



Actif Général Vie

Structure des actifs au 31 décembre 2013

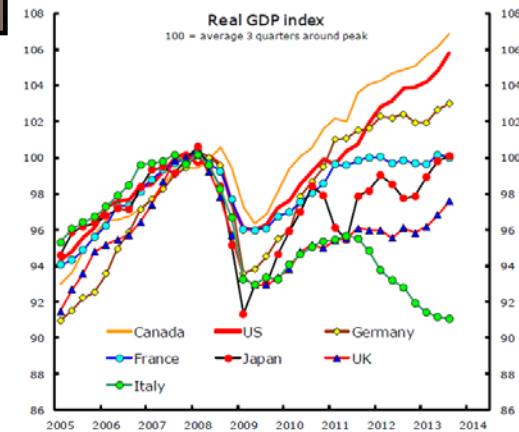
- Contexte macro-économique
- Présentation & grands principes
- Solvabilité 2
- Allocation d'actifs au 31 décembre 2013
 - Allocation globale
 - Structure des poches Actions et Taux
 - Structure de la poche Immobilier

Environnement Economique et Financier (1/3)

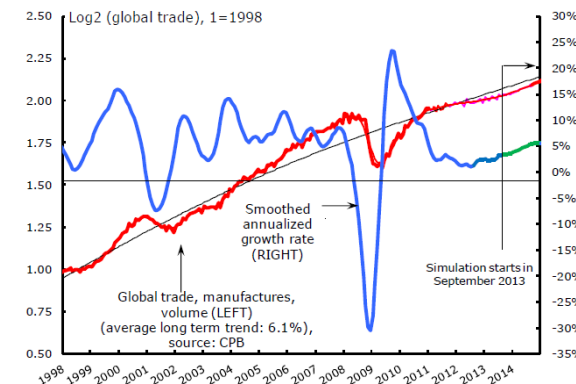
Fin 2013, la sortie de la récession s'est confirmée mais la reprise reste fragile et a été moins forte qu'attendue, pénalisée par les hésitations de la croissance américaine.

- En Europe, le scénario de convalescence et de sortie de crise s'est déroulé sans trop de surprises.
 - ✓ Le début d'année a donné lieu à quelques perturbations (paralysie momentanée du système politique italien, crise bancaire chypriote) mais le risque souverain s'est atténué.
 - ✓ La lente reprise amorcée en 2013 continuera en 2014, surtout grâce aux solides fondamentaux de l'Allemagne. Dans la périphérie, l'Espagne surperforme l'Italie.
- Aux Etats-Unis, l'année 2013 a été dominée par les débats politiques autour de la politique budgétaire et la réduction des déficits. La croissance a été tirée par ses moteurs habituels, la consommation des ménages et l'investissement, malgré la hausse d'impôts du début d'année. Après une année 2013 malgré tout décevante, l'accélération est en vue, du fait d'une politique budgétaire moins restrictive et la poursuite de l'amélioration du marché du travail et le retour du crédit.
- Le Japon a connu une forte accélération économique au premier semestre, suivie d'un ralentissement en fin d'année. L'embellie a été tirée par la consommation des ménages et par le stimulus budgétaire décidé par le nouveau gouvernement.
- En Chine, une forte incertitude a accompagné la prise de fonction du nouveau gouvernement. Cependant, il est apparu clairement au cours de l'année que les dirigeants chinois ne sacrifieraient pas la croissance sur l'autel des réformes. L'économie a effectivement atteint l'objectif de croissance officiel de 7,5%.
- Les économies émergentes ont connu des évolutions contrastées en 2013. Deux facteurs ont eu un impact négatif, mais dans des proportions différentes selon les pays : les anticipations de resserrement monétaire aux Etats-Unis et la baisse des prix des matières premières
- En 2014, l'économie mondiale devrait nettement accélérer, tirée par les États-Unis, avec l'Europe portée par le commerce mondial et la Chine où la croissance reste robuste.

Indice du PIB réel



Indice de production manufacturière



Environnement Economique et Financier (2/3)

Politiques monétaires: le moment où les chemins divergent...

- L'année 2013 a été marquée par le début de la divergence des politiques monétaires des grandes zones économiques.
 - ✓ Aux Etats-Unis, la Fed a évoqué le ralentissement de ses achats d'actifs dès mai, puis l'a mis en pratique en décembre. Elle a cependant repoussé l'idée d'une hausse de son taux directeur à moyen terme.
 - ✓ Les autres banques centrales ont choisi un chemin opposé à celui de la Fed en augmentant la liquidité via la baisse de leur taux directeur (Europe et Royaume Uni), ou directement via l'achat d'obligations gouvernementales (Japon).

