



**AXA SA**

**Rapport  
sur la Solvabilité  
et la Situation Financière  
2023**



<b>INTRODUCTION</b>	5
<b>SYNTHESE</b>	7
<b>A. ACTIVITÉ ET RÉSULTATS</b>	11
<b>A.1 Activité</b>	12
/ Informations sur la Société	12
/ Transactions de la Société	13
/ Principaux actionnaires et entreprises liées	14
/ Présentation de l'activité	15
/ Opérations importantes et autres événements	15
<b>A.2 Résultats de souscription</b>	18
/ Résultat de souscription agrégé	18
/ Résultat de souscription par zone géographique	19
/ Résultat de souscription par ligne d'activité	19
<b>A.3 Résultat des investissements</b>	20
/ Résultat des placements nets	20
/ Pertes et profits directement comptabilisés en fonds propres	21
/ Placements en titrisation	21
<b>A.4 Résultats des autres activités</b>	22
/ Résultat net	22
/ Contrats de location	23
<b>A.5 Autres informations</b>	24
<b>B. SYSTÈME DE GOUVERNANCE</b>	27
<b>B.1 Informations générales sur le système de gouvernance</b>	28
/ Gouvernance	28
/ Politique de rémunération	28
/ Rémunération des administrateurs	29
/ Avantages accordés aux dirigeants	29
<b>B.2 Exigences de compétence et d'honorabilité</b>	30
<b>B.3 Système de gestion des risques, y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité</b>	31
/ Système de gestion des risques	31
/ Évaluation du risque propre et de la solvabilité (ORSA)	33
<b>B.4 Système de contrôle interne</b>	34
<b>B.5 Fonction d'audit interne</b>	34
<b>B.6 Fonction actuarielle</b>	34
<b>B.7 Sous-traitance</b>	35
<b>B.8 Autres informations</b>	36
<b>C. PROFIL DE RISQUE</b>	37
/ Informations préliminaires	38
/ Évaluation du capital de Solvabilité II requis	38

<b>C.1 Risque de souscription</b>	39
/ Exposition au risque d'assurance	39
/ Contrôle et atténuation	40
<b>C.2 Risque de marché</b>	41
/ Exposition au risque de marché	41
/ Contrôle et atténuation	41
<b>C.3 Risque de crédit</b>	42
/ Exposition au risque de crédit	42
/ Contrôle et atténuation	42
<b>C.4 Risque de liquidité</b>	43
<b>C.5 Risque opérationnel</b>	44
<b>C.6 Autres risques importants</b>	45
/ Risque Stratégique	45
/ Risque de Réputation	45
/ Risques Emergents	45
<b>C.7 Autres informations</b>	45
<b>D. VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ</b>	46
Préambule	47
<b>D.1 - Actifs</b>	49
/ Valorisation à la juste valeur	49
/ Actifs incorporels	52
/ Impôts différés	52
/ Immobilisations corporelles pour usage propre	52
/ Placements et prêts	53
/ Instruments de dérivés	55
/ Créances nées d'opération d'assurance	55
/ Contrats de location	56
/ Actifs détenus pour des fonds indexés et des fonds en unités de compte	56
/ Actions détenues en auto-détention	56
/ Gains et pertes de change non réalisés	56
/ Autres actifs	56
<b>D.2 – Provisions techniques</b>	57
/ Principes généraux	57
/ Best Estimate Liabilities	58
/ Déclaration sur l'utilisation de la correction pour volatilité	59
/ Déclaration sur l'utilisation des mesures transitoires pour les provisions	60
/ Marge de risque	60
/ Part des réassureurs dans les provisions techniques	61
/ Changements importants des hypothèses en 2023	61
<b>D.3 - Autres passifs</b>	62

/ Passifs éventuels .....	62
/ Provisions autres que les provisions techniques .....	62
/ Engagements sociaux .....	63
/ Impôts différés .....	63
/ Dettes financières .....	64
/ Dettes et dépôts des réassureurs .....	64
/ Autres dettes .....	64
<b>D.4 – Méthodes de valorisation alternatives .....</b>	<b>65</b>
<b>D.5 – Autres informations matérielles .....</b>	<b>65</b>
<b>E. GESTION DU CAPITAL .....</b>	<b>66</b>
<b>E.1 Fonds propres .....</b>	<b>67</b>
/ Objectifs de la gestion du capital .....	67
/ Information sur la structure du capital .....	67
/ Variation des ressources en capital en 2023 .....	67
/ Analyse du capital par niveau (" Tiering ") .....	68
/ Réconciliation avec les capitaux propres statutaires .....	69
<b>E.2 Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis. ....</b>	<b>70</b>
/ Principes généraux.....	70
/ Capital de solvabilité requis (Solvency Capital Requirement - SCR) .....	70
/ Minimum de capital requis (Minimum Capital Requirement - MCR) .....	70
<b>E.3 Utilisation du sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis.....</b>	<b>72</b>
<b>E.4 Différences entre la formule standard et tout modèle interne utilisé .....</b>	<b>72</b>
<b>E.5 Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis ....</b>	<b>72</b>
<b>E.6 Autres informations .....</b>	<b>72</b>
<b>ANNEXE .....</b>	<b>73</b>
<b>Annexe I Modèles de déclaration quantitative .....</b>	<b>73</b>

# INTRODUCTION

Le présent rapport constitue le Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (Solvency and Financial Condition Report – « SFCR ») d'AXA SA au 31 décembre 2023 (le « Rapport »), établi conformément à l'article 51 de la Directive 2009/138/CE (la « Directive ») et aux articles 290 à 298 du Règlement Délégué 2015/35 (le « Règlement » et, avec la Directive, le « Règlement Solvabilité II »). Le Rapport a été préparé conformément à la Réglementation Solvabilité II régissant les rapports de réassurance et aux directives de l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles et de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), et a pour seul objectif de répondre aux exigences de cette réglementation. Les informations pertinentes sur les activités d'AXA sont fournies dans le Document de Référence Universel d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 (le " Document de Référence Universel "), qui est disponible sur le site Internet d'AXA ([www.axa.com](http://www.axa.com)). Conformément à l'article 51 de la Directive, certaines informations contenues dans ce Rapport sont incorporées par référence au Document d'Enregistrement Universel. Aucune information, document ou matériel provenant du site Internet de la Société ou de toute autre source ne fera partie du présent Rapport, à moins que cette information, ce document ou ce matériel ne soit expressément incorporé par référence dans le présent Rapport. Il existe toutefois certaines exigences spécifiques du SFCR qui n'ont pas encore été rendues publiques ailleurs et qui sont spécifiquement incluses dans le présent Rapport.

## Présentation de l'information

Dans ce Rapport, sauf indication contraire :

- La « Société », et/ou « AXA SA » font référence à AXA SA, une société anonyme de droit français qui est la société mère du Groupe AXA cotée en bourse. Suite à la transformation d'AXA SA en réassureur en 2022, la Société est le réassureur agréé du Groupe AXA, réassurant les entités d'assurance Dommages (" IARD ") et Vie du Groupe AXA.
- Les comptes sociaux de la Société et les notes annexes sont établis conformément aux dispositions comptables prévues au titre IV du livre III du Code des assurances et au règlement de l'Autorité des normes comptables (ANC) n° 2015-11 du 26 novembre 2015 modifié.
- Les comptes statutaires et Solvabilité II de la Société sont préparés selon deux segments internes distincts : l'activité de holding et l'activité de réassurance. Les comptes de ces deux segments sont ensuite agrégés pour former les comptes statutaires et Solvabilité II de la Société :
  - En tant que société holding du Groupe AXA, les **activités de holding** du Groupe AXA, qui représentent de loin la majeure partie de son bilan et de son compte de résultat,
  - Et en tant que réassureur agréé du Groupe AXA, les **activités de réassurance** en centralisant la négociation et le placement de la réassurance sortante protégeant le Groupe. Ceci est réalisé par des traités de réassurance internes non proportionnels (par exemple, en excédent de sinistre) et proportionnels par lesquels la Société réassure les entités locales d'AXA et cède les risques à l'extérieur à des réassureurs.

