (+4 %) :

- **Dommages** (+31 millions d'euros, soit +11 %) à 323 millions d'euros principalement en raison de **(i)** l'amélioration du ratio combiné (-0,6 point) résultant de la non-récurrence des sinistres sur les produits d'assurance en perte d'exploitation, partiellement compensée par les moindres bénéfices liés à la

fréquence des sinistres dans la branche automobile, ces impacts s'inscrivant dans le contexte des confinements liés à la crise du COVID-19, et de l'évolution moins favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs, ainsi que de (ii) l'augmentation des revenus financiers nets ;

- **Santé** (- 1 million d'euros, soit - 1 %) à 132 millions d'euros reflétant l'impact de l'engagement lié à la promesse faite aux clients de rembourser la part de profitabilité des exercices 2020 et 2021 en excès de celle de 2019 aux assurés Particuliers et Entreprises de taille intermédiaire ;
- **Holding** (- 12 millions d'euros) à - 7 millions d'euros notamment en raison de la hausse des charges liées aux engagements de retraite et de la baisse des revenus financiers.

La charge d'impôt augmente de 31 millions d'euros (+ 54 %) à - 89 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 29 millions d'euros (+ 50 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt et d'éléments fiscaux exceptionnels défavorables.

Le résultat opérationnel diminue de 1 million d'euros (0 %) à 358 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 9 millions d'euros (- 3 %).

Le résultat net augmente de 23 millions d'euros (+ 7 %) à 333 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 15 millions d'euros (+ 5 %), (i) la baisse du résultat opérationnel étant plus que compensée par (ii) une variation favorable de la juste valeur des fonds OPCVM combinée à (iii) la non-récurrence des dons aux fonds de solidarité.

Europe - Espagne

<i>(En millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	2 686	2 566
Dommages	1 663	1 683
Vie, Épargne, Retraite	773	650
Santé	250	234
Résultat opérationnel avant impôt	261	327
Dommages	158	228
Vie, Épargne, Retraite	87	72
Santé	16	27
Charge d'impôt	(58)	(88)
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	203	238
Part des plus ou moins values réalisées	(2)	(19)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(21)	(12)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	1	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(2)
Coûts d'intégration et de restructuration	(19)	(25)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	160	178
Ratio combiné Dommages	96,2 %	91,2 %
Ratio combiné Santé	97,1 %	90,1 %
Ratio combiné Prévoyance	92,0 %	89,0 %
Affaires nouvelles		
APE	114	97
Marge sur affaires nouvelles	52,9 %	39,9 %

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 120 millions d'euros (+ 5 %) à 2 686 millions d'euros :

- **Dommages** (- 19 millions d'euros, soit - 1 %) à 1 663 millions d'euros principalement en raison de la baisse des volumes sur la branche automobile du segment Particuliers (- 41 millions d'euros, soit - 5 %) provenant principalement d'une forte concurrence sur le marché dans le contexte de la crise du COVID-19, partiellement compensée par la hausse des volumes à la fois sur le segment des Entreprises (+ 11 millions d'euros, soit + 2 %) et dans la branche habitation (+ 9 millions d'euros, soit + 4 %) ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 123 millions d'euros, soit + 19 %) à 773 millions d'euros principalement tiré par l'augmentation des ventes de produits en unités de compte (+ 115 millions d'euros, soit + 39 %) ;
- **Santé** (+ 16 millions d'euros, soit + 7 %) à 250 millions d'euros tiré par l'augmentation des volumes et des hausses tarifaires.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 17 millions d'euros (+ 17 %) à 114 millions d'euros principalement en raison de la hausse des ventes de produits en unités de compte (+ 14 millions d'euros, soit + 36 %).

La marge sur affaires nouvelles augmente de 12,9 points à 52,9 % principalement en raison de la mise à jour d'hypothèses financières et actuarielles concernant des produits de prévoyance pure et des produits en unités de compte.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 65 millions d'euros (- 20 %) à 261 millions d'euros :

- **Dommages** (- 70 millions d'euros, soit - 31 %) à 158 millions d'euros principalement en raison de la détérioration du ratio combiné (+ 5,0 points) notamment liée à la hausse de la fréquence des sinistres dans les branches automobile et habitation, partiellement compensée par une baisse des coûts et par la hausse des revenus financiers résultant de la distribution exceptionnelle de fonds OPCVM ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 16 millions d'euros, soit + 22 %) à 87 millions d'euros principalement en raison d'une augmentation de la marge financière et d'une baisse des frais généraux ;
- **Santé** (-11 millions d'euros, soit - 41 %) à 16 millions d'euros principalement en raison d'une augmentation de la fréquence des sinistres, partiellement compensée par la hausse des revenus financiers.

La charge d'impôt diminue de 30 millions d'euros (- 34 %) à - 58 millions d'euros principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt et de la non-récurrence d'éléments fiscaux exceptionnels défavorables.

Le résultat opérationnel diminue de 35 millions d'euros (- 15 %) à 203 millions d'euros.

Le résultat net diminue de 18 millions d'euros (- 10 %) à 160 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel et d'une variation négative de la juste valeur des fonds OPCVM, partiellement compensées par la baisse des dotations aux provisions pour dépréciation sur les actions.

Europe - Italie

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	4 669	5 422
Dommages	1 791	1 746
Vie, Épargne, Retraite	2 761	3 571
Santé	117	105
Résultat opérationnel avant impôt	428	434
Dommages	251	255
Vie, Épargne, Retraite	173	174
Santé	4	5
Charge d'impôt	(116)	(120)
Intérêts minoritaires	(90)	(85)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	223	230
Part des plus ou moins values réalisées	16	(13)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	8	(12)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(0)	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(9)	(4)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	238	200
Ratio combiné Dommages	90,7 %	89,7 %
Ratio combiné Santé	98,8 %	96,1 %
Ratio combiné Prévoyance	78,7 %	83,6 %
Affaires nouvelles		
APE	354	347
Marge sur affaires nouvelles	29,9 %	35,2 %

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires diminue de 753 millions d'euros (- 14 %) à 4 669 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 46 millions d'euros, soit + 3 %) à 1 746 millions d'euros tiré par le segment Entreprises (+ 46 millions d'euros, soit + 9 %) provenant principalement des affaires nouvelles et des hausses tarifaires, ainsi que du succès de la campagne de renouvellement en assurance dommages aux biens et responsabilité civile ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 810 millions d'euros, soit - 23 %) à 2 761 millions d'euros principalement en raison des produits d'épargne adossées à l'actif général (- 663 millions d'euros, soit - 27 %) et des produits en unités de compte (- 89 millions d'euros, soit - 12%) en conséquence du changement du mix d'activités vers des produits d'investissement pour lesquels les primes ne sont pas comptabilisées en chiffre d'affaires en normes IFRS, conformément à la stratégie, ainsi que des produits de prévoyance avec une composante épargne adossés à l'actif général (- 55 millions d'euros, soit - 36 %) ;
- **Santé** (+ 12 millions d'euros, soit + 11 %) à 117 millions d'euros tiré par la santé collective (+ 8 millions d'euros, soit + 25 %) à la suite du renouvellement d'un contrat important.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 7 millions d'euros (+ 2 %) à 354 millions d'euros principalement en raison des produits en unités de compte (+ 41 millions d'euros, soit + 27 %), tirés par la hausse des ventes de produits d'investissement et de produits hybrides, partiellement compensés par la baisse des ventes des produits d'épargne adossés à l'actif général (- 33 millions d'euros, soit - 21 %), en ligne avec la stratégie.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 5,4 points à 29,9 % en raison d'un changement défavorable du mix produits vers les produits en unités de compte ainsi que de la mise à jour des hypothèses actuarielles, partiellement compensés par une évolution favorable du mix produits en prévoyance pure.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 6 millions d'euros (- 1 %) à 428 millions d'euros :

- **Dommages** (- 3 millions d'euros, soit - 1 %) à 251 millions d'euros en raison **(i)** d'un ratio combiné plus élevé sur l'exercice courant (+ 2,3 points) principalement dû aux moindres bénéfices liés à la fréquence des sinistres dans la branche automobile dans le contexte de la crise du COVID-19 ainsi qu'à la hausse des charges liées aux catastrophes naturelles, partiellement compensés par la hausse des volumes, et **(ii)** d'une hausse des revenus financiers (+ 11 millions d'euros) provenant de distributions de fonds exceptionnelles ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 1 million d'euros, soit - 1 %) à 173 millions d'euros principalement en raison **(i)** d'une marge financière plus faible résultant de la baisse des rendements financiers partiellement compensée par la diminution des intérêts crédités, et **(ii)** d'une hausse des commissions en ligne avec la hausse des ventes de produits financiers et hybrides, compensées par **(iii)** la hausse des commissions de gestion des produits en unités de compte due à des encours plus élevés ;
- **Santé** (- 1 million d'euros) à 4 millions d'euros.