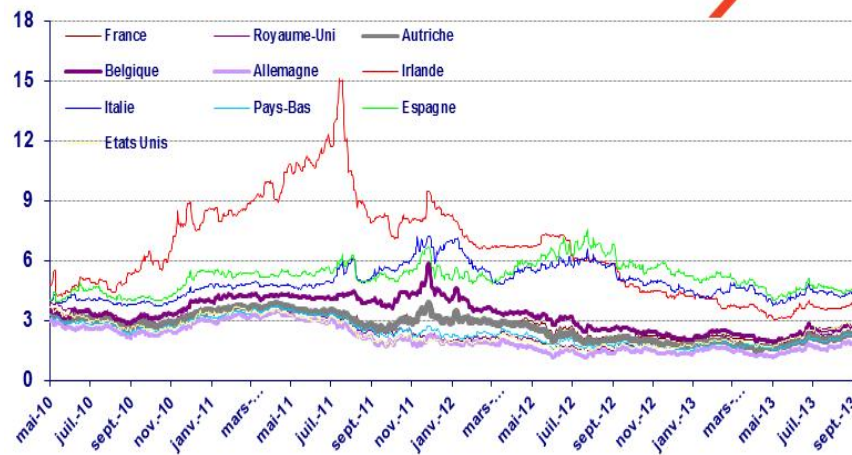
Obligations d'Etat : la normalisation a commencé

- Avec la forte atténuation du risque systémique en zone euro, les spreads des emprunts d'état des pays dits « périphériques » se sont considérablement resserrés (~100bps pour l'Italie et plus de 150bps pour l'Espagne).
- L'annonce de la Fed a fait remonter les taux de 50 à 60 bps à la fois des pays « cœur » et des pays périphériques (sans écartement relatif).
- Ainsi, le taux 10 ans français après avoir atteint un point bas historique à 1,71% fin avril, sur fond d'annonces de la banque centrale japonaise, est remonté pour terminer l'année autour de 2,5%. Les taux US, quant à eux, ont progressé de plus de 130cts, pour finir à 3%, fin 2013.
- 2013 a également été marquée par la dégradation d'un cran de la note de la France et de l'Italie par respectivement une et deux agences de notation, sans effet sur les taux d'emprunt, alors que l'Allemagne a été confortée AAA. De nouvelles dégradations pourraient avoir lieu en 2014.

Evolution des taux 10ans allemands et US



Evolution des taux souverains (10 ans)



Environnement Economique et Financier (3/3)

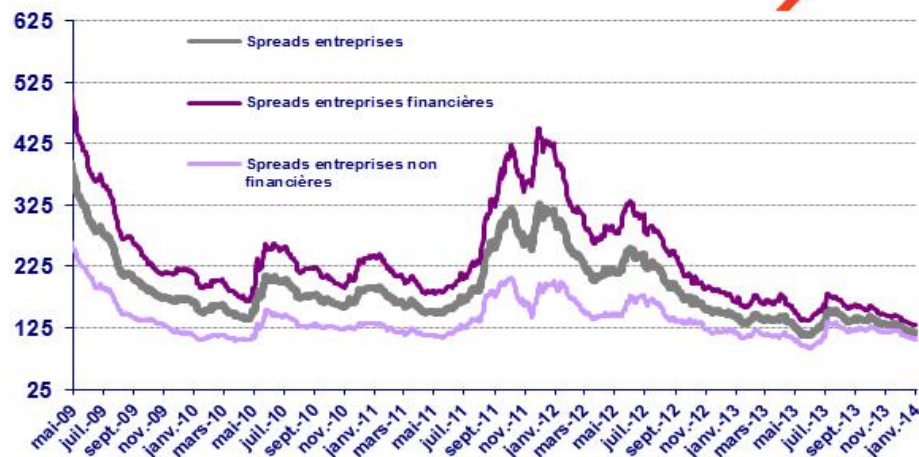
Le crédit d'entreprise reste cher

- Les primes de risque sur les obligations crédit restent basses dans un marché « risk-on », où les investisseurs privilégient les classes d'actifs dites risquées.
- Les investissements recherchés portent toujours sur des titres émis par des entreprises de qualité avec un business modèle robuste. Cependant, au sein de cette catégorie, les rendements sur le marché sont peu attractifs et la sélectivité et la recherche de diversification restent des enjeux clé pour 2014.

