

Rapport : AXA

Analyse Complète de l'Action AXA (FR0000120628)

Partie 1 – Analyse Fondamentale et Contexte Global

Croissance et Performance Financière

AXA affiche une ****trajectoire de croissance solide**** sur la période 2021-2024. Le chiffre d'affaires a progressé de manière durable, passant de 99,9 milliards d'euros en 2021 à 110,3 milliards d'euros en 2024, soit une augmentation de +10,4% sur quatre ans[1]. En 2024 spécifiquement, la croissance s'est accélérée avec une progression de +7% après un ralentissement en 2023[1].

Au premier semestre 2025, les primes et autres recettes ont continué leur dynamique positive avec une hausse de 7%, bien que le résultat net ait reculé de 2% en raison de taux de change défavorables[1].

Profitabilité et Résultat Net

Le résultat net du groupe a connu un ****redressement spectaculaire**** depuis 2020, passant de 3,2 milliards d'euros à 7,9 milliards d'euros en 2024[2]. Cette performance reflète une profitabilité résiliente malgré un environnement marqué par les catastrophes naturelles. En 2024, le résultat net a augmenté de +10% par rapport à 2023, atteignant 7,9 milliards d'euros[1].

Le bénéfice net par action (BNPA) a suivi cette dynamique, progressant de 2,97€ en 2021 à 3,50€ en 2024, soit une croissance de +17,8% sur quatre ans[1]. Cette progression a été soutenue par une politique active de rachats d'actions, réduisant le flottant de 2 441 millions à 2 197 millions d'unités[2].

Flux de Trésorerie et Situation de Liquidité

Le flux opérationnel d'AXA s'est établi à 5,6 milliards d'euros au premier semestre 2024, démontrant une capacité de génération de trésorerie robuste[2]. Le free cash flow par action a atteint 2,6€ au premier semestre 2024, reflétant une bonne conversion des bénéfices en liquidités disponibles[2].

Structure d'Endettement

L'endettement net d'AXA a connu une réduction significative, passant de 32,1 milliards d'euros en 2022 à 14,3 milliards d'euros en 2024[1]. Cette amélioration démontre une gestion prudente du bilan et une priorité donnée au désendettement. Le ratio de solvabilité II s'est établi à 222% à fin septembre 2025, deux points de pourcentage au-dessus du consensus, témoignant d'une position de solvabilité confortable[3].

Ratios Financiers Clés

Ratio	2021	2022	2023	2024
-----	-----	-----	-----	-----
P/E (PER)	8,82x	9,21x	9,42x	9,81x
ROE	14,7%	12,8%	14,1%	15,78%
Rendement Dividende	5,88%	6,52%	6,71%	5,61%

Le ratio P/E de 9,81x en 2024 positionne AXA dans une **valorisation attractive** comparée à ses pairs du secteur de l'assurance. La rentabilité des fonds propres (ROE) a atteint 15,78% en 2024, reflétant une excellente utilisation du capital[1].

Politique de Dividendes

AXA maintient une **politique de distribution généreuse et croissante**. Les dividendes par action ont progressé régulièrement : 1,54€ en 2021, 1,70€ en 2022, 1,98€ en 2023, et 2,15€ en 2024[1]. Pour 2025, le groupe versera pour la première fois des dividendes dépassant les 2€ par action, avec un rendement attendu autour de 5,15% à 5,61%[1][7].

Position Sectorielle et Stratégie

AXA est le leader européen de l'assurance et bénéficie d'une **assise bilancielle renforcée**, avec des capitaux propres atteignant 49,9 milliards d'euros en 2024[2]. Le groupe exécute son plan stratégique "Driving Progress 2023-2026" visant une croissance du bénéfice par action de 6 à 8% par an en moyenne[3].

Événements Récents et Stratégie

AXA a activement rationalisé son portefeuille en cédant ses activités malaisiennes à Generali en février 2023, tout en renforçant ses positions clés par l'acquisition de Laya Healthcare en Irlande en octobre 2022[2]. Un programme de rachat d'actions de 1,6 milliard d'euros a été annoncé en mai 2024, parachevant la stratégie de retour à l'actionnaire[2].

Contexte Macroéconomique

L'assureur a confirmé ses perspectives malgré un environnement incertain. La sinistralité liée aux catastrophes naturelles pour les neuf premiers mois de 2025 s'est inscrite en-dessous du budget annuel proratisé[3]. AXA demeure confiant dans sa capacité à atteindre ses objectifs de croissance, avec une légère baisse de la valeur des affaires nouvelles de 1% dans la division assurance vie et santé[3].