## Avertissement relatif aux déclarations prospectives

Le présent Rapport peut contenir des déclarations portant sur des événements futurs, des tendances, des projets, des attentes ou des objectifs ainsi que d'autres déclarations prospectives portant sur l'activité future, la situation financière, les résultats, la performance et la stratégie du Groupe. Les déclarations prospectives n'énoncent pas des faits historiques et peuvent contenir les termes « peut », « va », « devrait », « continue », « vise », « estime », « projette », « croit », « envisage », « attend », « prévoit », « cherche » ou « anticipe » ou des termes de sens similaire. Ces déclarations se fondent sur les opinions et hypothèses formulées à ce jour par la Direction et comportent, par nature, des risques et des incertitudes, identifiés ou non ; par conséquent, il convient de ne pas y accorder une importance excessive. La situation financière, les résultats, la performance ou les événements réellement observés peuvent différer significativement de ceux indiqués dans ou induits par ces déclarations prospectives, en raison d'un certain nombre de facteurs, comprenant notamment l'environnement économique et politique et la situation concurrentielle, les conditions de marché et leur évolution, notamment la fluctuation des taux de change et des taux d'intérêt, la fréquence et la gravité des

sinistres assurés et l'augmentation des frais de sinistres, le niveau et l'évolution de la mortalité et de la morbidité, les niveaux de rétention des portefeuilles de contrats, les changements en matière législative, réglementaire et normative, l'impact des acquisitions et des cessions, y compris les problématiques d'intégration et les mesures de réorganisation y afférentes et, d'une manière générale, les facteurs de compétitivité, dans chacun des cas, à l'échelle locale, régionale, nationale et/ou mondiale. La survenance d'événements catastrophiques, en ce compris les catastrophes liées aux conditions météorologiques, aux pandémies, aux actes de terrorisme ou aux actes de guerre, pourrait avoir comme conséquence d'accroître l'occurrence et/ou l'impact de certains de ces facteurs. Une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités et/ou les résultats du Groupe figure en Partie 5 « Facteurs de risque et gestion des risques » du Document d'Enregistrement Universel. 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 circonstances futurs ou pour toute autre raison, sous réserve des exigences législatives et réglementaires applicables.

## SYNTHESE

---

Conformément à la réglementation Solvabilité II, vous trouverez ci-dessous un résumé de chaque section de ce rapport. Veuillez-vous référer à chaque section dans son intégralité, y compris aux documents qui y sont incorporés par référence, le cas échéant.

Ce rapport est le Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (Solvency and Financial Condition Report – "SFCR") d'AXA SA, la société holding du Groupe AXA au 31 décembre 2023 (le "Rapport"), conformément à l'Article 51 de la Directive 2009/138/CE (la "Directive") et aux articles 290 à 298 du Règlement Délégué 2015/35 (le "Règlement" et, avec la Directive, les "Réglementations Solvabilité II"). Le Rapport a été préparé conformément à la Réglementation Solvabilité II régissant les rapports de réassurance et aux orientations de l'Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles et de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution ("ACPR") et vise uniquement à répondre aux exigences de cette Réglementation.

En ce qui concerne les développements opérationnels significatifs survenus au cours de la période, l'année 2023 a été particulièrement marquée par une campagne de renouvellement de réassurance très compliquée, dans le contexte d'un marché de la réassurance parmi les plus difficiles de ces 15 dernières années, en raison de contraintes de capacité importantes, d'une forte augmentation des prix, d'un resserrement des conditions contractuelles et des couvertures.

Les programmes ont pour la plupart été renouvelés à échéance, avec de fortes augmentations de prix.

En outre, AXA SA a versé en 2023 un dividende de 1,70 euro par action au titre de l'exercice 2022 et a exécuté un programme de rachat d'actions de 1,1 milliard d'euros, comme annoncé le 23 février 2023. Dans le cadre du plan de financement du Groupe, la Société a émis 0,75 milliard d'euros de dette senior en janvier 2023 et 1,0 milliard d'euros de dette de niveau 2 en avril 2023. Elle a remboursé environ 1,7 milliard d'euros de dette de niveau 2 et environ 0,2 milliard d'euros de dette de niveau 1.

### Notre activité et nos résultats (Section A)

---

La Société, en tant que holding du Groupe AXA, gère les activités de gestion du capital du Groupe afin d'optimiser l'utilisation et le rendement du capital. Elle centralise le capital excédentaire du Groupe et fournit l'accès au financement externe (dettes, capitaux propres, facilités de crédit). La Société gère également le risque de taux d'intérêt de ses dettes ainsi que l'exposition de ses participations dans les filiales et les résultats consolidés aux variations de change par le biais de programmes de couverture en produits dérivés.

Bien que l'utilisation de produits dérivés ait diminué au niveau de la Société, les résultats statutaires de la Société peuvent être fortement influencés par les gains et les pertes non réalisés sur les produits dérivés utilisés pour couvrir, en particulier, les risques de change et de taux d'intérêt. En outre, depuis qu'elle est devenue un réassureur réglementé en 2022, la Société exerce des activités de réassurance dont les ressources et les besoins en liquidités font l'objet d'un suivi distinct.

Suite à la transformation d'AXA SA en réassureur en 2022, la Société est le réassureur agréé du Groupe AXA, réassurant les entités d'assurance Dommages et Vie du Groupe AXA.

La Société est en charge de l'analyse, de la structuration et du placement des traités de réassurance pour le compte des compagnies d'assurance du Groupe AXA auprès d'une sélection de réassureurs tiers, tout en conservant une part de ces protections en conformité avec l'appétence au risque du Groupe et d'AXA SA.

Le total du **chiffre d'affaires brut** a augmenté de + 786 millions d'euros (+ 14 %) pour atteindre 6 719 millions d'euros en 2023, principalement en raison des traités de réassurance en quote-part Dommages (+ 425 millions d'euros) et de l'augmentation des primes NAT CAT (+ 246 millions d'euros). Les lignes de produits dommages aux biens et automobile représentaient la majeure partie des revenus bruts avec une part de 77 % tandis que les principaux pays cédants sont les pays de l'Union Européenne et le Royaume-Uni avec un poids de 73 % et 18 % respectivement.

Le **résultat net de l'activité de holding** a augmenté de + 3 205 millions d'euros à 5 834 millions d'euros, principalement en raison d'une augmentation de + 2 941 millions d'euros du résultat net des investissements à 5 891 millions d'euros, due à des dividendes plus élevés reçus des filiales et à l'effet cumulé de reprises de provisions plus élevées sur les investissements et de diminutions des provisions pour pertes latentes sur les dérivés de change et de taux d'intérêt.

Le **résultat net des activités de réassurance avant impôts** a diminué de – 186 millions d'euros à – 6 millions d'euros, principalement en raison d'une baisse de – 170 millions d'euros de marge technique nette hors frais généraux, reflétant une augmentation du ratio de sinistralité net tous exercices incluant les autres éléments techniques (+ 2,7 points) à 101,4 %.

Le **résultat net** de la Société s'élevait à 5 828 millions d'euros contre 2 809 millions d'euros en 2022.

## Notre système of gouvernance (Section B)

---

AXA SA est une société anonyme française et la société holding du Groupe AXA, ainsi qu'un réassureur agréé depuis mai 2022. La Société fonctionne avec un Conseil d'Administration avec séparation des fonctions de Président et de Directeur Général.

Le Conseil d'Administration est assisté de trois comités : le Comité d'Audit, le Comité des Finances et des Risques et le Comité des Rémunérations, de la Gouvernance et du Développement Durable.

La Direction Générale de la Société comprend le Directeur Général et les deux Directeurs Généraux Adjointes qui, en vertu de la Directive Solvabilité II, sont considérés comme les "personnes qui dirigent effectivement" la Société (dirigeants effectifs).

Comme le décrit plus en détail la section B.2. du Rapport, la Société a quatre fonctions clés, comme l'exige la réglementation Solvabilité II : 1) la Gestion des Risques, 2) la Conformité, 3) l'Audit Interne et 4) l'Actuariat. Chaque titulaire d'une fonction clé a un lien direct avec l'une des personnes qui dirigent effectivement la société (dirigeants effectifs) et un accès direct au Conseil d'Administration.

En tant que partie intégrante de tous les processus opérationnels, la Direction de la Gestion des Risques est responsable de la définition et du déploiement du cadre de gestion des risques d'entreprise (Enterprise Risk Management – ERM) au sein de la Société, y compris la conduite de l'évaluation du risque propre et de la solvabilité (ORSA).