La charge d'impôt diminue de 4 millions d'euros (- 3 %) à - 116 millions d'euros en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Les intérêts minoritaires augmentent de 5 millions d'euros (+ 6 %) à - 90 millions d'euros en raison de la hausse du résultat opérationnel d'AXA MPS.

Le résultat opérationnel diminue de 7 millions d'euros (- 3 %) à 223 millions d'euros.

Le résultat net augmente de 38 millions d'euros (+ 19 %) à 238 millions d'euros, la baisse du résultat opérationnel ayant été plus que compensée par la hausse des plus-values réalisées sur les actions, combinée à une diminution de la dotation aux provisions pour dépréciation, ainsi que par une variation positive de la juste valeur des fonds OPCVM et des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture en application de la norme IAS 39.

ASIE

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	11 329	10 950
Dommages	2 102	2 159
Vie, Épargne, Retraite	7 021	6 379
Santé	2 206	2 412
Résultat opérationnel avant impôt	1 291	1 349
Dommages	96	122
Vie, Épargne, Retraite	656	673
Santé	542	556
Holding	(2)	(2)
Charge d'impôt	(250)	(275)
Intérêts minoritaires	(8)	(8)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	166	181
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	1 199	1 247
Part des plus ou moins values réalisées	10	20
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	127	(145)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(157)	(5)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(30)	(28)
Coûts d'intégration et de restructuration	(4)	(33)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	1 145	1 056
Ratio combiné Dommages	98,4 %	97,4 %
Ratio combiné Santé	76,8 %	78,2 %
Ratio combiné Prévoyance	89,7 %	89,6 %
Affaires nouvelles		
APE	1 713	1 345
Marge sur affaires nouvelles	65,4 %	73,1 %

(a) Net des éliminations internes.

Asie - Japon

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020 retraité ^(a)
Chiffre d'affaires^(b)	5 670	5 439
Dommages	442	467
Vie, Épargne, Retraite	3 796	3 454
Santé	1 432	1 517
Résultat opérationnel avant impôt	832	835
Dommages	46	46
Vie, Épargne, Retraite	300	295
Santé	486	495
Holding	(0)	(1)
Charge d'impôt	(235)	(235)
Intérêts minoritaires	(8)	(8)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	589	592
Part des plus ou moins values réalisées	9	18
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	164	(168)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	(4)	(27)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	759	413
Ratio combiné Dommages	90,5 %	90,8 %
Ratio combiné Santé	68,1 %	69,7 %
Ratio combiné Prévoyance	88,5 %	90,4 %
Affaires nouvelles		
APE	676	521
Marge sur affaires nouvelles	123,1 %	133,1 %
<i>Taux de change moyen : 1,00 € = Yen japonais</i>	<i>130</i>	<i>122</i>

(a) Reclassement des activités d'AXA Direct Japon (précédemment reportées au sein d'Asie -Direct).

(b) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 231 millions d'euros (+ 4 %) à 5 670 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 595 millions d'euros (+ 11 %) :

- **Dommages** (- 7 millions d'euros, soit - 1 %) à 442 millions d'euros principalement en raison d'une évolution défavorable du mix d'activités, principalement dans la branche automobile ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+593 millions d'euros, soit + 17 %) à 3 796 millions d'euros principalement tiré par de fortes ventes de produits de prévoyance en unités de compte (+ 374 millions d'euros, soit + 36 %) et d'un produit d'épargne peu consommateur en capital « Single Premium Whole Life » (+381 millions d'euros) en raison de conditions de marché favorables, principalement au premier semestre 2021, partiellement compensées par la baisse des volumes en prévoyance avec une composante épargne adossée à l'actif général (- 108 millions d'euros, soit - 6 %) reflétant principalement la baisse continue des ventes de produits d'épargne à fiscalité réduite ;

- **Santé** (+ 9 millions d'euros, soit + 1 %) à 1 432 millions d'euros provenant principalement de la croissance des encours et des affaires nouvelles des produits « *Medical Rider* ».

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 154 millions d'euros (+ 30 %) à 676 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 199 millions d'euros (+ 38 %) en raison de la forte croissance des ventes de produits de prévoyance en unités de compte (+ 162 millions d'euros, soit + 48 %) et d'un produit d'épargne peu consommateur en capital « *Single Premium Whole Life* » (+ 38 millions d'euros), combinée aux ventes de produits de santé « *Medical Rider* » (+ 13 millions d'euros, soit + 11 %). Cette dynamique s'explique par un accent plus important mis sur le modèle de distribution hybride et de conseil aux PME.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 10,0 points à 123,1 % reflétant principalement la mise à jour de la tarification appliquée aux produits de prévoyance en unités de compte à la fin de l'année 2020 afin de maintenir une position dominante sur le marché dans un contexte de concurrence accrue, alors que la valeur des affaires nouvelles augmente de 28 %.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 3 millions d'euros (0 %) à 832 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 51 millions d'euros (+ 6 %) :

- **Dommages** (+ 3 millions d'euros, soit + 6 %) à 46 millions d'euros principalement en raison des hausses tarifaires, partiellement compensées par une baisse des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 25 millions d'euros, soit + 8 %) à 300 millions d'euros principalement en raison de la hausse des chargements reflétant notamment la forte croissance des produits de prévoyance en unités de compte, combinée à des réductions de coûts, partiellement compensées par la hausse des commissions en lien avec la croissance des affaires nouvelles ;
- **Santé** (+ 23 millions d'euros, soit + 5 %) à 486 millions d'euros principalement en raison de l'évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs (+ 36 millions d'euros) ;
- **Holding** reste stable à 0 million d'euros.

La charge d'impôt reste stable à - 235 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 15 millions d'euros (+ 6 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

Le résultat opérationnel diminue de 3 millions d'euros (0 %) à 589 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 36 millions d'euros (+ 6 %).

Le résultat net augmente de 346 millions d'euros à 759 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 396 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel, et de la non-récurrence de l'effet des perturbations sur les marchés financiers observées en 2020 et leur fort rebond en 2021, notamment sur la juste valeur des fonds de *private equity*.

Asie - Hong Kong

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	4 073	3 801
Dommages	250	257
Vie, Épargne, Retraite	3 183	2 877
Santé	640	667
Résultat opérationnel avant impôt	445	488
Dommages	27	44
Vie, Épargne, Retraite	348	380
Santé	70	63
Charge d'impôt	(13)	(32)
Intérêts minoritaires	-	-
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	431	455
Part des plus ou moins values réalisées	(0)	3
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	3	(4)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(129)	(2)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(12)	(12)
Coûts d'intégration et de restructuration	0	-
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	293	439
Ratio combiné Dommages	94,3 %	88,4 %
Ratio combiné Santé	88,8 %	90,5 %
Ratio combiné Prévoyance	90,7 %	87,8 %
Affaires nouvelles		
APE	431	277
Marge sur affaires nouvelles	34,9 %	46,5 %
Taux de change moyen : 1,00 € = Dollar de Hong Kong	9,19	8,85

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 273 millions d'euros (+ 7 %) à 4 073 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 428 millions d'euros (+ 11 %) :

- **Dommages** (+ 3 millions d'euros, soit + 1 %) à 250 millions d'euros principalement en raison de la hausse des affaires nouvelles dans les branches accidents du travail et automobile, partiellement compensée par la baisse des volumes dans la branche voyage dans le contexte de la crise liée au COVID-19 ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (+ 427 millions d'euros soit + 15 %) à 3 183 millions d'euros principalement en raison d'une hausse des affaires nouvelles des produits de prévoyance avec une composante épargne (+ 293 millions d'euros, soit + 14 %), des produits en unités de compte (+ 144 millions d'euros, soit + 62 %) et des produits de prévoyance pure (+ 24 millions d'euros, soit + 12 %), partiellement compensée par la baisse des volumes des produits d'épargne adossés à l'actif général (- 34 millions d'euros, soit - 12 %) ;
- **Santé** (- 3 millions d'euros, soit 0 %) à 640 millions d'euros principalement en raison de la baisse des renouvellements, largement compensée par la hausse des affaires nouvelles.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 154 millions d'euros (+ 55 %) à 431 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 170 millions d'euros (+ 61 %) en raison de la forte dynamique commerciale dans les produits de prévoyance, ainsi que les produits en unités de compte et de santé.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 11,6 points à 34,9 % principalement en raison d'une évolution défavorable du mix produits.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 43 millions d'euros (- 9 %) à 445 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt diminue de 26 millions d'euros (- 5 %) :

- **Dommages** (- 16 millions d'euros, soit - 37 %) à 27 millions d'euros principalement en raison de moindres bénéfices liés à la fréquence des sinistres dans le contexte de la crise liée au COVID-19 ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 18 millions d'euros, soit - 5 %) à 348 millions d'euros principalement en raison de la baisse de la marge technique reflétant l'impact récurrent d'un traité de réassurance mis en place au second semestre 2021 sur un portefeuille en *run-off* de contrats d'assurance vie entière, partiellement compensée par une marge sur rachats plus élevée ;
- **Santé** (+ 9 millions d'euros, soit + 14 %) à 70 millions d'euros principalement en raison de provisions pour sinistres sur exercices antérieurs favorables (+ 39 millions d'euros), partiellement compensées par de moindres bénéfices liés à la fréquence des sinistres dans le contexte de la crise liée au COVID-19.