Partie 2 – Analyse Technique du Cours de l'Action

Contexte Technique Actuel

Au 4 novembre 2025, l'action AXA s'échange à 37,87€, avec une capitalisation boursière de 84 milliards d'euros[5]. La volatilité récente et les niveaux de prix actuels offrent des points de repère importants pour l'analyse technique.

Niveaux de Résistance et Support

Selon l'analyse technique de Trading Central, la résistance majeure se situe à **41,00€**[4]. Un dépassement de ce niveau pourrait ouvrir la voie à une poursuite haussière. En-dessous de ce seuil, les cibles baissières identifiées sont **35,20€** et **34,00€** en extension[4].

Le cours actuel de 37,87€ se positionne entre le support de 35,20€ et la résistance de 41,00€, suggérant une **zone de consolidation**.

Indicateurs Techniques

Les données disponibles indiquent un bêta de l'action, reflétant une volatilité modérée par rapport au marché global[2]. Le rendement actuel de 5,5% offre une base de revenu régulière aux investisseurs[2].

Volatilité et Seuils Psychologiques

L'action évolue dans une fourchette modérée, avec des seuils psychologiques importants à 35€, 40€ et 45€. Le cours actuel de 37,87€ se situe légèrement en-dessous du seuil de 40€, un niveau psychologique clé.

Partie 3 – Évaluation par la Méthode DCF et Valeur Intrinsèque

Hypothèses de Base pour le Modèle DCF

Pour évaluer la valeur intrinsèque d'AXA, nous utilisons les données financières disponibles et établissons les hypothèses suivantes :

****Données de base (2024) :****

- Résultat net : 7,886 milliards d'euros
- Nombre d'actions (après rachats) : 2,197 milliards
- Bénéfice par action : 3,50€
- Flux opérationnel : 5,6 milliards d'euros (H1 2024, annualisé ~11,2 Md€)
- Endettement net : 14,3 milliards d'euros
- Capitaux propres : 49,9 milliards d'euros

Estimation des Flux de Trésorerie Futurs

En se basant sur les objectifs du plan stratégique "Driving Progress 2023-2026", AXA vise une

croissance du bénéfice par action de **6 à 8% par an**[3]. Nous retenons une hypothèse centrale de **7% de croissance annuelle** pour les 5 prochaines années, puis une croissance terminale de **2,5%** (en ligne avec la croissance économique long terme).

Année	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
-----	-----	-----	-----	-----	-----
BPA (€)	3,75	4,01	4,29	4,59	4,91
Résultat Net (Md€)	8,24	8,82	9,43	10,09	10,79
FCF (Md€)	11,5	12,3	13,2	14,1	15,1

Taux d'Actualisation (WACC)

Pour une entreprise du secteur assurantiel avec le profil de risque d'AXA, nous retenons un **WACC de 9%**. Cette hypothèse reflète :

- Un coût des fonds propres d'environ 10% (risque modéré pour un leader sectoriel)
- Un coût de la dette d'environ 4% (bénéficiant de la notation de crédit solide)
- Une structure de capital équilibrée

Calcul de la Valeur d'Entreprise

Flux de trésorerie actualisés (2025-2029) :

- 2025 : $11,5 / 1,09 = 10,55$ Md€
- 2026 : $12,3 / 1,09^2 = 10,35$ Md€
- 2027 : $13,2 / 1,09^3 = 10,19$ Md€
- 2028 : $14,1 / 1,09^4 = 10,00$ Md€
- 2029 : $15,1 / 1,09^5 = 9,81$ Md€

Total flux actualisés (2025-2029) : 50,90 Md€

Valeur terminale (2029+) :

$FCF_{2030} = 15,1 \times 1,025 = 15,48$ Md€

Valeur terminale = $15,48 / (0,09 - 0,025) = 238,15$ Md€

Valeur terminale actualisée = $238,15 / 1,09^5 = 154,65$ Md€

Valeur d'entreprise = 50,90 + 154,65 = 205,55 Md€

Calcul de la Valeur des Capitaux Propres

Valeur d'entreprise : 205,55 Md€

Moins : Endettement net : 14,3 Md€

Valeur des capitaux propres : 191,25 Md€

Valeur Intrinsèque par Action

Nombre d'actions : 2,197 milliards

****Valeur intrinsèque par action = $191,25 / 2,197 = 87,05\text{€}$ ****

Application de la Marge de Sécurité

AXA est une entreprise ****stable et mature**** du secteur assurantiel, avec des fondamentaux solides et une visibilité de croissance claire. Nous appliquons une ****marge de sécurité de 25%****, appropriée pour ce profil :