En tant que société holding du Groupe AXA, la Société porte dans son bilan et assure la gestion des investissements dans les filiales du Groupe. Elle pilote et contrôle les activités stratégiques, financières, réglementaires, de communication, de ressources humaines et de contrôle du Groupe. La Société est responsable des opérations de fusion-acquisition, du financement externe (accès, relations avec les investisseurs, dividendes) et des activités de couverture du Groupe AXA. En tant que réassureur agréé du Groupe AXA, AXA SA est engagée dans la réassurance des entités AXA Dommages et Vie dans le monde entier. Par conséquent, la Société est exposée à une grande variété de risques, parmi eux des risques financiers et des risques de réassurance.

Afin d'atténuer la grande variété de risques auxquels elle est exposée, la Société a mis en place un système complet de contrôles internes visant à garantir que les dirigeants sont informés des risques importants en temps voulu et de manière continue, qu'ils disposent des informations et des outils nécessaires pour analyser et gérer ces risques de manière appropriée, et que les états financiers de la Société et les autres informations publiées sur le marché sont exacts et publiés en temps voulu.



## Notre profil de risques (Section C)

En présentant les risques ci-dessous, la Direction a hiérarchisé les quatre catégories de risques d'une manière qui correspond à sa vision actuelle de l'impact potentiel (du plus élevé au moins élevé) des risques pour la Société.

### Risques liés aux marchés financiers et à la situation financière

La Société est exposée aux risques financiers par le biais de ses participations dans les filiales, des investissements soutenant ses activités de réassurance et de holding et du financement de ses activités de holding dans le cadre de la gestion du capital.

Les principaux risques financiers pour la Société sont les suivants :

- Le risque de capitaux propres et de concentration lié à son rôle de holding,
- Le risque de change lié à ses participations dans les filiales en devises étrangères,
- Le risque de taux d'intérêt et de l'écart de rendement lié à ses investissements et à ses financements,
- Le risque de crédit,
- Le risque de liquidité.

Un large éventail de techniques de gestion des risques est utilisé pour contrôler et atténuer les risques de marché auxquels la Société est exposée. Ces techniques comprennent des stratégies de couverture, la gestion de l'actif et du passif (ALM), un processus discipliné d'approbation des investissements, un suivi régulier de la position de liquidité et de solvabilité de la Société, ainsi que la réassurance qui offre également des solutions pour atténuer certains risques financiers.

### Risques liés à la portée et à la nature de nos activités, aux contrats que nous vendons et à nos opérations

Les risques de souscription en réassurance sont couverts par quatre processus majeurs, définis au niveau du Groupe mais exécutés conjointement par des équipes centrales et locales, afin de contrôler et d'atténuer ces risques :

- Contrôles des risques sur les nouveaux traités qui complètent les règles de souscription et les analyses de rentabilité,
- Optimisation des programmes de réassurance cédée afin de limiter les pics d'exposition de la Société en réduisant la volatilité de ses résultats et en protégeant sa solvabilité,
- L'examen des réserves techniques,
- Surveiller les risques émergents afin de partager l'expertise au sein des communautés de souscription et de risque.

### Risques liés à d'éventuelles défaillances opérationnelles

La Société est exposée à des risques opérationnels dans le cadre de ses activités, c'est-à-dire à des risques de pertes découlant de processus, de personnel ou de systèmes internes inadéquats ou défaillants, ou d'événements extérieurs.

Les principaux risques opérationnels pour la Société sont liés à l'exécution, à la livraison et à la gestion des processus, aux pratiques des clients et des entreprises, principalement le risque de conformité, ainsi qu'à la fraude externe et au risque cybernétique.

### Risques liés à l'évolution de l'environnement réglementaire et concurrentiel dans lequel la société opère

En plus des risques qui impliquent une charge en capital par le biais du calcul du Capital de Solvabilité Requis (SCR), le Groupe AXA, et donc également la Société, prend en compte le risque de liquidité, le risque de réputation, le risque stratégique, le risque réglementaire ainsi que les menaces émergentes et l'impact des scénarios défavorables transversaux.

## Valorisation à des fins de solvabilité (Section D)

Le bilan Solvabilité II d'AXA SA a été établi au 31 décembre 2023, conformément à la réglementation Solvabilité II.

## Gestion du capital (Section E)

Le **ratio de solvabilité II au 31 décembre 2023** s'élevait à 239 %, il a baissé de – 15 points par rapport au 31 décembre 2022.

Les **fonds propres éligibles (EOF)** ont baissé de – 1 663 millions d'euros pour atteindre 56 654 millions d'euros, au cours de la période, principalement du fait de la baisse des dettes subordonnées (– 1 450 millions d'euros).

Le **Capital de Solvabilité Requis (SCR)** a augmenté de + 770 millions d'euros pour atteindre 23 731 millions d'euros après diversification, principalement en raison de l'évolution des risques de marché et des risques Dommages.

<i>(En millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	2023	Dont: Activity Holding	Dont: Activités de Réassurance	2022	Dont: Activity Holding	Dont: Activités de Réassurance
<b>Résultat social</b>						
<b>Chiffre d'affaires brut</b>	<b>6 719</b>	<b>N/A</b>	<b>6 719</b>	<b>5 934</b>	<b>N/A</b>	<b>5 934</b>
Résultat opérationnel hors résultat financier	– 521	– 453	– 68	– 562	– 657	95
Résultat financier net	5 953	5 891	62	3 035	2 950	85
Impôts sur le bénéfice	396	396	N/A	336	336	N/A
<b>Résultat net</b>	<b>5 828</b>	<b>5 834</b>	<b>-6</b>	<b>2 809</b>	<b>2 629</b>	<b>180</b>
<b>Bilan prudentiel</b>						
<b>Total Actifs</b>	<b>95 622</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>94 236</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Fonds Propres Eligibles</b>	<b>56 654</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>58 317</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Solvabilité</b>						
<b>Capital de solvabilité requis (SCR)</b>	<b>23 731</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>22 961</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Ratio Solvabilité II</b>	<b>239 %</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>254 %</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>

## A. ACTIVITÉ ET RÉSULTATS

---

### A.1 Activité

---

Informations sur la Société  
Transactions de la Société  
Principaux actionnaires et entreprises liées  
Présentation de l'activité  
Opérations importantes et autres événements

### A.2 Résultats de souscription

---

Résultat de souscription agrégé  
Résultat de souscription par zone géographique  
Résultat de souscription par ligne d'activité

### A.3 Résultats des investissements

---

Résultat des placements nets  
Pertes et profits directement comptabilisés en fonds propres  
Placements en titrisation

### A.4 Résultats des autres activités

---

Résultat net  
Contrats de location

### A.5 Autres informations

---

## A.1 Activité

### / Informations sur la Société

AXA SA est la holding de tête du Groupe AXA, leader mondial de l'assurance. La Société a un total d'actifs de 95,6 milliards d'euros au 31 décembre 2023. Suite à la transformation d'AXA SA en réassureur en 2022, la Société est le réassureur agréé du Groupe AXA, réassurant les entités d'assurance Dommages et Vie du Groupe AXA.

Des informations sur la structure de gouvernance de la Société figurent dans la section B "Système de gouvernance" de ce Rapport.

#### AXA SA, Société Anonyme

---

AXA SA est une société anonyme de droit français et la société mère du Groupe AXA, cotée en bourse. Suite à la transformation d'AXA SA en réassureur en 2022, AXA SA est le réassureur agréé du Groupe AXA.

Son siège social se situe 25, avenue Matignon, 75008 Paris, France et son numéro de téléphone est le + 33 (0) 1 40 75 57 00.

La Société a été constituée en 1957, toutefois, l'origine de ses activités remonte à 1852. L'existence de la Société se poursuivra, sauf dissolution anticipée ou prorogation jusqu'au 31 décembre 2059. La Société est immatriculée au Registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 572 093 920. L'identifiant de l'entité légale (LEI) d'AXA est F5WCUMTUM4RKZ1MAIE39.

#### Autorité de supervision

---

Le principal superviseur d'AXA SA est l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») et est également le principal superviseur du Groupe AXA.