La charge d'impôt diminue de 19 millions d'euros (- 59 %) à - 13 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 19 millions d'euros (- 57 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt combinée à un élément fiscal exceptionnel favorable.

Le résultat opérationnel diminue de 24 millions d'euros (- 5 %) à 431 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 7 millions d'euros (- 2 %).

Le résultat net diminue de 146 millions d'euros (- 33 %) à 293 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 135 millions d'euros (- 31 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel combinée à l'impact négatif exceptionnel du traité de réassurance susmentionné sur un portefeuille en *run-off* de contrats d'assurance vie entière (- 129 millions d'euros).

Asie - High Potentials

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	941	1 098
Dommages	765	823
Vie, Épargne, Retraite	42	48
Santé	134	228
Résultat opérationnel avant impôt	(21)	(11)
Dommages	(15)	(6)
Vie, Épargne, Retraite	7	(2)
Santé	(14)	(2)
Charge d'impôt	9	2
Intérêts minoritaires	(0)	(0)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	166	181
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	153	173
Part des plus ou moins values réalisées	1	0
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(41)	31
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	-	(0)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(18)	(16)
Coûts d'intégration et de restructuration	(1)	(4)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	95	184
Ratio combiné Dommages	105,8 %	104,5 %
Ratio combiné Santé	113,2 %	103,5 %
Ratio combiné Prévoyance	105,7 %	122,1 %
Affaires nouvelles		
APE	606	547
Marge sur affaires nouvelles	22,8 %	29,4 %

(a) Net des éliminations internes.

Périmètre : (i) l'activité Dommages en Thaïlande, la filiale Vie, Épargne, Retraite hors bancassurance en Indonésie et la filiale Dommages en Chine (AXA Tianping) sont consolidées par intégration globale ; (ii) les filiales bancassurance Vie, Épargne, Retraite en Chine, en Thaïlande, en Indonésie et aux Philippines sont consolidées selon la méthode de mise en équivalence et ne contribuent pas au chiffre d'affaires.

Le chiffre d'affaires diminue de 158 millions d'euros (- 14 %) à 941 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires diminue de 173 millions d'euros (- 16 %) :

- **Dommages** (- 73 millions d'euros, soit - 9 %) à 765 millions d'euros notamment en Chine (- 194 millions d'euros, soit - 21 %) principalement en raison d'une baisse des volumes dans la branche automobile (- 144 millions d'euros, soit - 21 %) à la suite de la déréglementation des prix instaurée en septembre 2020, partiellement compensée par la croissance de la branche non automobile dans les segments Entreprises (+ 33 millions d'euros, soit + 110 %) et Particuliers (+ 19 millions d'euros, soit + 50 %). Cette baisse est partiellement compensée par la Thaïlande (+ 20 millions d'euros, soit + 23 %) en raison de la hausse des volumes dans les branches automobile et non automobile ;

- **Vie, Épargne, Retraite** (+2 millions d'euros, soit + 5 %) à 42 millions d'euros provenant de la hausse des volumes des produits de prévoyance en Indonésie (+ 2 millions d'euros, soit + 5 %) ;
- **Santé** (- 102 millions d'euros, soit - 44 %) à 134 millions d'euros principalement en Chine, en raison de la non-récurrence d'un important partenariat numérique, partiellement compensée par la croissance dans les réseaux d'agence et de courtage.

Les affaires nouvelles en base APE augmentent de 59 millions d'euros (+ 11 %) à 606 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 58 millions d'euros (+ 11 %) tirées par la Chine (+ 49 millions d'euros, soit + 16 %) en raison de la hausse des produits d'épargne à prime régulière adossés à l'actif général, la Thaïlande (+ 10 millions d'euros, soit + 10 %) en raison de la hausse des ventes, notamment dans l'activité Santé, ainsi que par les Philippines (+ 8 millions d'euros, soit + 19 %) reflétant une hausse des volumes des produits de prévoyance en unités de compte.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 6,6 points à 22,8 %. À données comparables, la marge sur affaires nouvelles diminue de 6,2 points principalement en Chine (- 15,7 points) en raison notamment d'une évolution défavorable des hypothèses économiques.

Le résultat opérationnel diminue de 19 millions d'euros (- 11 %) à 153 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 15 millions d'euros (- 9 %) :

- en Thaïlande (- 7 millions d'euros, soit - 9 %) à 62 millions d'euros principalement en raison de **(i)** la baisse de la marge technique nette en Vie, Épargne, Retraite (- 8 millions d'euros), partiellement compensée par **(ii)** la hausse des volumes en Dommages (+ 2 millions d'euros) ;
- aux Philippines (- 6 millions d'euros, soit - 19 %) à 25 millions d'euros principalement en raison de l'augmentation du nombre de sinistres liés au COVID-19 en Vie, Épargne, Retraite ;
- en Chine (- 2 millions d'euros, soit - 10 %) à 22 millions d'euros en raison de **(i)** l'activité Dommages (- 7 millions d'euros) résultant des impacts négatifs de l'évolution de la réglementation tarifaire dans la branche automobile, partiellement compensés par une hausse des bénéfices liés à la baisse de la fréquence des sinistres, et de **(ii)** l'activité Santé (- 2 millions d'euros). Ceci est partiellement compensé par **(iii)** l'activité Vie, Épargne, Retraite (+ 7 millions d'euros) principalement en raison de la hausse de la marge technique nette ; et
- l'Indonésie reste stable à 44 millions d'euros, la baisse des frais généraux en Vie, Épargne, Retraite (+ 5 millions d'euros) étant compensée par une sinistralité défavorable dans l'activité Santé (- 5 millions d'euros).

Le résultat net diminue de 89 millions d'euros (- 49 %) à 95 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 87 millions d'euros (- 47 %) principalement en raison de la baisse du résultat opérationnel et d'une variation défavorable de la juste valeur des actifs et des passifs financiers.

AXA XL

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)		
Dommages - Assurance	18 763	18 530
Dommages - Réassurance	13 955	13 681
Vie, Épargne, Retraite	4 634	4 665
	175	184
Résultat opérationnel avant impôt		
Dommages - Assurance	1 294	(1 296)
Dommages - Réassurance	1 258	(1 104)
Vie, Épargne, Retraite	117	(108)
Holding	5	13
	(86)	(98)
Charge d'impôt	(134)	(108)
Intérêts minoritaires	5	6
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE		
Part des plus ou moins values réalisées	1 165	(1 398)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	75	(12)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	190	(110)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(1)	(157)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(155)	(52)
Coûts d'intégration et de restructuration	(81)	(190)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		
	1 192	(1 919)
Ratio combiné Dommages	97,1 %	112,2 %

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 233 millions d'euros à 18 763 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 484 millions d'euros (+ 3 %) principalement en raison des effets prix positifs sur l'activité Dommages - Assurance et Réassurance, combinés à la non-réurrence des réductions de primes liées à la crise du COVID-19 dans un contexte de reprise partielle de l'activité des clients, partiellement compensée par une sélectivité accrue en matière de souscription :

- **Dommages - Assurance** (+ 408 millions d'euros, soit + 3 %) à 13 955 millions d'euros principalement en raison d'effets prix positifs (+ 11 %) sur l'ensemble du portefeuille, partiellement compensés par la poursuite de la réduction rigoureuse de l'exposition comme ci-après : **(i)** la branche financière (+ 665 millions d'euros, soit + 22 %) sur le segment des Entreprises en Amérique du Nord (+ 720 millions d'euros, soit + 38 %) en raison de la croissance des volumes et des hausses tarifaires, et la CyberTech en Amérique du Nord (+ 132 millions d'euros, soit + 45 %) résultant des hausses tarifaires, partiellement par la branche financière internationale (- 186 millions d'euros, soit - 22 %) en raison du retrait des branches non rentables de responsabilité de gestion et d'institutions financières au Royaume-Uni et sur le marché du Lloyd's, et **(ii)** la branche dommages aux biens (+ 80 millions d'euros, soit + 2 %) provenant d'une sélectivité accrue en matière de souscription plus que compensée par des hausses tarifaires (+ 10 %) ainsi que par la non-réurrence des réductions de primes liés au COVID-19, partiellement compensée par **(iii)** la branche spécialités (- 233 millions d'euros, soit - 7 %) et la branche dommages aux biens (- 105 millions d'euros, soit - 3 %) provenant d'une sélectivité accrue en matière de souscription, compensées principalement par des hausses tarifaires (respectivement + 5 % et + 13 %) ;