Encore une belle année pour les marchés actions

- Les marchés actions poursuivent leur embellie engagée depuis plus fin 2012.
- Après avoir effacé leurs gains au 1^{er} semestre, les indices européens ont largement performé pendant l'été et ont progressé de plus de 15% sur l'année 2013.
- Aux US, malgré les incertitudes sur le plafond de la dette, les marchés actions n'ont cessé de progresser (de plus de 25% en 2013).
- Les marchés émergents, pénalisés par les annonces de la Fed et des sorties de flux importantes, ont perdu près de 7% sur l'année 2013.

Evolution des spreads de crédit



Evolution des marchés actions



Principes

- **L'Actif Général Vie Individuelle est le portefeuille d'actifs dédié aux engagements de vie individuelle.**

- **Grands principes de gestion :**
 - **Le respect des équilibres actifs-passifs** : les actifs généraux sont gérés dans le but de faire face aux engagements de passif, et en fonction des recommandations des études ALM
 - **Une gestion à long terme** : des actifs majoritairement investis en produits de taux qui lui assurent un rendement récurrent
 - **Une prise de risque limitée** : une diversification des investissements respectant le cadre de limites internes de risque

- **Les activités d'Axa France sont encadrées par l'Autorité de Contrôle Prudentielle et de Résolution (ACPR) notamment par:**
 - Des règles strictes de provisionnement et de couverture de ses engagements
 - Un contrôle de sa solvabilité

Et qui a par ailleurs le pouvoir d'imposer toute mesure destinée à renforcer son équilibre financier

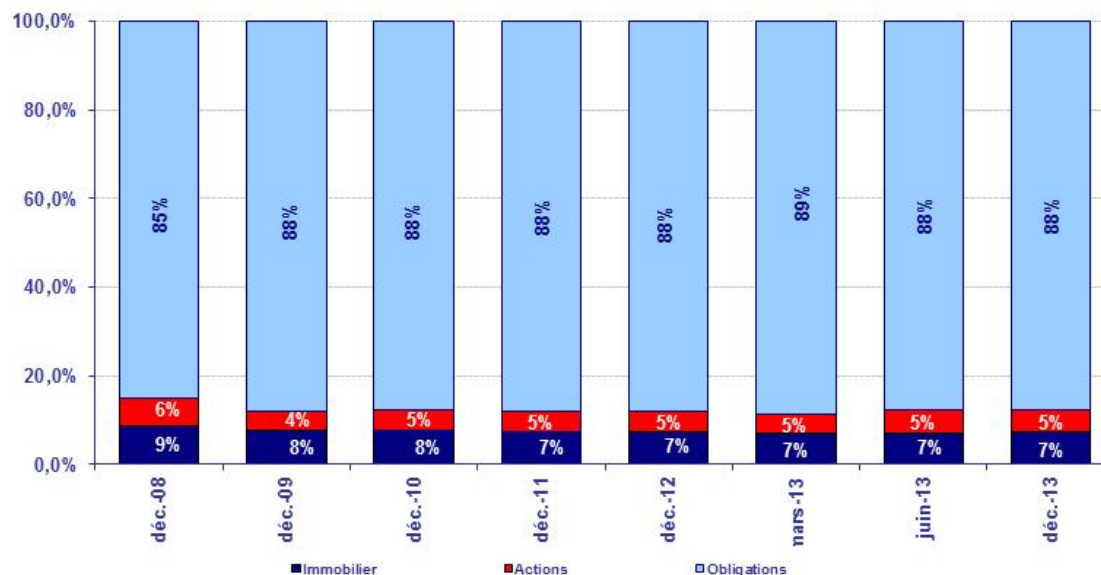
Solvabilité 2

- **Une mise en place effective au 1^{er} janvier 2016 ?**
 - Revue complète des standards de solvabilité et de risk management pour les sociétés d'assurance européennes
 - Règles uniformes entre tous les pays européens, contrairement aux calculs de solvabilité actuels
 - Une ambition au-delà du seul calcul de la marge de solvabilité
- **3 piliers :**
 - Pilier I : « Quantitative requirements » : détenir suffisamment de capital pour faire face à un choc bicentenaire
 - Pilier II : « Qualitative requirements » : gouvernance et standards de risk management
 - Pilier III : « Disclosure requirements » : améliorer la transparence et la communication
- **Les axes majeurs sont :**
 - Une meilleure prise en compte des risques économiques
 - Des exigences de capital renforcées pour les assureurs
 - Une meilleure sécurité pour les assurés
- **Les impacts attendus sur l'allocation d'actifs**
 - Les actions et le crédit long terme et de faible rating sont très pénalisés
 - Pas ou peu d'augmentation de l'allocation en actifs risqués
 - Une réallocation potentielle entre les classes d'actifs « risqués » à l'intérieur de cette poche, principalement en faveur de l'immobilier
- **Encore beaucoup d'incertitudes, notamment sur :**
 - Les mécanismes destinés à tenir compte du caractère de long terme des engagements des assureurs
 - La date de mise en œuvre et les mesures de transition
 - De possibles divergences dans les transpositions nationales pouvant conduire à des distorsions de concurrence

