

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

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

\*\*Valeur terminale (2029+) :\*\*

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

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

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

$$\text{**Valeur d'entreprise} = 50,90 + 154,65 = 205,55 \text{ Md€**}$$

### ### 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 :\*\*

1. \*\*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.
2. \*\*Accumulation progressive\*\* : Envisager des achats échelonnés jusqu'à 40€, puis attendre une correction vers 35€ pour des achats supplémentaires.
3. \*\*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.
4. \*\*Objectif de prix à moyen terme\*\* : 60€ à 65€ (12-18 mois), correspondant aux prix d'achat conseillés avec marge de sécurité.
5. \*\*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.