- **Dommages - Réassurance** (+ 79 millions d'euros, soit + 2 %) à 4 634 millions d'euros en raison **(i)** des traités de réassurance (+ 82 millions d'euros, soit + 10 %) et des dommages aux biens liés aux catastrophes naturelles (+ 27 millions d'euros, soit + 3 %), les deux principalement en raison des hausses tarifaires (respectivement + 9 % et + 8 %) partiellement compensées par l'effet de la poursuite des réductions d'exposition, et **(ii)** les branches spécialités et autres (- 27 millions d'euros, soit - 1 %), les hausses tarifaires (+ 8 %) étant plus que compensées par la sélectivité accrue en matière de souscription ;
- **Vie, Épargne, Retraite** (- 3 millions d'euros) à 175 millions d'euros.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 2 590 millions d'euros à 1 294 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt augmente de 2 637 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 2 636 millions d'euros) à 1 375 millions d'euros. En excluant les sinistres liés aux COVID-19 (1 725 millions d'euros) survenus en 2020, principalement des sinistres liés aux pertes d'exploitation et à l'annulation d'événements, ainsi que les charges des catastrophes naturelles au-delà du niveau normalisé de 2020 (543 millions d'euros) et les troubles à l'ordre public en Amérique du Nord (118 millions d'euros), le résultat opérationnel augmente de 250 millions d'euros (+ 21 %) en raison **(i)** d'un résultat technique favorable sur l'année courante, hors charges liées aux catastrophes naturelles (- 3,6 points), sur l'ensemble du portefeuille, provenant de hausses tarifaires et d'une sélectivité accrue en matière de souscription, ainsi qu'à une évolution favorable des sinistres sur exercices antérieurs (- 2,4 points), principalement en raison du relâchement des provisions *IBNR* liées au COVID-19, partiellement compensée par l'augmentation des charges liées aux catastrophes naturelles (+ 4,1 points à 8,1 %) en raison d'une saison cyclonique très active dans l'Atlantique (21 tempêtes), notamment l'ouragan Ida en août, combinée à la tempête hivernale au Texas en février et aux inondations en Europe en juillet, partiellement compensée par **(ii)** la baisse des revenus financiers nets (- 112 millions d'euros), principalement en raison de rendements de réinvestissement inférieurs.

Par conséquent, le ratio combiné du secteur de l'assurance s'améliore de 4,4 points pour atteindre 94,9 %, tandis que le ratio combiné du secteur de la réassurance se détériore de 5,2 points pour atteindre 103,3 % ;

- **Vie, Épargne, Retraite** (- 8 millions d'euros) à 5 millions d'euros ;
- **Holding** (+ 8 millions d'euros) à - 86 millions d'euros.

La charge d'impôt augmente de 26 millions d'euros à - 134 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 31 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt, partiellement compensée par une évolution favorable du mix géographique.

Le résultat opérationnel augmente de 2 562 millions d'euros à 1 165 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 2 604 millions d'euros.

Le résultat net augmente de 3 112 millions d'euros à 1 192 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net augmente de 3 154 millions d'euros en raison de **(i)** la hausse du résultat opérationnel, **(ii)** la non-référence de l'effet des perturbations sur les marchés financiers en 2020 combinée au fort rebond observé en 2021, notamment sur la juste valeur des actifs alternatifs et des dérivés sur actions, nets de l'effet des variation de change, **(iii)** la non-référence de l'impact exceptionnel lié au retrait en 2020 des lignes d'activité non profitables de la branche financière internationale (responsabilité civile des dirigeants et des institutions financières) au Royaume-Uni et sur le marché du Lloyd's, **(iv)** la réduction des coûts d'intégration et de restructuration, et **(v)** la baisse des dépréciations sur les capitaux propres, partiellement compensées par **(vi)** les dépréciations sur actifs incorporels liées au transfert de capacité hors du marché du Lloyd's au sein de la Réassurance.

INTERNATIONAL

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	5 668	6 398
Dommages	2 990	3 407
Vie, Épargne, Retraite	853	1 113
Santé	1 495	1 562
Banque	330	317
Résultat opérationnel avant impôt	463	582
Dommages	421	443
Vie, Épargne, Retraite	13	51
Santé	(38)	29
Autres ^(b)	67	59
Charge d'impôt	(111)	(143)
Intérêts minoritaires	(51)	(71)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	48	100
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	348	469
Part des plus ou moins values réalisées	(4)	(3)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	89	87
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(275)	(118)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(8)	(23)
Coûts d'intégration et de restructuration	(5)	(17)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	144	394
Ratio combiné Dommages	94,3 %	95,3 %
Ratio combiné Santé	104,1 %	99,6 %
Ratio combiné Prévoyance	106,6 %	99,6 %
Affaires nouvelles		
APE	172	181
Marge sur affaires nouvelles	35,8 %	36,2 %

(a) Net des éliminations internes.

(b) Autres correspond aux activités bancaires et holding.

Périmètre : (i) le Mexique, la Colombie, la Turquie, le Maroc, le Luxembourg et le Brésil sont consolidés par intégration globale ; (ii) la Russie (Reso), l'activité Vie, Épargne, Retraite en Inde et le Nigéria sont consolidés par mise en équivalence et ne contribuent pas au chiffre d'affaires. Singapour et la Malaisie sont destinés à la vente.

Les entités d'Europe centrale et orientale (Pologne, République tchèque et République slovaque) ont été cédées en octobre 2020 et ont donc contribué aux résultats jusqu'en septembre 2020 pour un résultat opérationnel de 63 millions d'euros et un résultat net de 53 millions d'euros.

La Grèce a été cédée en mai 2021 et a contribué aux résultats jusqu'en mars 2021. La région du Golfe et l'activité Dommages en Inde ont été cédées en septembre 2021 et ont contribué aux résultats jusqu'en juin 2021. AXA Banque Belgique a été cédée le 31 décembre 2021 et a donc contribué aux résultats jusqu'en décembre 2021. La contribution des entités cédées représente un résultat opérationnel de 106 millions d'euros et un résultat net à 93 millions d'euros en 2021.

Le chiffre d'affaires diminue de 731 millions d'euros (- 11 %) à 5 668 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 492 millions d'euros (+ 9 %) principalement en raison des activités Dommages (+ 355 millions d'euros, soit + 13 %) et Santé (+ 129 millions d'euros, soit + 9 %) :

- **en EME-LATAM** (+ 400 millions d'euros, soit + 10 %) à 4 265 millions d'euros principalement en raison des activités Dommages (+ 268 millions d'euros, soit + 13 %) et Santé (+ 137 millions d'euros, soit + 11 %) dans l'ensemble des géographies, partiellement compensées par l'activité Vie, Épargne, Retraite (- 19 millions d'euros, soit - 5 %) :
 - en Turquie (+ 148 millions d'euros, soit + 27 %) principalement en raison **(i)** du segment Entreprises (+ 102 millions d'euros, soit + 35%) grâce à des renouvellements plus importants dans la branche dommage aux biens et à des effets prix positifs dans la branche automobile, et **(ii)** de l'activité Santé (+ 29 millions d'euros, soit + 44 %) en raison d'effets prix et volumes positifs,
 - au Mexique (+ 129 millions d'euros, soit + 7 %) en raison de **(i)** l'activité Santé (+ 86 millions d'euros, soit + 11 %) principalement en raison d'effets prix positifs, et **(ii)** l'activité Dommages (+ 62 millions d'euros, soit + 9 %) provenant de la reconduction de contrats significatifs pluriannuels dans la branche dommages aux biens du segment Entreprises et de la hausse des volumes dans la branche automobile du segment Particuliers, partiellement compensées par **(iii)** l'activité Vie, Épargne, Retraite (- 19 millions d'euros, soit - 7 %) résultant de la baisse des primes uniques des produits de prévoyance avec une composante épargne,
 - en Colombie (+ 39 millions d'euros, soit + 7 %) en raison de **(i)** l'activité Dommages (+ 56 millions d'euros, soit + 12 %) provenant principalement de la hausse des volumes de la branches non automobile Particuliers et accidents du travail du segment Entreprises, partiellement compensée par **(ii)** un portefeuille mis en *run-off* en Vie, Épargne, Retraite (- 20 millions d'euros, soit - 64 %),
 - dans la région du Golfe (+ 26 millions d'euros, soit + 5 %) principalement en raison de **(i)** nouveaux contrats significatifs dans l'activité Santé (+ 17 millions d'euros, soit + 7 %) et **(ii)** la hausse des ventes dans le segment Entreprises (+ 9 millions d'euros, soit + 4 %) provenant principalement du réseau de bancassurance,
 - au Luxembourg (+ 24 millions d'euros, soit + 10 %) principalement en raison d'un contrat significatif en Vie, Épargne, Retraite, et
 - au Brésil (+ 17 millions d'euros, soit + 18 %) principalement en raison de la hausse des volumes via les partenariats dans la branche non automobile du segment Entreprises ;
- **en Afrique & Asie** (+ 92 millions d'euros, soit + 7 %) à 1 402 millions d'euros principalement en raison de l'activité Dommages (+ 86 millions d'euros, soit + 12 %) :
 - au Maroc (+ 64 millions d'euros, soit + 14 %) en raison de la hausse des volumes dans la branche non automobile du segment Entreprises, dans la branche automobile du segment Particuliers et des produits d'épargne adossés à l'actif général, et
 - à Singapour (+ 37 millions d'euros, soit + 6 %) provenant d'un nouveau contrat significatif pluriannuel dans la branche automobile du segment Entreprises.