AXA SA exerce des activités réglementées à l'échelle mondiale. Étant donné qu'AXA SA a son siège social à Paris, en France, cette supervision est basée dans une large mesure sur les directives de l'Union Européenne et sur le système réglementaire français.

AUTORITE DE CONTROLE PRUDENTIEL ET DE RESOLUTION : 4, Place de Budapest CS 92459 - 75436 Paris, +33 (0)1 49 95 40 00

AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS: 17 place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02, 01 53 45 60 00

#### Commissaires aux comptes

---

Les commissaires aux comptes sont PriceWaterhouseCoopers Audit et Ernst & Young Audit.

PriceWaterhouseCoopers (" PWC ") Audit : 63, rue de Villiers - 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex, représenté par Mme Bénédicte Vignon et M. Grégory Saugner, dont le premier mandat a débuté le 28 février 1989. Le mandat actuel est d'une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2023.

Ernst & Young (" E&Y ") Audit : 1-2 place des Saisons - Paris le Défense 1 - 92 400 Courbevoie, représenté par Olivier Durand et Patrick Menard. Le mandat actuel est d'une durée de 6 ans, jusqu'à l'assemblée générale des actionnaires appelée à approuver les comptes de l'exercice 2027.



## / Transactions de la Société

Les principales transactions au sein de la Société sont la gestion des investissements dans les filiales, le financement, la réassurance, les opérations de couverture et les garanties hors bilan.

### Financement

---

À la fin de l'année 2023, les titres de participation dans les filiales de la Société s'élevaient à 76,5 milliards d'euros et elle a reçu 6,4 milliards d'euros de dividendes. Le principal titre de participation était lié à AXA Versicherungen AG (Suisse) et s'élevait à 11,4 milliards d'euros. La Société était sur une position emprunteuse avec ses filiales pour 14,7 milliards d'euros et sur une position prêteuse pour un total de 0,3 milliard d'euros, sur une base statutaire.

La description de (i) la participation d'AXA SA dans ses filiales, (ii) des dividendes reçus par la Société de ses filiales, et (iii) des créances d'AXA SA sur ses filiales, contenue dans l'Annexe III du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA aux pages 536 à 541, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### Actifs investis (autres que les participations dans des filiales)

---

À la fin de l'année 2023, la Société détenait également des investissements (autres que des participations dans des filiales) pour un montant de 4,9 milliards d'euros, principalement investis dans des instruments de dette, des fonds d'investissement et des actions. En 2023, le portefeuille a augmenté de + 1,2 milliard d'euros, principalement en raison de la croissance de + 0,9 milliard d'euros du portefeuille d'obligations d'État et d'entreprises privées de l'activité de holding et de la croissance de + 0,7 milliard d'euros de l'activité de réassurance.

La description des investissements de la Société, contenue dans l'Annexe III du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA aux pages 530 à 531, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### Réassurance

---

Les entités opérationnelles du Groupe sont essentiellement réassurées par la Société, dont le montant total recouvrable de réassurance s'élevait à 5,7 milliards d'euros et un passif total de réassurance de 8,0 milliards d'euros en 2023.

Une partie de l'exposition au risque est conservée et mutualisée au sein de la Société au travers des couvertures internes Groupe (y compris des pools) et la part restante est cédée à des réassureurs tiers.

Une description de ces pools, contenue dans la Section 5.6 "Risques d'assurance - Stratégie de réassurance" à la page 285 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### Opérations de couverture

---

À la fin de l'année 2023, les produits dérivés étaient enregistrés pour un montant notionnel de 36,0 milliards d'euros dont 1,3 milliards d'euros vis-à-vis de ses filiales.

## Garanties hors bilan

Des garanties internes hors bilan sont émises par la Société en faveur de ses filiales et s'élevaient à 7,2 milliards d'euros.

Une description des garanties données par la Société à ses filiales, contenue dans la Note 25.3 " Prêts/garanties/apports en capital, etc. " de la Partie 6 " Etats Financiers Consolidés " aux pages 460 et 461 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## / Principaux actionnaires et entreprises liées

### Détention du capital et droits de vote

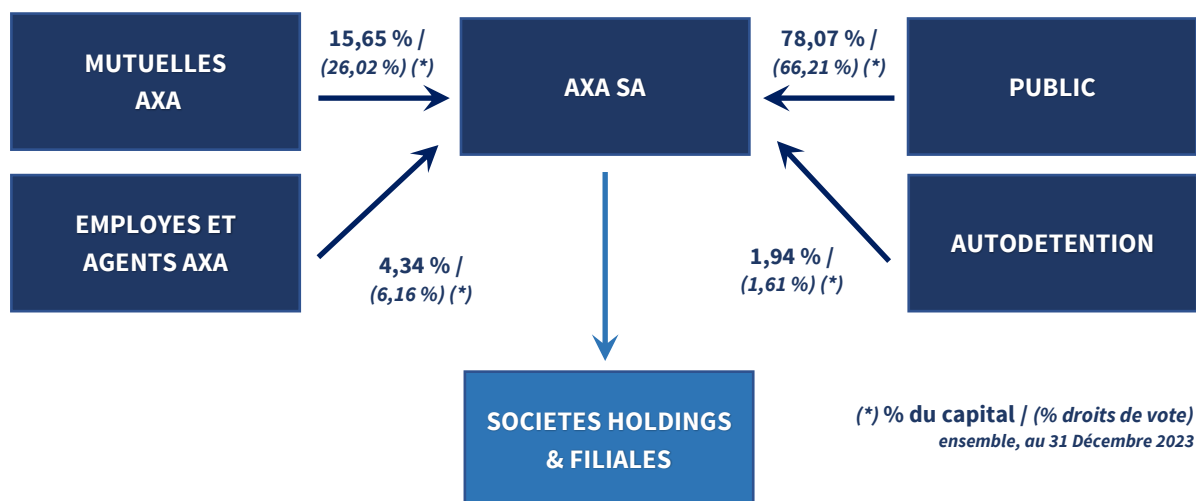
Une description de la détention du capital d'AXA SA, contenue dans la partie 7.2 " Capital social " aux pages 481 à 483 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### Entreprises liées significatives

Une description des filiales et participations significatives d'AXA SA, contenue dans l'Annexe III du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA aux pages 536 à 539, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### Structure simplifiée du Groupe

Le diagramme ci-dessous présente la structure simplifiée du Groupe au 31 décembre 2023.



## **/ Présentation de l'activité**

### **Lignes d'activité et zones géographiques importantes**

---

AXA SA est le réassureur agréé du Groupe AXA, réassurant les entités d'assurance du Groupe AXA pour les activités Dommages et Vie.

AXA SA est en charge de l'analyse, de la structuration et du placement des traités de réassurance pour le compte des sociétés d'assurance du Groupe AXA auprès d'une sélection de réassureurs tiers tout en conservant une part de ces protections dans le respect de l'appétence au risque du Groupe et d'AXA SA.

Les principales zones géographiques sont présentées dans la section A.2, dans laquelle la performance de souscription par zone géographique est présentée.

## **/ Opérations importantes et autres événements**

### **Développements commerciaux importants et autres événements**

---

#### **Campagne de financement 2023 (activités de holding)**

##### **Dividendes reçus des filiales du groupe**

Les dividendes reçus par la Société de ses filiales se sont élevés à 6 376 millions d'euros en 2023 (4 345 millions d'euros en 2022), dont 2 983 millions d'euros libellés dans des devises autres que l'euro (1 939 millions d'euros en 2022).

##### **Utilisation des fonds**

Les intérêts payés par AXA SA en 2023 s'élevaient à 1 107 millions d'euros (988 millions d'euros en 2022), dont 250 millions d'euros d'intérêts sur les dettes subordonnées à durée indéterminée (290 millions d'euros en 2022).

Les dividendes versés aux actionnaires d'AXA SA en 2023 au titre de l'exercice 2022 se sont élevés à 3 787 millions d'euros, soit 1,70 euro par action, contre 1,54 euro par action versé en 2022 au titre de l'exercice 2021 (3 539 millions d'euros au total). Ces dividendes ont été payés en numéraire.