Allocation d'actifs au 31/12/2013

en millions d'euros	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013
Encours en valeur boursière	47 282	52 349	54 418	55 529	59 584	60 155

■ Évolution de la structure des actifs



- Un cœur de portefeuille composé d'obligations moyen et long terme pour la récurrence du rendement
- De l'immobilier et des actions pour optimiser la performance sur le long terme

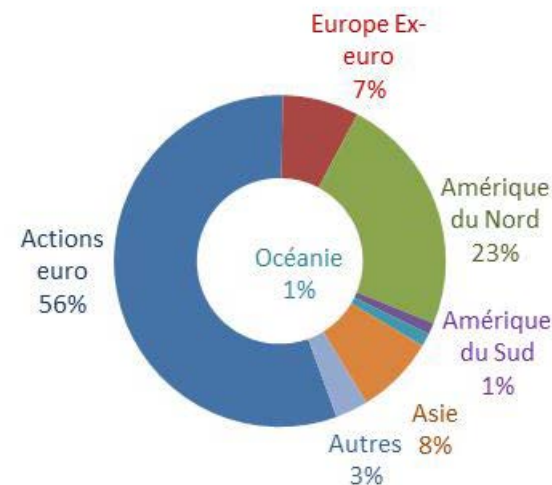
Allocation d'actifs au 31/12/2013

Structure de la poche Actions

■ Exposition géographique de la poche Actions

Equity Benchmark	
50% Zone Euro	50% World ex Euro Zone (*)
DJ Eurostoxx 325	MSCI World ex-Euro hedged

(*) Le risque de change est systématiquement couvert.



■ Valeur Boursière au 31/12/13 :

3 milliards d'euros dont 1,9 milliard d'actions cotées

■ Allocation de la poche Actions :

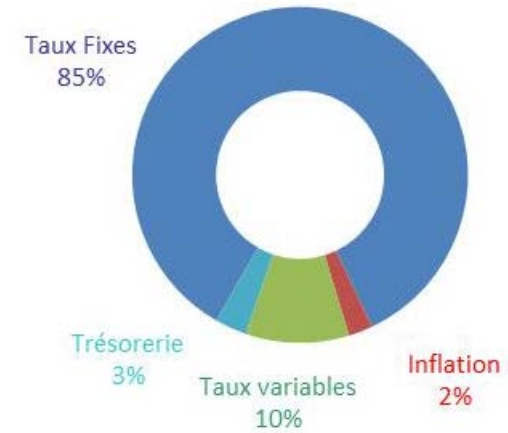
Les actions cotées représentent 3,15% de l'allocation globale du fonds général alors que l'exposition du Private Equity s'élève à 1,9%.

Avec l'objectif de sécuriser le capital investi à long terme, les investissements portent sur des titres qui offrent des perspectives de revenus élevés et durables dans le temps ainsi qu'une volatilité faible afin de maintenir un niveau de valorisation optimal durant toutes les phases du cycle économique.

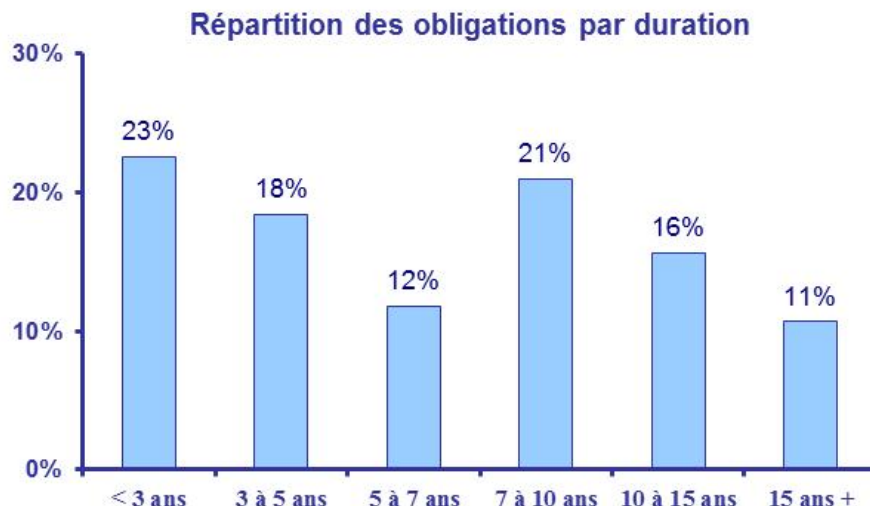
Allocation d'actifs au 31/12/2013

Structure de la poche taux

- **Valeur Boursière au 31/12/13**
52,7 milliards d'euros



- **Répartition de la poche Taux par duration**
Duration moyenne de la poche obligataire taux fixe : 7 ans