Les affaires nouvelles en base APE diminuent de 8 millions d'euros (- 5 %) à 172 millions d'euros. À données comparables, les affaires nouvelles en base APE augmentent de 34 millions d'euros (+ 24 %) principalement en raison de la non-réurrence de l'impact négatif de la crise liée au COVID-19 sur les affaires nouvelles, notamment **(i)** à Singapour (+ 19 millions d'euros, soit + 32 %) principalement sur les produits en unités de compte, et **(ii)** en Inde (+ 11 millions d'euros, soit + 36 %) sur les produits de prévoyance avec une composante épargne adossés à l'actif général.

La marge sur affaires nouvelles diminue de 0,4 point à 35,8 %. À données comparables, la marge sur affaires nouvelles augmente de 7,6 points principalement portée par Singapour (+ 15,3 points) en raison d'un effet mix plus favorable.

Le résultat opérationnel avant impôt diminue de 119 millions d'euros (- 20 %) à 463 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel avant impôt diminue de 100 millions d'euros (- 17 %) principalement dans les activités **(i)** Santé (- 69 millions d'euros soit - 236 %) et **(ii)** Vie, Épargne, Retraite (- 38 millions d'euros, soit - 75 %), partiellement compensées par **(iii)** les activités bancaires (+ 10 millions d'euros, soit + 11 %) :

- **en EME-LATAM** (- 129 millions d'euros, soit - 25 %) à 367 millions d'euros, en raison :
 - des cessions des activités en Pologne (- 46 millions d'euros), en République tchèque et en République slovaque (- 28 millions d'euros), dans la région du Golfe (- 39 millions d'euros) et en Grèce (- 14 millions d'euros),
 - du Mexique (- 31 millions d'euros, soit - 26 %) principalement **(i)** dans l'activité Santé en raison de la hausse des sinistres liés au COVID-19 (- 71 millions d'euros), partiellement compensée par **(ii)** l'activité Dommages principalement en raison de l'amélioration de la performance de l'exercice courant, notamment dans la branche dommages aux biens du segment Entreprises, ainsi qu'une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs,
 - de la Turquie (+ 16 millions d'euros, soit + 31 %) principalement dans l'activité Dommages en raison **(i)** d'une évolution plus favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs et **(ii)** du niveau élevé d'inflation qui se traduit par une dégradation du ratio combiné de l'exercice en cours, largement compensée par une hausse des revenus financiers nets, et
 - d'AXA Banque Belgique (+ 10 millions d'euros, soit + 11 %) en raison de la hausse des revenus issus de commissions provenant de bonnes performances commerciales et de l'évolution favorable des provisions relatives aux prêts reflétant la bonne qualité du portefeuille ;
- **en Afrique & Asie** (+ 30 millions d'euros, soit + 29 %) à 135 millions d'euros porté par Singapour (+ 17 millions d'euros, soit + 82 %) principalement en raison de l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs dans l'activité Santé, et par le Maroc (+ 12 millions d'euros, soit + 19 %) en raison d'une amélioration de la marge technique nette en Vie, Épargne, Retraite, et
- **AXA Mediterranean Holdings** (- 2 millions d'euros, soit - 5 %) à - 40 millions d'euros.

La charge d'impôt diminue de 31 millions d'euros (- 22 %) à - 111 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt diminue de 27 millions d'euros (- 19 %) en raison de la baisse du résultat opérationnel avant impôt.

Les intérêts minoritaires diminuent de 20 millions d'euros (- 28 %) à - 51 millions d'euros. À taux de change constant, les intérêts minoritaires diminuent de 16 millions d'euros (- 23 %) en lien avec la cession des activités dans la région du Golfe.

La quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence diminue de 53 millions d'euros (- 53 %) à 48 millions d'euros. À taux de change constant, la quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence diminue de 45 millions d'euros (- 45 %) principalement en Russie (- 30 millions d'euros), notamment en raison de la cession d'une filiale non consolidée, et en Inde (- 13 millions d'euros) en raison des sinistres liés au COVID-19.

Le résultat opérationnel diminue de 121 millions d'euros (- 26 %) à 348 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat opérationnel diminue de 102 millions d'euros (- 22 %). En excluant les variations de périmètre mentionnées ci-dessus, le résultat opérationnel reste globalement stable.

Le résultat net diminue de 250 millions d'euros (- 63 %) à 144 millions d'euros. À taux de change constant, le résultat net diminue de 214 millions d'euros (- 54 %) principalement en raison de **(i)** la baisse du résultat opérationnel, **(ii)** la perte sur la cession future des activités à Singapour et en Malaisie, et **(iii)** la perte sur la cession

RAPPORT D'ACTIVITÉ – 31 DÉCEMBRE 2021

d'une filiale non consolidée en Russie, partiellement compensées par **(iv)** la plus-value réalisée sur les cessions des activités d'AXA Banque Belgique, en Grèce et dans la région du Golfe, et **(v)** une évolution favorable de la juste valeur des actions reflétant le fort rebond des marchés financiers depuis le second semestre 2020.

ENTITES TRANSVERSALES ET HOLDINGS CENTRALES

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020 retraité ^(a)
Chiffre d'affaires ^(b)	3 259	2 966
Dommages	1 279	1 238
Vie, Épargne, Retraite	247	265
Santé	210	194
Gestion d'actifs	1 523	1 269
Résultat opérationnel avant impôt	(366)	(560)
Dommages	76	33
Vie, Épargne, Retraite	39	55
Santé	2	6
Autres ^(c)	(482)	(653)
Charge d'impôt	82	200
Intérêts minoritaires	(15)	(6)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	22	18
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	(277)	(347)
Part des plus ou moins values réalisées	(10)	116
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(31)	256
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	84	(123)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(29)
Coûts d'intégration et de restructuration	(24)	(29)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(260)	(157)
Ratio combiné Dommages	97,8 %	101,5 %
Ratio combiné Santé	99,4 %	97,6 %

(a) Reclassement des activités d'Architas (précédemment reportées au sein du Royaume-Uni et de l'Irlande).

(b) Net des éliminations internes.

(c) Autres correspondent aux activités de gestion d'actifs et à la holding.

AXA Investment Managers (« AXA IM »)

<i>(En millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	1 523	1 269
Résultat opérationnel avant impôt	470	362
Charge d'impôt	(129)	(94)
Intérêts minoritaires	(14)	(7)
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalences	22	18
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	348	279
Part des plus ou moins values réalisées	-	-
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(15)	2
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(3)	(5)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	(2)	(1)
Coûts d'intégration et de restructuration	(16)	(7)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	313	269
Actifs moyens sous gestion (en milliards d'euros)	763	729
Commissions moyennes de gestion (en pdb)	16,9	16,1
Ratio d'exploitation opérationnel	68,1 %	71,9 %

(a) Net des éliminations internes. Le chiffre d'affaires est de 1 854 millions d'euros avant éliminations internes au 31 décembre 2021.

Les actifs sous gestion augmentent de 29 milliards d'euros par rapport au 31 décembre 2020, à 887 milliards d'euros au 31 décembre 2021, principalement en raison **(i)** d'une évolution favorable des taux de change et marché (+ 19 milliards d'euros) et **(ii)** d'une collecte nette positive (+ 12 milliards d'euros) provenant des clients tiers (+ 12 milliards d'euros) en raison du succès des plateformes *Alts* et *Core*, et des co-entreprises asiatiques (+ 2 milliards d'euros), légèrement compensées par le fonds général (- 1 milliard d'euros), la collecte ayant été plus que compensée par l'opération de réassurance de Hong Kong.

Les commissions de gestion augmentent de 0,8 pdb à 16,9 pdb. À taux de change constant, les commissions de gestion augmentent de 0,7 pdb en raison de l'évolution favorable du mix produits résultant d'une hausse de valeurs des actifs des produits alternatifs et actions.

Le chiffre d'affaires augmente de 255 millions d'euros (+ 20 %) à 1 523 millions d'euros principalement en raison de **(i)** la hausse des commissions de gestion (+ 131 millions d'euros) provenant de l'augmentation des actifs moyens sous gestion, **(ii)** la hausse des commissions de distribution (+ 61 millions d'euros) en raison de la forte dynamique commerciale, et **(iii)** la hausse des commissions de performance (+ 47 millions d'euros) dans un contexte de conditions de marché favorables.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 108 millions d'euros (+ 30 %), en base publiée et à taux de change constant, à 470 millions d'euros en raison de la hausse des revenus.

Le ratio d'exploitation opérationnel diminue de 3,8 points à 68,1 %. À taux de change constant, le ratio d'exploitation opérationnel diminue de 3,9 points.