En 2023, la Société a racheté 1 100 millions d'euros de ses propres actions pour restituer l'excédent de trésorerie à ses actionnaires dans le cadre d'un programme discrétionnaire de rachat d'actions annoncé en février 2023 (en plus des rachats d'actions menés pour éliminer l'impact dilutif sur le bénéfice sous-jacent par action du Groupe des offres d'actions aux salariés et/ou de l'exercice des options de souscription d'actions).

Pour plus d'informations, veuillez-vous référer à l'Annexe III du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA.

## Campagne de renouvellement 2023 (activités de Réassurance)

L'année 2023 a été particulièrement marquée par une campagne de renouvellement de la réassurance très difficile, dans le contexte d'un marché de la réassurance parmi les plus compliquées de ces 15 dernières années, en raison de contraintes de capacité importantes, d'une forte augmentation des prix, d'un resserrement des conditions contractuelle et des couvertures.

- Au niveau du marché, le total des pertes assurées en catastrophes naturelles ("NAT CAT") a atteint 151 milliards de dollars en 2022, soit 35 % de plus que la moyenne sur dix ans. Le capital mondial dédié à la réassurance s'est contracté de ~12% à 590 millions de dollars suite aux retraits et à l'appétence au risque limité de certains réassureurs pour les risques CAT, et à l'afflux limité de nouveaux capitaux provenant de titres liés à l'assurance (*Insurance-Linked Securities*, "ILS") pour soutenir la couverture rétroactive.
- Une augmentation substantielle des tarifs s'est matérialisée en CAT. Les CAT américaine et européenne ont enregistré respectivement des augmentations de taux allant jusqu'à 100 % pour les programmes affectés par des pertes, et respectivement de + 50 % et de + 40 % sur une base ajustée au risque. Les cédantes ont fait des concessions sur les conditions pour obtenir de la capacité en CAT.
- En ce qui concerne les programmes non-CAT, la plupart des programmes ont été renouvelés alors qu'ils arrivaient à échéance et, à l'exception de la branche Marine, la capacité a nécessité plusieurs cycles de négociations pour atteindre le plein placement. Certains réassureurs ont également cherché à obtenir des libellés restrictifs, par exemple pour le rouble ou pour la guerre cybernétique.

**Globalement, les programmes de réassurance du Groupe AXA 2023 visent à** (1) respecter les limites de l'appétence au risque du Groupe ; (2) continuer à limiter l'impact potentiel de la volatilité des sinistres CAT et d'origine humaine et (3) optimiser les structures suite à l'évolution de l'exposition (principalement la réduction de l'exposition d'AXA XL) et naviguer dans un environnement qui ne cesse de se durcir.

## Principaux changements en 2023

Les principaux changements apportés au programme CAT du Groupe ont consisté en (1) une augmentation des niveaux de rétention pour refléter l'inflation et répondre à l'appétence des réassureurs, (2) l'achat de capacité supplémentaire au sommet du programme pour compenser l'impact de l'inflation. Les couvertures locales des entités d'AXA ont également été renouvelées avec une augmentation globale des points d'attachement. Les agrégats CAT locaux ont été abandonnés en raison du manque d'appétence du marché.

En ce qui concerne les renouvellements Non-CAT, les programmes ont pour la plupart été renouvelés à l'échéance avec une augmentation substantielle des prix.

## Sinistres liés à la réassurance

Comme en 2022, l'année 2023 a été principalement marquée par des sinistres CAT sur les dommages aux biens, notamment l'ouragan en Turquie en février, les violentes tempêtes de grêle en Italie en juillet et l'ouragan mexicain ("Otis") en octobre. AXA SA a été impactée à hauteur de sa part dans le pool dommages aux biens et de ses traités en quote-part dommages avec AXA Mexico et AXA Italie.

En Europe (hors France), après une expérience bénigne des événements naturels au premier semestre, les marchés de l'assurance dommages ont été frappés par de multiples événements climatiques graves, principalement des tempêtes de grêle et des inondations, notamment en Italie, en Allemagne, au Royaume-Uni, en Irlande, ainsi qu'en Suisse.

Dans le secteur de l'assurance automobile, la hausse des coûts de réparation et l'augmentation de la fréquence des accidents due à l'évolution des habitudes de conduite après la pandémie ont eu des effets plus préjudiciables que prévu, notamment dans le secteur de l'assurance individuelle. Globalement, le marché européen de l'assurance dommages a été affecté par un contexte inflationniste toujours élevé, ce qui a



conduit les assureurs à continuer à mettre en œuvre des mesures d'atténuation tant au niveau de la tarification que de la gestion des sinistres.

### **Notations de la solidité financière et du risque de contrepartie**

A la date de ce Rapport, les principales notations pour la Société étaient les suivantes :

**AM Best :** Le 7 septembre 2023, AM Best a attribué à AXA S.A. une note de solidité financière de " A+ (Superior) ", avec une perspective stable, ainsi qu'une note de crédit émetteur à long terme de " aa- (Superior) ".

**Moody's :** Le 1er juillet 2022, Moody's Investors Service a réaffirmé la note de solidité financière des principales filiales d'AXA à " Aa3 ", avec une perspective stable. Moody's Investors Service a également attribué à AXA S.A. la note de solidité financière " Aa3 " et a relevé la note de la dette senior à long terme d'AXA S.A. de " A2 " à " A1 ".

**S&P :** Le 6 septembre 2023, S&P Global Ratings a attribué à AXA S.A. une note de solidité financière de " A+ ", avec une perspective stable, ainsi qu'une note de crédit émetteur à long terme de " A+ ".

## A.2 Résultats de souscription

### / Résultat de souscription agrégé

#### Résultat opérationnel hors résultat financier

(En millions d'euros)	31 décembre 2023	Dont: Activité Holding	Dont: Activités de Réassurance	31 décembre 2022	Dont: Activité Holding	Dont: Activités de Réassurance
<b>Chiffre d'affaires brut</b>	<b>6 719</b>		<b>6 719</b>	<b>5 934</b>		<b>5 934</b>
Marge technique nette	- 97		- 97	73		73
Frais généraux et Autres résultats d'opérations	- 423	- 453	29	- 635	- 657	22
<b>Résultat opérationnel hors résultat financier</b>	<b>- 521</b>	<b>- 453</b>	<b>- 68</b>	<b>- 562</b>	<b>- 657</b>	<b>95</b>

Le résultat opérationnel hors résultat financier d'AXA SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 était une perte de 521 millions d'euros, dont - 453 millions d'euros pour l'activité de holding et - 68 millions d'euros pour l'activité de réassurance.

Le résultat opérationnel au 31 décembre 2022 s'élevait à - 562 millions d'euros, dont - 657 millions d'euros pour l'activité de holding et à + 95 millions d'euros pour l'activité de réassurance.

#### Le résultat opérationnel de l'activité de holding :

- Les **frais généraux et autres résultats d'opérations** ont augmenté de + 204 millions d'euros à - 453 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des dotations nettes de reprises pour la provision pour risque de change, pour 244 millions d'euros.

#### Résultat opérationnel des activités de réassurance :

- La **marge technique nette** a diminué de - 170 millions d'euros pour atteindre - 97 millions d'euros, principalement expliquée par la sinistralité défavorable en CAT (Otis au Mexique, grêles en France et en Italie) et en automobile (principalement au Royaume-Uni) au travers des traités de réassurance en quote-part dommages, partiellement compensée par la non-réurrence de la provision de - 92 millions d'euros enregistrée en 2022 suite à la déviation des sinistres observés sur un traité d'assurance vie.
- Les **frais généraux et autres résultats d'opérations** a augmenté de + 7 millions d'euros à 29 millions d'euros, principalement en raison d'une hausse de + 17 millions d'euros du résultat de service, partiellement compensée par une hausse de - 4 millions des frais généraux et par la non-réurrence du résultat exceptionnel de + 7 millions d'euros enregistré en 2022.

## / Résultat de souscription par zone géographique

La Société est une société de réassurance internationale dont les revenus proviennent de différentes zones géographiques.