****Prix d'achat conseillé = $87,05\text{€} \times (1 - 0,25) = 65,29\text{€}$ ****

Avec une marge de sécurité plus conservatrice de ****30%**** (pour tenir compte des risques liés aux catastrophes naturelles et à la volatilité des taux) :

****Prix d'achat conseillé (conservateur) = $87,05\text{€} \times (1 - 0,30) = 60,94\text{€}$ ****

Partie 4 – Synthèse et Recommandation

Forces et Opportunités d'Investissement

- ****Leader sectoriel européen**** avec une position dominante et une diversification géographique
- ****Croissance rentable**** : progression du chiffre d'affaires de +7% en 2024 et bénéfices en hausse de +10%
- ****Rendement attractif**** : dividende de 5,15% à 5,61%, supérieur à la moyenne sectorielle[7]
- ****Ratios de valorisation attrayants**** : P/E de 9,81x, bien en-dessous de la moyenne du marché
- ****ROE solide**** de 15,78%, démontrant une excellente utilisation du capital
- ****Politique de retour à l'actionnaire**** : programme de rachat d'actions de 1,6 Md€ et dividendes croissants
- ****Solvabilité confortable**** : ratio Solvabilité II à 222%, au-dessus des exigences réglementaires
- ****Stratégie claire**** : plan "Driving Progress 2023-2026" visant 6-8% de croissance annuelle du BPA
- ****Désendettement**** : réduction de l'endettement net de 32,1 Md€ (2022) à 14,3 Md€ (2024)

Risques et Faiblesses

- ****Exposition aux catastrophes naturelles**** : sinistralité croissante impactant les marges
- ****Volatilité des taux d'intérêt**** : impact sur la valorisation des portefeuilles d'investissement
- ****Risques géopolitiques**** : exposition à des marchés instables et taux de change défavorables
- ****Concurrence accrue**** : pression tarifaire et consolidation sectorielle
- ****Régulation**** : évolution des normes prudentielles et de solvabilité
- ****Légère baisse de la valeur des affaires nouvelles**** (-1%) dans l'assurance vie et santé[3]
- ****Résultat net en baisse de 2%**** au H1 2025 malgré la croissance des primes

Considérations ESG

AXA, en tant que grand groupe assurantiel européen, est soumis à des normes ESG strictes. Le groupe s'engage dans la transition énergétique, la gouvernance responsable et l'inclusion sociale. Ces critères renforcent la pérennité de l'investissement à long terme.

Comparaison Cours Actuel vs Prix Conseillé

Métrique	Valeur
----- -----	
Cours actuel (4 nov. 2025)	37,87€
Valeur intrinsèque (DCF)	87,05€
Prix d'achat conseillé (25% marge)	65,29€
Prix d'achat conseillé (30% marge)	60,94€
Potentiel de hausse	+56% à +130%

Recommandation Finale

****RECOMMANDATION : ACHETER****

Le cours actuel de ****37,87€** offre une opportunité d'achat attractive** avec un potentiel de hausse significatif. L'action se négocie à un ****rabais de 42% à 56%**** par rapport aux prix d'achat conseillés (selon la marge de sécurité retenue).

****Stratégie d'investissement recommandée : ****

- **Achat immédiat**** : Le cours actuel de 37,87€ représente une ****opportunité d'achat intéressante****, bien en-dessous des niveaux de valorisation équitable. Les investisseurs à long terme peuvent accumuler progressivement.
- **Accumulation progressive**** : Envisager des achats échelonnés jusqu'à 40€, puis attendre une correction vers 35€ pour des achats supplémentaires.
- **Niveau de stop-loss**** : Fixer un stop-loss préventif à ****32€****, soit environ 15% en-dessous du cours actuel, pour limiter les pertes en cas de détérioration fondamentale.
- **Objectif de prix à moyen terme**** : 60€ à 65€ (12-18 mois), correspondant aux prix d'achat conseillés avec marge de sécurité.
- **Objectif de prix à long terme**** : 75€ à 87€ (3-5 ans), en ligne avec la valeur intrinsèque DCF.

Conclusion

AXA présente un ****profil d'investissement attrayant**** combinant croissance, rendement et sécurité. Les fondamentaux solides, la politique de dividendes généreuse et la valorisation actuelle en font un

****candidat idéal pour les portefeuilles d'investissement à long terme****. Le potentiel de hausse de 56% à 130% justifie une position d'achat, particulièrement pour les investisseurs en quête de revenus réguliers et d'appréciation du capital.