La charge d'impôt augmente de 35 millions d'euros (+ 38 %) à 129 millions d'euros. À taux de change constant, la charge d'impôt augmente de 36 millions d'euros (+ 38 %) en raison de la hausse du résultat opérationnel avant impôt et de la non-réurrence d'éléments fiscaux exceptionnels favorables en 2020.

La quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence augmente de 4 millions d'euros (+ 22 %) à 22 millions d'euros. À taux de change constant, la quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence augmente de 3 millions d'euros (+ 20 %).

Le résultat opérationnel augmente de 69 millions d'euros (+25 %), en base publiée et à taux de change constant, à 348 millions d'euros.

Le résultat net augmente de 44 millions d'euros (+ 16 %), en base publiée et à taux de change constant, à 313 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel, partiellement compensée par l'évolution défavorable de la juste valeur d'un fonds immobilier (- 15 millions d'euros) et une hausse des coûts de restructuration liée à la réorganisation de Rosenberg (- 14 millions d'euros).

AXA Assistance

(En millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2021	31 décembre 2020
Chiffre d'affaires^(a)	1 414	1 355
Dommages	1 204	1 160
Santé	210	194
Résultat opérationnel avant impôt	(18)	(37)
Dommages	(19)	(42)
Santé	2	6
Charge d'impôt	(14)	(6)
Intérêts minoritaires	(0)	0
Quote-part de résultat dans les entreprises mises en équivalence	-	1
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	(32)	(41)
Part des plus ou moins values réalisées	0	(0)
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	1	(4)
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	(16)	2
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	(28)
Coûts d'intégration et de restructuration	(3)	(6)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(50)	(77)
Ratio combiné Dommages	101,6 %	103,7 %
Ratio combiné Santé	99,4 %	97,6 %

(a) Net des éliminations internes.

Le chiffre d'affaires augmente de 59 millions d'euros (+4 %) à 1 414 millions d'euros. À données comparables, le chiffre d'affaires augmente de 153 millions d'euros (+ 12 %) :

- **Dommages** (+ 126 millions d'euros, soit + 12 %) à 1 204 millions d'euros principalement en raison des affaires nouvelles sur l'ensemble des branches, notamment automobile, habitation et voyage ;
- **Santé** (+ 27 millions d'euros, soit + 14 %) à 210 millions d'euros en raison des affaires nouvelles, principalement sur les marchés internationaux.

Le résultat opérationnel avant impôt augmente de 19 millions d'euros à - 18 millions d'euros :

- **Dommages** (+ 23 millions d'euros) à - 19 millions d'euros principalement en raison de l'évolution favorable des provisions pour sinistres sur exercices antérieurs et une légère amélioration du ratio combiné de l'exercice courant (- 0,3 point) en raison du moindre impact des restrictions de voyage dans le contexte du COVID-19 ;
- **Santé** (- 4 millions d'euros) à 2 millions d'euros reflétant principalement une hausse du ratio combiné de l'exercice courant en raison d'une évolution défavorable du mix d'activités et d'une augmentation de la fréquence en France.

La charge d'impôt augmente de 8 millions d'euros à - 14 millions d'euros en raison d'une hausse des éléments fiscaux exceptionnels défavorables.

Le résultat opérationnel augmente de 10 millions d'euros à - 32 millions d'euros.

Le résultat net augmente de 27 millions d'euros à - 50 millions d'euros principalement en raison de la hausse du résultat opérationnel et de la non-référence de charges relatives aux actifs incorporels, partiellement compensées par l'impact de l'arrêt des activités d'AXA Assistance Grèce.

AXA SA

<i>(En millions d'euros)</i>	31 décembre 2021	31 décembre 2020
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	(762)	(714)
Part des plus ou moins values réalisées	(14)	3
Gain ou perte sur actifs financiers (comptabilisés en juste valeur par résultat) et sur dérivés	(36)	183
Impact des opérations exceptionnelles (incluant les activités cédées)	16	(145)
Charges nettes sur écarts d'acquisition et autres actifs incorporels de même nature	-	-
Coûts d'intégration et de restructuration	-	(5)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(796)	(678)

Le résultat opérationnel diminue de 48 millions d'euros à - 762 millions d'euros principalement en raison de **(i)** l'augmentation des investissements visant à accélérer la stratégie de transformation informatique, et **(ii)** la baisse des dividendes perçus principalement à la suite de la cession de la participation résiduelle dans Equitable Holdings, Inc., partiellement compensées par **(iii)** une baisse des charges financières liée au remboursement de dettes opéré en 2020.

Le résultat net diminue de 118 millions d'euros à - 796 millions d'euros principalement en raison de **(i)** la baisse du résultat opérationnel, **(ii)** la non-référence des gains sur des positions de dérivés actions dans le contexte des fortes perturbations sur les marchés actions provenant de la crise du COVID-19, et **(iii)** la non-référence des dépréciations sur la participation dans des entités non consolidées, partiellement compensées par **(iv)** la non-référence des pertes sur les dérivés de taux d'intérêt non éligibles à la comptabilité de couverture, reflétant la diminution significative de l'exposition au risque de taux d'intérêt mise en œuvre l'année dernière.

Perspectives

Après sa transformation réussie d'une société à prédominance Vie à une société à prédominance Dommages sur la période 2016 - 2021, AXA se concentre désormais sur des lignes de métier génératrices de trésorerie, axées sur les résultats techniques et sur les commissions, avec une sensibilité réduite aux marchés financiers. La Direction estime que le Groupe est bien positionné pour une croissance durable et rentable, notamment dans un cycle de durcissement continu des prix pour les activités Dommages sur le segment Entreprises et un marché de l'assurance Santé en croissance.

Dans le cadre de son plan triennal actuel, intitulé « *Driving Progress 2023* », AXA se concentre sur la réalisation de cinq actions stratégiques : **(i)** développer les activités de santé et de prévoyance, y compris à travers les services et dans toutes les zones géographiques ; **(ii)** simplifier l'expérience client et accélérer l'efficacité, notamment en Europe et en France ; **(iii)** renforcer la performance de souscription, notamment chez AXA XL ; **(iv)** maintenir notre position de *leader* sur le climat dans le cadre de la transition climatique ; et **(v)** accroître les flux de trésorerie générés dans l'ensemble du Groupe *via* la gestion continue des encours, la simplification du Groupe, et une gestion rigoureuse du capital.

Chez AXA XL, le portefeuille d'assurance a été repositionné avec succès, ce qui a permis d'améliorer en 2021 la rentabilité technique. L'accent est désormais mis sur une croissance disciplinée. Dans le domaine de la réassurance, l'entreprise s'attache à réduire considérablement l'exposition aux risques liés aux catastrophes naturelles afin de diminuer davantage la volatilité potentielle des résultats.

Compte tenu de la très bonne performance opérationnelle globale réalisée en 2021, résultant de la transformation réussie et des actions stratégiques du Groupe, et en supposant que les conditions opérationnelles actuelles persistent, la Direction estime qu'AXA est positionné pour atteindre une croissance du bénéfice par action dans le haut de la fourchette cible de 3 - 7 % du TCAC entre 2020 (réajusté par rapport aux sinistres liés au COVID-19 et aux catastrophes naturelles) et 2023, et pour dépasser son objectif de 14 milliards d'euros de trésorerie cumulée remontée des entités entre 2021 - 2023.

La stratégie d'AXA vise à assurer une croissance soutenue des bénéfices et du dividende, par le biais d'une génération de trésorerie accrue, un bilan solide et une gestion rigoureuse du capital. La Direction estime que le Groupe est bien positionné pour créer à long terme de la valeur pour ses actionnaires et leur offrir un rendement attractif.

Glossaire

Ce glossaire inclut les définitions des soldes intermédiaires de gestion financiers (*non-GAAP financial measures*), ou IAPs, marqués d'un astérisque (*), que la Direction juge utiles et pertinents pour comprendre l'activité et analyser la performance du Groupe.