### Chiffre d'affaires par zones géographiques

<i>(En millions d'euros sauf pourcentages)</i>	2023		2022	
France	2 196	33 %	1 961	33 %
Allemagne	1 486	22 %	1 377	23 %
Royaume-Uni	1 185	18 %	1 001	17 %
Italie	530	8 %	457	8 %
Espagne	527	8 %	510	9 %
Mexique	195	3 %	107	2 %
Belgique	159	2 %	56	1 %
Autres pays	441	7 %	465	8 %
<b>TOTAL</b>	<b>6 719</b>	<b>100 %</b>	<b>5 934</b>	<b>100 %</b>

## / Résultat de souscription par ligne d'activité

### Chiffre d'affaires par ligne d'activité

<i>(En millions d'euros sauf pourcentages)</i>	2023		2022	
Dommages aux biens	2 806	42 %	2 443	41 %
Automobile	2 325	35 %	2 211	37 %
Accidents / Responsabilité Civile	793	12 %	763	13 %
Marine, Aviation	218	3 %	188	3 %
Vie	84	1 %	93	2 %
Autres	404	7 %	236	4 %
<b>TOTAL</b>	<b>6 719</b>	<b>100 %</b>	<b>5 934</b>	<b>100 %</b>

Le **chiffre d'affaires brut** a augmenté de + 786 millions d'euros (+ 14 %) pour atteindre 6 719 millions d'euros, principalement grâce aux traités de réassurance en quote-part dommages (+ 425 millions d'euros) et à l'augmentation des primes NAT CAT (+ 246 millions d'euros). Les lignes de produits dommages et automobile représentent la majeure partie du chiffre d'affaires brut avec 77 % tandis que les principaux pays cédants sont les pays de l'UE et le Royaume-Uni avec un poids de 73 % et 18 % respectivement.

La variation des taux de change a eu un impact négatif (– 30 millions d'euros), dont les variations des principales devises sont indiquées ci-dessous :

	FX impact (en millions d'euros)	FX 2023	FX 2022	Variation (%)
USD	– 12	0,91651	0,97120	– 6 %
KRW	– 6	0,00071	0,00074	– 4 %

## A.3 Résultat des investissements

### / Résultat des placements nets

Le résultat financier net des actifs financiers de la Société en 2023 était le suivant :

	31 décembre 2023			
(En millions d'euros)	Revenus de placements nets	Gains et pertes nets	Variation de provision pour dépréciation	Résultat des placements nets
Immobiliers (autres que pour usage propre)	3	0	- 2	1
Obligations	57	- 1	-	56
Actions	6 183	- 26	129	6 286
Fonds d'investissement	9	0	-	9
Prêts	3	-	-	3
Instruments dérivés	189	4	- 2	191
Emprunts	-	-	-	-
Frais de gestion financière	-	-	-	-
Autres	- 665	80	- 8	- 593
<b>TOTAL</b>	<b>5 778</b>	<b>57</b>	<b>118</b>	<b>5 953</b>

Le résultat financier net des actifs financiers de la Société en 2022 était le suivant :

	31 décembre 2022			
(En millions d'euros)	Revenus de placements nets	Gains et pertes nets	Variation de provision pour dépréciation	Résultat des placements nets
Immobiliers (autres que pour usage propre)	1	0	1	2
Obligations	26	- 3	-	23
Actions	4 268	55	- 598	3 725
Fonds d'investissement	2	34	-	36
Prêts	2	-	-	2
Instruments dérivés	185	47	-	231
Emprunts	-	-	-	-
Frais de gestion financière	-	-	-	-
Autres	- 804	- 175	- 6	- 985
<b>TOTAL</b>	<b>3 681</b>	<b>- 42</b>	<b>- 603</b>	<b>3 035</b>

Le **résultat des placements nets** s'élevait à 5 953 millions d'euros en 2023, en hausse de + 2 918 millions d'euros par rapport à 2022, principalement en raison de + 2 115 millions d'euros au titre des revenus des titres de participation, s'élevant à 6 460 millions d'euros contre 4 345 millions d'euros en 2022 et de + 727 millions d'euros d'impact positif sous l'effet cumulé de l'augmentation des reprises de provisions sur placements et de moindres dotations aux provisions.



## **/ Pertes et profits directement comptabilisés en fonds propres**

Néant, car, selon les normes françaises, il n'y a pas de tels gains/pertes directement comptabilisés dans les capitaux propres. Par conséquent, cette section n'est pas applicable à AXA SA.

## **/ Placements en titrisation**

Les investissements en titrisation, d'un montant de 103 millions d'euros, représentaient 0,1 % du total des actifs de la société au 31 décembre 2023.

## A.4 Résultats des autres activités

### / Résultat net

(En millions d'euros sauf pourcentages)	31 décembre 2023	Dont: Activité Holding	Dont: Activités de Réassurance	31 décembre 2022	Dont: Activité Holding	Dont: Activités de Réassurance
<b>Chiffre d'affaires brut</b>	<b>6 719</b>		<b>6 719</b>	<b>5 934</b>		<b>5 934</b>
Ratio de sinistralité courant net incluant les autres éléments techniques	101,6 %		101,6 %	101,3 %		101,3 %
Ratio de sinistralité tous exercices net incluant les autres éléments techniques	101,4 %		101,4 %	98,8 %		98,8 %
<b>Marge technique nette hors frais généraux</b>	<b>- 97</b>		<b>- 97</b>	<b>73</b>		<b>73</b>
<b>Résultat de service</b>	<b>75</b>		<b>75</b>	<b>58</b>		<b>58</b>
<b>Frais généraux</b>	<b>- 567</b>	<b>- 520</b>	<b>- 47</b>	<b>- 517</b>	<b>- 474</b>	<b>- 43</b>
Taux de frais généraux	8,4 %		0,7 %	9,1 %		0,8 %
<b>Résultat financier net</b>	<b>5 953</b>	<b>5 891</b>	<b>62</b>	<b>3 035</b>	<b>2 950</b>	<b>85</b>
Autres produits et charges	68	67	1	- 176	- 183	7
Impôts sur le bénéfice	396	396		336	336	
<b>RESULTAT NET</b>	<b>5,828</b>	<b>5,834</b>	<b>-6</b>	<b>2,809</b>	<b>2,629</b>	<b>180</b>

Le résultat net social après impôt d'AXA SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2023 était un bénéfice de 5 828 millions d'euros, dont 5 834 millions d'euros pour l'activité de holding et - 6 millions d'euros pour l'activité de réassurance.

Le résultat net au 31 décembre 2022 s'élevait à 2 809 millions d'euros, dont 2 629 millions d'euros pour l'activité de holding et 180 millions d'euros pour l'activité de réassurance.

Le **résultat net de l'activité de holding** a augmenté de + 3 205 millions d'euros pour s'établir à 5 834 millions d'euros, principalement en raison de :

- Le **résultat net des placements** s'élevait à 5 891 millions d'euros, en hausse de + 2 941 millions d'euros, dont **principalement** :
  - + 2 115 millions d'euros de dividendes de ses filiales, s'élevant à 6 460 millions d'euros contre, en 2022, 4 345 millions d'euros,
  - + 727 millions d'euros d'impact positif sous l'effet cumulé de reprises de provisions plus importantes sur placements et de moindres dotations aux provisions.
- Les **résultats non techniques** ont augmenté de + 204 millions d'euros pour atteindre - 453 millions d'euros, principalement en raison de la baisse des dotations nettes de reprises pour la provision pour risque de change, pour 244 millions d'euros.
- Les **impôts sur le bénéfice** s'élevaient à 396 millions d'euros, dont 632 millions d'euros de créances fiscales sur les membres du groupe d'intégration fiscale français partiellement compensés par un montant de 236 millions d'euros constitutif de la dotation à la provision pour risque de reversement d'impôt aux filiales françaises intégrées fiscalement ainsi que de l'impôt à payer par le Groupe. La charge d'impôt relative à l'activité de réassurance est comptabilisée dans l'activité de holding.

Le **résultat net des activités de réassurance avant impôts** a diminué de - 186 millions d'euros à - 6 millions d'euros, principalement en raison de :

- La **marge technique nette hors frais généraux** s'élevait à - 97 millions d'euros, en baisse de - 170 millions d'euros principalement en raison d'une baisse de - 272 millions d'euros des résultats techniques sur les traités quote-part dommages par rapport à l'exercice 2022, partiellement

compensée par la non-réurrence de la provision de – 92 millions d'euros enregistrée en 2022 suite à la déviation des sinistres observés sur un traité d'assurance vie.