Allocation d'actifs au 31/12/2013

Structure de la poche taux

■ Répartition de la poche Taux par rating

→ Rating moyen* de la poche obligataire taux fixe: A -

* Calculé sur une échelle non linéaire

Notation des émetteurs	
AAA	11%
AA	39%
A	25%
BBB	22%
< BBB ou NR	4%
Total	100%

L'approche retenue pour la gestion de la poche obligataire est très sélective. Dans un contexte de taux extrêmement bas, nous privilégions les obligations privées, avec les signatures les plus élevées bénéficiant d'un business modèle robuste.

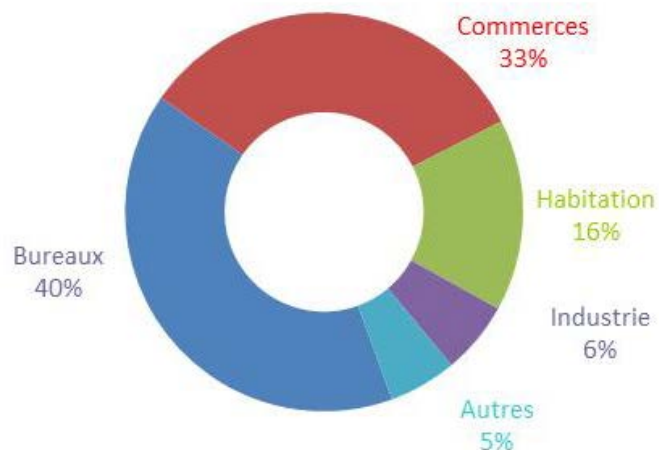
Nous développons par ailleurs nos investissements en dettes privées aux entreprises, notamment au travers de nos partenariats avec de grandes institutions bancaires, mais également en dette infrastructure.

Le risque de taux est géré de façon multi-dimensionnelle, avec notamment une duration en adéquation avec celle de nos passif, autour de 7 ans, des actifs diversifiés et des couvertures en cas de hausse

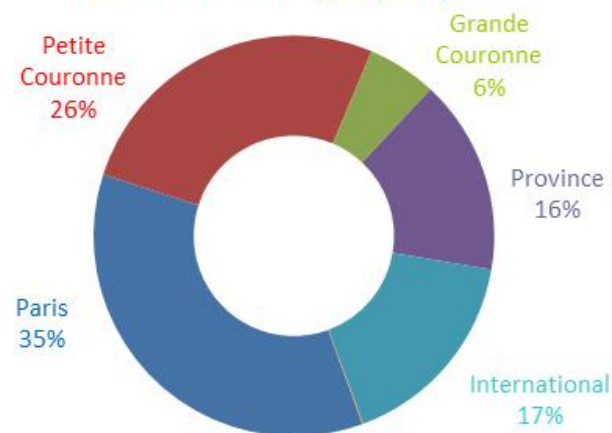
Allocation d'actifs au 31/12/2013

Structure de la poche Immobilier

Allocation Sectorielle



Allocation Géographique



Le portefeuille immobilier est constitué d'immobilier non coté, orienté vers des actifs « *prime* » par leur qualité intrinsèque et leur localisation et géré activement afin d'en accroître la valeur. En 2014, la stratégie de gestion du portefeuille immobilier visera à poursuivre la diversification géographique.

Avertissement

Les données contenues dans ce document sont indicatives. Elles n'ont pas de caractère contractuel et ne sauraient engager la responsabilité des sociétés du groupe AXA.

Les performances passées ne préjugent pas des performances à venir.

Les informations, données financières et recommandations préconisées par AXA ne sauraient constituer ni une offre d'achat, de vente ou de souscription d'instruments financiers, ni une offre de commercialisation d'instruments financiers.

AXA décline toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler.

Toute reproduction, copie ou duplication, transfert sous quelques formes que se soient, concernant tout ou partie de ces informations, données financières ou recommandations préconisées par AXA sont strictement interdites.

Les analyses et recommandations faites dans ce document expriment la stratégie globale d'AXA. Son application est adaptée à chaque portefeuille afin d'optimiser les contraintes de gestion qui lui sont spécifiques.