PERIMETRE ET BASE COMPARABLE

Liste des pays par zone géographique

Les pays par zone géographique sont détaillés ci-dessous :

- **France** (activité d'assurance, activité bancaire et Holding) ;
- **Europe**, portant sur les activités suivantes :
 - Suisse (activité d'assurance),
 - Allemagne (activité d'assurance, Holding), et activité bancaire jusqu'à sa cession le 31 décembre 2020,
 - Belgique (activité d'assurance et Holding),
 - Royaume-Uni et Irlande (activité d'assurance et Holding),
 - Espagne (activité d'assurance),
 - Italie (activité d'assurance) ;
- **Asie**, portant sur les activités suivantes :
 - Japon (activité d'assurance et Holding),
 - Hong Kong (activité d'assurance),
 - Asie *High Potentials*, portant sur les activités suivantes :
 - Thaïlande (activité d'assurance),
 - Indonésie (activité d'assurance),
 - Chine (activité d'assurance),
 - les Philippines (activité d'assurance),
 - Corée du Sud (activité d'assurance),
 - Holding Asie ;
- **AXA XL**, (activité d'assurance et Holding) ;
- **International**, portant sur les activités suivantes :
 - EME-LATAM
 - AXA Banque Belgique (cession le 31 décembre 2021),
 - Brésil (activité d'assurance et Holding),
 - Colombie (activité d'assurance),

- République tchèque et République slovaque (activité d'assurance) jusqu'à fin septembre 2020 (cession le 15 octobre 2020),
 - Grèce (activité d'assurance) jusqu'à fin mars 2021 (cession le 31 mai 2021),
 - Région du Golfe (activité d'assurance jusqu'à fin juin 2021 (cession le 7 septembre 2021) et Holding),
 - Luxembourg (activité d'assurance et Holding),
 - Mexique (activité d'assurance),
 - Pologne (activité d'assurance) jusqu'à fin septembre 2020 (cession le 15 octobre 2020),
 - Russie (Reso) (activité d'assurance),
 - Turquie (activité d'assurance) ;
 - Afrique et Asie
 - Inde (activité d'assurance dommages jusqu'à fin juin 2021 (cession le 8 septembre 2021), activité d'assurance vie, épargne, retraite et Holding),
 - Malaisie (activité d'assurance destinée à la vente),
 - Maroc (activité d'assurance et Holding),
 - Nigéria (activité d'assurance et Holding),
 - Singapour (activité d'assurance destinée à la vente jusqu'au 31 décembre 2021 et cession le 11 février 2022, et Holding),
 - AXA Mediterranean Holdings ;
- **Entités transversales et Holdings centrales**, portant sur les activités suivantes :
 - AXA Investment Managers,
 - AXA Assistance,
 - AXA Liabilities Managers,
 - AXA Global Re,
 - AXA Life Europe,
 - Architas,
 - AXA SA et autres Holdings centrales.

Current Engines et High Potentials

La distinction entre les pays « *Current Engines* » et « *High Potentials* » est détaillée ci-dessous :

- ***Current Engines*** : Belgique, France, Allemagne, Hong Kong, Italie, Japon, Espagne, Suisse, Royaume-Uni et Irlande, et AXAXL ;
- ***High Potentials*** : Brésil, Chine, Indonésie, Mexique, les Philippines et Thaïlande.

Données comparables pour le chiffre d'affaires, les affaires nouvelles en base APE et la marge sur affaires nouvelles

« À données comparables » signifie que :

- les données relatives à la période de l'exercice courant considéré ont été retraitées en utilisant les taux de change applicables pour la même période de l'exercice précédent (**taux de change constant**) ;
- les données dans l'une des deux périodes comptables comparées ont été retraitées pour tenir compte des acquisitions, cessions et changements de périmètre (**périmètre constant**) et des changements de méthode comptable (**méthodologie constante**).

RESULTAT ET CAPITAL

Résultat opérationnel (*)

Le résultat opérationnel représente le résultat net (part du Groupe) tel qu'il est communiqué dans les tableaux en pages 29 et 30 du présent rapport, avant prise en compte de l'impact des éléments suivants, nets de la participation aux bénéfices des assurés, des frais d'acquisition reportés, des valeurs de portefeuille, des impôts et des intérêts minoritaires :

- plus et moins-values réalisées, les mouvements de la période des provisions pour dépréciation des placements (sur les actifs non comptabilisés à la juste valeur par résultat ou non détenus à des fins de transaction), le coût à l'origine, valeur intrinsèque et valeur à échéance des dérivés couvrant les plus et moins-values réalisées et les mouvements de provisions pour dépréciation des actions des fonds (autres que les fonds d'actifs en représentation des engagements sur les produits pour lesquels le risque financier est supporté par l'assuré) ;
- gains ou pertes sur les actifs financiers comptabilisés à la juste valeur (à l'exception des placements représentant des contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré), les impacts de change sur actifs et passifs, et les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers et aux passifs.

Les instruments dérivés rattachés aux actifs financiers :

- comprennent les instruments dérivés de change, à l'exception des options de change couvrant les résultats en devises qui sont prises en compte dans le résultat opérationnel ;
- comprennent les instruments dérivés de taux, à l'exception des gains ou des pertes des instruments de taux couvrant le résultat opérationnel pris en compte dans le résultat opérationnel ;
- excluent les dérivés liés à la couverture des contrats d'assurance évalués selon le principe des « hypothèses courantes » ;
- dépréciation des écarts d'acquisition, amortissements et dépréciation des autres immobilisations incorporelles en lien avec le portefeuille de clients ou les réseaux de distribution ;
- coûts d'intégration et de restructuration relatifs à des sociétés nouvellement acquises, ainsi que les coûts de restructuration et ceux relatifs à des mesures d'amélioration de productivité ; et
- opérations exceptionnelles (principalement changements de périmètre et résultat des activités cédées) ;

Bénéfice par action

Le bénéfice net par action (**BNPA**) est égal au résultat consolidé d'AXA (net des charges d'intérêts liées aux dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées comptabilisées en capitaux propres) divisé par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.

Le bénéfice net par action totalement dilué (**BNPA totalement dilué**) correspond au résultat consolidé d'AXA (net des charges d'intérêts liées aux dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées

comptabilisées en capitaux propres), divisé par le nombre moyen pondéré d’actions ordinaires en circulation sur une base diluée (c'est-à-dire incluant l'impact potentiel de tous les plans de stock-options en circulation considérés comme exerçables, des plans d’actions gratuites, et de la conversion potentielle des dettes convertibles en actions, dans la mesure où celle-ci a un impact dilutif sur le résultat par action).

Le résultat opérationnel par action* est égal au résultat opérationnel (net des charges d'intérêts liées aux dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées comptabilisées en capitaux propre), divisé par le nombre moyen pondéré d’actions ordinaires en circulation au cours de la période.

Rentabilité des capitaux propres

La rentabilité des capitaux propres (RoE), présentée dans ce document et dans le Document d'Enregistrement Universel 2020, est égale au résultat opérationnel (net des charges d'intérêts liées aux dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées comptabilisées en capitaux propres) divisé par la moyenne des capitaux propres à l'ouverture et à la clôture, excluant :

- pour le RoE fondé sur le résultat opérationnel* :
 - les réserves liées aux variations de la juste valeur des instruments financiers inscrites en capitaux propres,
 - les dettes subordonnées à durée indéterminée et les dettes super-subordonnées, étant considérées comme des dettes de financement ;
- pour le RoE fondé sur le résultat net :
 - les réserves liées aux variations de la juste valeur des obligations disponibles à la vente inscrites en capitaux propres,
 - les dettes subordonnées à durée indéterminée et les dettes super-subordonnées, étant considérées comme des dettes de financement.

Cash flows disponibles

Les *cash flows* disponibles représentent la capacité de l’entreprise à verser des dividendes. Ils sont calculés comme la somme du résultat et de la variation de capital requis.

EOF (Eligible Own Funds - fonds propres éligibles)

Les fonds propres éligibles sont définis comme l'excédent de valeur de marché des actifs par rapport à la meilleure estimation du passif et la marge pour risque comme définies dans la réglementation Solvabilité II.

Ratio de Solvabilité II

Ce ratio est calculé conformément à Solvabilité II, et est égal au montant total des fonds propres éligibles (*Eligible Own Funds* - « EOF ») du Groupe divisé par le capital de solvabilité requis (*Solvency Capital Requirement* - « SCR ») du Groupe. Le capital de solvabilité requis, *i.e.* le dénominateur du ratio de Solvabilité II, est fixé à un niveau garantissant que les assureurs et les réassureurs soient en mesure de répondre de leurs obligations envers leurs assurés et bénéficiaires sur les 12 prochains mois, avec une probabilité de 99,5 %. Le capital de solvabilité requis peut être calculé, soit sur la base de la formule standard, soit grâce à un modèle interne. Le Groupe AXA a recours à un modèle interne.

Le ratio de Solvabilité II est estimé selon le modèle interne d'AXA, calibré sur la base d'un choc bicentenaire. Pour plus d'informations concernant le modèle interne et les publications liées à Solvabilité II, vous êtes invités à vous

référer au rapport sur la solvabilité et la situation financière (SFCR) du Groupe AXA au 31 décembre 2021, disponible sur le site d'AXA (www.axa.com).

Ratio d'endettement (*)

Le ratio d'endettement fait référence au niveau de dette d'une société par rapport à ses capitaux propres, habituellement exprimé en pourcentage. Le ratio d'endettement est utilisé par la Direction pour déterminer le levier financier du Groupe et la mesure dans laquelle ses activités sont financées par des prêteurs plutôt que l'actionnaire. Le ratio d'endettement d'AXA est calculé en divisant la dette brute (dettes de financement, dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées) par le capital total employé (capitaux propres hors dettes subordonnées à durée indéterminée et dettes super-subordonnées et réserves liées à la variation de la juste valeur des instruments financiers et des dérivés de couverture plus dette brute). En outre, les obligations obligatoirement échangeables en actions d'EQH émises par AXA en mai 2018 et remboursées en mai 2021, avaient été exclues du calcul du ratio d'endettement après que EQH ait été déconsolidé.