- Le **résultat financier net** s'élevait à 62 millions d'euros, en baisse de – 23 millions d'euros en raison de la non-réurrence des plus-values de + 34 millions d'euros sur la vente de titres d'investissement enregistrées en 2022.
- Les **frais généraux et autres résultats d'opérations** ont augmenté de + 7 millions d'euros à 29 millions d'euros, principalement en raison d'une hausse de + 17 millions d'euros du résultat de service, partiellement compensée par une hausse de – 4 millions d'euros des frais généraux et par la non-réurrence du résultat exceptionnel de + 7 millions d'euros enregistré en 2022.

## / Contrats de location

Pas de contrats de location importants.

## A.5 Autres informations

### **AXA a placé avec succès une émission de dette senior de 750 millions d'euros à échéance 2033**

Le 4 janvier 2023, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels d'une émission d'obligations senior non garanties Reg S d'un montant de 750 millions d'euros à échéance 2033. Le produit de l'émission sera alloué au financement des besoins généraux du Groupe, incluant le refinancement d'une partie des dettes existantes du Groupe AXA.

Le taux fixe annuel s'élève à 3,625 %. La transaction a rencontré une forte demande des investisseurs avec un livre d'ordres souscrit près de trois fois.

La notation des obligations est à A+/Stable pour Standard & Poor's et A1/Stable pour Moody's.

La date de règlement des obligations a eu lieu le 10 janvier 2023.

### **Conclusion d'une convention de rachat d'actions dans le cadre du programme de rachat d'actions d'AXA d'un montant maximal de 1,1 milliard d'euros annoncé le 23 février 2023**

Le 24 février 2023, 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 1,1 milliard d'euros<sup>(1)</sup>, comme annoncé le 23 février 2023. La convention de rachat d'actions sera exécutée conformément aux termes de l'autorisation en vigueur de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires<sup>(2)</sup>.

La convention de rachat d'actions annoncée le 23 février 2023 prévoit que les rachats d'actions débutent le 27 février 2023 et se terminent au plus tard le 16 mai 2023. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA<sup>(3)</sup> 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 de ce programme de rachat d'actions.

Toutes les informations concernant les interventions sur le titre AXA sont publiées sur le site Internet du Groupe AXA<sup>(4)</sup>.

### **AXA annonce le succès du placement d'un milliard d'euros de titres subordonnés datés à échéance 2043**

Le 5 avril 2023, AXA a annoncé le placement réussi de 1 milliard d'euros de titres subordonnés Reg S à échéance 2043 auprès d'investisseurs institutionnels.

Le taux fixe initial a été fixé à 5,50 % par an jusqu'à la fin de la fenêtre d'appel de six mois (11 juillet 2033), date à laquelle le taux d'intérêt deviendra un taux variable basé sur l'EURIBOR trois mois plus une marge incluant une majoration de 100 points de base. La demande des investisseurs a été forte et le livre d'ordres a été souscrit près de cinq fois.

Les obligations sont notées A-/Stable par Standard & Poor's et A2 (hyb)/Stable par Moody's. Les obligations sont traitées comme du capital du point de vue de la réglementation et des agences de notation dans les

(1) AXA a racheté ses propres actions pour un montant exact de 1,099,999,998 euros.

(2) L'autorisation de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 28 avril 2022 ou l'autorisation de l'Assemblée Générale des Actionnaires du 27 avril 2023, selon le cas.

(3) Le prix d'achat n'a pas dépassé le prix d'achat maximum approuvé lors de l'Assemblée Générale annuelle des Actionnaires concernée.

(4) <https://www.axa.com/fr/investisseurs/programmes-de-rachat-actions#tab=programme-de-rachat-actions-total>



limites applicables. La transaction a été structurée de manière à ce que les obligations soient éligibles en tant que capital de niveau 2 dans le cadre de Solvabilité II.

Le règlement des obligations a eu lieu le 11 avril 2023.

Cette émission fait partie du plan de financement du Groupe AXA pour 2023 et le produit est utilisé pour les besoins généraux de la Société, y compris le refinancement d'une partie de l'encours de la dette du Groupe AXA. En particulier, elle fait suite à la réalisation d'une offre publique d'achat en numéraire<sup>(5)</sup> sur les titres subordonnés<sup>(6)</sup> AXA XL, qui s'est traduite par le rachat de 248 millions de dollars américains de dette.

### **AXA a annoncé une offre publique d'achat en numéraire pour une série d'obligations subordonnées.**

Le 19 avril 2023, AXA a annoncé une offre publique d'achat en numéraire portant sur ses obligations subordonnées de second rang à 5,625 % d'un montant de 750 millions de livre sterling, arrivant à échéance le 16 janvier 2054.

L'offre a expiré le 26 avril 2023 à 17h00, heure d'Europe centrale.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de la gestion active de la structure de la dette du Groupe AXA et lui permet d'optimiser son capital.

## **Événements postérieurs au 31 décembre 2023**

### **AXA a placé avec succès une émission d'obligations « Restricted Tier 1 » de 1,5 milliard d'euros.**

Le 10 janvier 2024, AXA a annoncé avoir réalisé avec succès le placement auprès d'investisseurs institutionnels de 1,5 milliard d'euros de titres super subordonnés perpétuels Reg S (les " Obligations "). La transaction répond aux critères d'éligibilité de fonds propres de base de niveau 1 (« Restricted Tier 1 ») sous Solvabilité II. La transaction a rencontré une forte demande des investisseurs, avec une émission souscrite plus de cinq fois.

Le taux fixe initial a été fixé à 6,375 % par an jusqu'à la fin d'une période de six mois (se terminant le 16 janvier 2034), date à laquelle le taux sera révisé tous les cinq ans à compter de cette date, sur la base du taux mid-swap en euros à cinq ans en vigueur plus une marge de 384,1 points de base. Conformément aux exigences de Solvabilité II, les Obligations sont assorties d'un mécanisme d'absorption des pertes sous la forme d'une réduction<sup>(7)</sup> du montant nominal des Obligations dans le cas où l'un des déclencheurs liés à la solvabilité<sup>(8)</sup> est franchi<sup>(9)</sup>. Le paiement des intérêts est à l'entière discrétion d'AXA, excepté s'ils sont annulés de manière obligatoire.

(5) Achevée le 14 mars 2023. Les détails des conditions de l'offre publique d'achat sont disponibles sur « XL Group Ltd - Tender Offer Results Announcement | AXA XL ».

(6) AXA XL 500 millions de dollars américains dettes subordonnées 5.500 % échéance 2045. Depuis le 31 décembre 2022, ces obligations ne contribuent plus aux fonds propres éligibles du Groupe sous Solvabilité II.

(7) Avec réintégration discrétionnaire sous réserve des conditions décrites dans le prospectus daté du 10 janvier 2024.

(8) Tel que déterminé dans le cadre de Solvabilité II

(9) Soit au niveau du Groupe AXA, soit au niveau d'AXA SA Solo. AXA SA prévoit de faire passer le calcul de son ratio Solo Solvabilité II de la formule standard Solvabilité II au modèle interne du Groupe AXA d'ici la fin de l'année 2024, sous réserve de l'approbation préalable de l'ACPR. Au niveau d'AXA SA, l'impact de cette transition devrait se traduire par une réduction du ratio Solo Solvency II d'AXA SA à un niveau plus cohérent avec le ratio Solvency II du Groupe AXA. Au niveau du Groupe, cette transition devrait avoir un impact non significatif sur le ratio Solvabilité II du Groupe AXA et un impact négatif limité sur la couverture du MCR du Groupe AXA. La couverture du MCR d'AXA SA devrait rester matériellement supérieure à celle du MCR du Groupe AXA.

La notation des Obligations est attendue à BBB+ pour Standard & Poor's et Baa1(hyb) pour Moody's. Les Obligations sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables.

L'émission s'inscrit dans le cadre du plan de financement du Groupe AXA pour 2024. Le produit de l'émission sera alloué au financement des besoins généraux du Groupe, incluant le refinancement d'une partie des dettes existantes du Groupe AXA.

La date de règlement des Obligations est prévue le 16 janvier 2024.