ACTIVITES

Assurance

PRODUITS D'EPARGNE MULTI-SUPPORTS ET PRODUITS PEU CONSOMMATEURS EN CAPITAL

Les produits multi-supports permettent aux clients d'investir à la fois dans des fonds en unités de compte et dans des fonds adossés à l'actif général.

Les produits peu consommateurs en capital sont des produits du Fonds Général - Épargne qui, à leur création, créent plus de valeur économique qu'ils n'en consomment.

COLLECTE NETTE VIE, ÉPARGNE, RETRAITE

La collecte nette en Vie, Épargne, Retraite correspond aux primes émises (incluant les primes de risques et les chargements), nettes des rachats, des contrats arrivant à échéance, des charges de sinistralité et autres prestations. Cette définition s'applique à tous les produits d'assurance Vie, d'Épargne, de Retraite, et de Santé assimilés Vie, à l'exception des OPCVM.

AFFAIRES NOUVELLES EN BASE ANNUAL PREMIUM EQUIVALENT (APE)

Les affaires nouvelles en base *Annual Premium Equivalent* (APE) correspondent à la somme de 100 % des affaires nouvelles en primes périodiques et de 10 % des primes uniques, en ligne avec la méthodologie EEV du Groupe. L'APE est en part du Groupe.

VALEUR DES AFFAIRES NOUVELLES (VAN)

Valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice. Elle se compose de la valeur actuelle des profits futurs moins les coûts d'acquisition, moins **(i)** une dotation pour la valeur temps des options et garanties financières, et **(ii)** le coût du capital et les risques non financiers. AXA calcule cette valeur nette d'impôts.

MARGE SUR AFFAIRES NOUVELLES

La marge sur affaires nouvelles est le rapport :

- de la valeur des affaires nouvelles (VAN) représentant la valorisation des contrats nouvellement émis au cours de l'exercice ;
- aux APE.

Ce ratio permet d'apprécier la profitabilité des affaires nouvelles.

ANALYSE PAR MARGE

L'analyse par marge est présentée en base opérationnelle.

Bien que le format de présentation de l'analyse par marge diffère de celui du compte de résultat (sur base opérationnelle), ces deux types de présentation sont fondés sur les mêmes principes comptables conformes aux normes IFRS.

La marge financière comprend les éléments suivants :

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

Les chargements et autres produits incluent :

- les chargements (ou les charges contractuelles) sur les primes reçues pour l'ensemble des produits Vie, Épargne, Retraite ;
- les chargements sur les dépôts reçus pour l'ensemble des produits Vie, Épargne, Retraite, et les commissions sur les fonds gérés, pour les contrats dont le risque financier est supporté par l'assuré (contrats en unités de compte) ;
- capitalisation des produits différés liés aux affaires nouvelles : provisions pour chargements et primes non acquis ;
- amortissement des provisions pour chargements et primes non acquis, y compris l'impact d'intérêts capitalisés ;
- les produits provenant de la vente d'OPCVM (qui font partie du chiffre d'affaires consolidé) ; et
- les autres commissions, par exemple les commissions liées à l'activité de planification financière, et aux ventes de produits de tiers.

La marge technique nette intègre les éléments suivants :

- la marge de mortalité / morbidité : différence entre le revenu ou les primes acquises liés à la couverture du risque et les charges des prestations des sinistres directement liées à l'occurrence des sinistres ou à son anticipation (décès ou invalidité) ; ainsi que tous les renforcements ou reprises de provisions techniques provenant des changements d'hypothèses d'évaluation des provisions, des provisions pour sinistres, des provisions supplémentaires pour risque de mortalité et autres éléments techniques comme l'insuffisance de prime pure ;
- la marge sur rachats : différence entre les provisions constituées et la valeur du rachat versée à l'assuré dans le cas d'un terme anticipé du contrat ;
- la stratégie de couverture active des garanties plafonders associées aux contrats d'épargne-retraite en unités de compte (« GMxB ») : résultat net des GMxBs correspondant aux charges explicites liées à ces types de garanties diminuées du coût de la couverture. Elle inclut aussi le résultat des garanties qui ne font pas l'objet de stratégie de couverture active ;
- la participation des assurés aux bénéfices s'ils participent à la marge technique de la Société ;
- les résultats de la réassurance cédée ; et
- les frais de gestion des sinistres.

Les frais généraux correspondent aux éléments suivants :

- les frais d'acquisition, y compris les commissions et les frais généraux alloués aux affaires nouvelles ;
- la capitalisation des coûts d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles : frais d'acquisition reportés et droits nets sur futurs frais de gestion pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire ;
- l'amortissement des frais d'acquisition relatifs aux affaires nouvelles et droits nets sur futurs frais de gestion pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire, impact des intérêts capitalisés inclus ;
- les frais d'administration ; et
- la participation des assurés aux bénéfices s'ils participent aux charges de la Société.

L'amortissement des valeurs de portefeuille (VBI) comprend l'amortissement de VBI relatif aux marges opérationnelles.

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

- Pour les contrats d'assurance et les contrats d'investissement avec participation discrétionnaire (DPF) :
 - dans l'analyse par marge, les primes (nettes de dépôts), les chargements et autres produits sont présentés, selon la nature du revenu, sur les lignes « Chargements et autres produits » ou « Marge technique nette »,
 - les intérêts crédités aux assurés dans le cadre des contrats avec participation aux bénéfices sont comptabilisés en « Charges des prestations d'assurance » dans le compte de résultat, tandis que dans l'analyse par marge, ils sont présentés dans la marge à laquelle ils se rapportent, principalement la « Marge financière » et la « Marge technique nette »,
 - la « Marge financière » correspond, dans le compte de résultat, aux « Produits financiers nets de charges », mais elle est ajustée pour prendre en compte la participation des assurés (voir ci-dessus) ainsi que la variation des provisions spécifiques liées aux actifs investis, et pour exclure les commissions sur (ou les charges contractuelles incluses dans) les contrats dont le risque financier est supporté par les assurés, ces dernières étant présentées dans les « Chargements et autres produits »,
 - les variations de provisions pour chargements non acquis (Chargements non acquis - activation nette des amortissements) sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette de provisions pour chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements et autres produits » dans l'analyse par marge ;
- Pour les contrats d'investissement sans participation discrétionnaire :
 - le principe de la comptabilité de dépôt est appliqué. Par conséquent, les commissions et charges relatives à ces contrats sont présentées au compte de résultat opérationnel sur une ligne distincte partie intégrante du chiffre d'affaires, et dans l'analyse par marge sur les lignes « Chargements et autres produits » et « Marge technique nette »,
 - les variations de provisions pour commissions non acquises (« Provisions pour commissions non acquises - activation nette des amortissements ») sont présentées sur la ligne « Variation des primes non acquises nette des chargements et prélèvements non acquis » au compte de résultat, alors qu'elles sont présentées sur la ligne « Chargements perçus et autres produits » dans l'analyse par marge.

RATIOS D'ASSURANCE (APPLICABLE AUX ACTIVITES DOMMAGES, SANTE ET PREVOYANCE)

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

- des charges techniques de l'exercice courant, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée de l'exercice courant, excluant pour les réserves actualisées la réévaluation du taux d'escompte utilisé pour les réserves techniques ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

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

- des charges techniques tous exercices, brutes de réassurance + frais de gestion des sinistres + résultat de la réassurance cédée tous exercices, excluant pour les réserves actualisées la réévaluation du taux d'escompte utilisé pour les réserves techniques ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

Le taux de chargement est le rapport :

- des frais généraux (excluant les frais de gestion des sinistres, incluant les variations de l'amortissement de VBI) ;
- aux primes acquises, brutes de réassurance.

Les frais généraux comprennent deux composantes : les frais généraux (commissions incluses) relatifs à l'acquisition de contrats (se rapportant au **ratio d'acquisition**) et les autres frais généraux (se rapportant au **ratio d'administration**). Les frais généraux excluent l'amortissement des actifs incorporels clients et les coûts d'intégration relatifs à des sociétés significatives nouvellement acquises.

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

Gestion d'actifs

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

Le ratio d'exploitation opérationnel est le rapport :

- des frais généraux dont commissions de distribution ;
- au chiffre d'affaires brut hors commissions de distribution.

Les actifs sous gestion sont définis comme les actifs dont la gestion a été déléguée par leur propriétaire à une société de gestion d'actifs telle qu'AXA Investment Managers. Les actifs sous gestion comprennent principalement des fonds et les mandats qui génèrent des frais et excluent le double comptage.

Banques

Le produit net bancaire opérationnel est présenté avant éliminations internes et avant plus/moins-values réalisées ou variations de la juste valeur des actifs inscrits à la juste valeur au compte de résultat, et des dérivés de couverture.