### **Conclusion d'une convention de rachat d'actions dans le cadre du programme de rachat d'actions d'AXA d'un montant maximal de 1,6 milliard d'euros**

Le 23 février 2024, AXA a annoncé la conclusion d'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 1,6 milliard d'euros, reflétant :

- Le rachat d'actions d'un montant de 1,1 milliard d'euros, conformément à la nouvelle politique de gestion du capital, tel qu'annoncée le 22 février 2024
- Le rachat d'actions anti-dilutif d'un montant de 0,5 milliard d'euros consécutif à l'accord de réassurance pour un portefeuille d'assurance vie chez AXA France, tel qu'annoncé le 20 décembre 2023

La convention de rachat d'actions sera exécutée conformément aux termes de l'autorisation en vigueur telle qu'accordée par l'Assemblée Générale annuelle des Actionnaires<sup>(10)</sup>.

D'après les termes de la convention de rachat d'actions<sup>(11)</sup> annoncée le 23 février 2024, il est prévu que le rachat d'actions débute le 26 février 2024 et se termine au plus tard le 5 août 2024. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA<sup>(12)</sup> 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 de ce programme de rachat d'actions.

---

(10) L'autorisation de l'Assemblée Générale des Actionnaires accordée le 27 avril 2023, ou l'autorisation qui devrait être accordée par l'Assemblée Générale des Actionnaires le 23 avril 2024, selon le cas.

(11) Le programme de rachat d'actions, d'un montant maximum de 1,6 milliard d'euros, sera exécuté en plus de tout autre rachat d'actions potentiellement anti-dilutif, y compris le rachat d'actions annoncé précédemment, qui sera exécuté à la suite de la clôture de la vente d'un portefeuille Vie et Retraite par AXA Allemagne.

(12) Le prix d'achat ne dépassera pas le prix d'achat maximum approuvé lors de l'Assemblée Générale annuelle des Actionnaires concernée.

## B. SYSTÈME DE GOUVERNANCE

---

### B.1 Informations générales sur le système de gouvernance

---

Gouvernance  
Politique de rémunération  
Rémunération des administrateurs  
Avantages accordés aux dirigeants

### B.2 Exigences de compétence et d'honorabilité

---

### B.3 Système de gestion des risques, y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité

---

Système de gestion des risques  
Évaluation du risque propre et de la solvabilité (ORSA)

### B.4 Système de contrôle interne

---

### B.5 Fonction d'audit interne

---

### B.6 Fonction actuarielle

---

### B.7 Sous-traitance

---

### B.8 Autres informations

---

## B.1 Informations générales sur le système de gouvernance

### / Gouvernance

Une description de la gouvernance d'AXA, y compris les éléments visés à l'article 294 (1) et à l'article 359 (b) de la Réglementation Solvabilité II qui s'applique à la Société contenue dans la Partie 3 " Gouvernement d'entreprise " aux pages 72 à 103 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### / Politique de rémunération

#### Politique de rémunération

---

La Société applique la politique de rémunération du Groupe AXA.

Une description de la politique de rémunération du Groupe qui s'applique à la Société contenue dans la Partie 3.2 " Rémunération et participation dans le capital des dirigeants " à la page 104 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

La politique de rémunération est cohérente avec l'intégration des " risques de développement durable " au sens et selon les exigences du Règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019, tel que modifié. Les risques liés au développement durable sont intégrés dans les composantes de la rémunération à court et à long terme :

- **Court terme** : La rémunération variable des responsables des marchés/entités opérationnelles est soumise à des critères **qualitatifs** et **quantitatifs** de développement durable.
- **Long terme** (AXA LTI) :
  - Les **actions gratuites AXA** sont soumises à un critère de développement durable. Pour bénéficier de la totalité des actions gratuites AXA initialement attribuées, le score d'AXA dans le *S&P Corporate Sustainability Assessment (CSA)* – ossature de l'indice *Dow Jones Sustainability* - calculé sur la période de performance, doit atteindre un minimum.
  - Les **actions de performance AXA** incluent en 2023 des critères de développement durable qui pèsent pour 30% de la performance globale : Réalisation (i) d'un objectif spécifique lié au climat (réduction des émissions de carbone des activités) et (ii) d'un objectif d'inclusion et de diversité (augmentation de la part des femmes dans la population des cadres du Groupe) complétant (iii) l'objectif de score d'AXA dans l'évaluation du développement durable de l'entreprise (*S&P Corporate Sustainability Assessment*).

#### Rémunération des dirigeants mandataires sociaux

---

Une description la rémunération des dirigeants qui s'applique à la Société contenue dans la Partie 3.2 " Rémunération et participation dans le capital des dirigeants " aux pages 105 à 137 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## **/ Rémunération des administrateurs**

Une description la rémunération des administrateurs qui s'applique à la Société contenue dans la Partie 3.2 " Rémunération et participation dans le capital des dirigeants - Rémunération allouée à raison du mandat d'administrateur (Jetons de présence) " aux pages 114 à 115 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## **/ Avantages accordés aux dirigeants**

### **Retraite**

---

Une description des avantages accordés aux dirigeants qui s'applique à la Société contenue dans la Partie 3.2 " Rémunération et participation dans le capital des dirigeants - Engagements pris au bénéfice des dirigeants mandataires sociaux " aux pages 130 à 131 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## B.2 Exigences de compétence et d'honorabilité

### Principaux rôles et responsabilités des fonctions clés

---

La réglementation Solvabilité II exige que la Société dispose d'un système de gouvernance efficace, conçu pour assurer une gestion saine et prudente. Ce système de gouvernance doit reposer sur une séparation claire des responsabilités et être proportionné à la nature, à l'étendue et à la complexité des activités de la Société.

Outre le Directeur Général et les Directeurs Généraux Adjoints, la Société a défini quatre fonctions clés conformément à la réglementation Solvabilité II :

- La fonction de la **Gestion des Risques**, qui est notamment responsable de la définition, du déploiement et du suivi du cadre de gestion des risques d'entreprise (Enterprise Risk Management – ERM) au sein d'AXA SA,
- La fonction **Conformité**, qui est notamment chargée de conseiller sur la conformité aux lois, règlements et dispositions administratives concernant les activités de réassurance et de s'assurer que la conformité est effective,
- La fonction d'**Audit Interne**, qui est notamment chargée d'évaluer l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne d'AXA SA et des autres éléments du système de gouvernance. La fonction d'audit interne doit être objective et indépendante des fonctions opérationnelles et,
- La fonction **Actuarielle**, qui est notamment chargée de superviser le calcul des provisions techniques (y compris de s'assurer de la pertinence des méthodologies et des modèles sous-jacents utilisés ainsi que des hypothèses retenues dans le calcul des provisions techniques), d'évaluer le caractère suffisant et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques et de comparer les meilleures estimations à l'expérience.

Au sein de la Société, les principaux responsables sont :

- Le Directeur de la Gestion des Risques du Groupe AXA et d'AXA SA,
- Le Directeur de l'Audit Interne du Groupe AXA et d'AXA SA,
- Le Directeur de la Conformité du Groupe AXA et d'AXA SA,
- Le responsable du provisionnement actuariel d'AXA SA.

Une description de la politique "compétence et honorabilité " du Groupe AXA qui s'applique à la Société contenue dans la Section 5.2 " Contrôle Interne et Gestion des Risques " aux pages 258 à 271 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.



## B.3 Système de gestion des risques, y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité

### / Système de gestion des risques

#### Missions de la gestion des risques

En tant que partie intégrante de tous les processus de la Société, la Direction de la Gestion des Risques est responsable de la définition et du déploiement du cadre de la gestion des risques d'entreprise (Enterprise Risk Management – ERM) au sein d'AXA SA. La Direction de la Gestion des Risques est responsable du développement du cadre de la gestion des risques d'entreprise en termes de limites/seuils (couvrant les risques financiers, d'assurance et opérationnels), de politiques, de directives et de suivi de l'exposition aux risques, sous réserve des normes du Groupe et dans le cadre de l'appétence au risque clairement défini et cohérent avec l'appétence au risque du Groupe.

Le cadre de la gestion des risques d'entreprise (Enterprise Risk Management – ERM) repose sur cinq piliers, cimentés par une solide culture du risque. Une description des cinq piliers qui s'applique à la Société contenue dans la Section 5.2 " Contrôle Interne et Gestion des Risques " à la page 262 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

#### Gestion des risques d'AXA SA

La gestion des risques est une responsabilité locale, conformément aux normes et directives du Groupe en matière de gestion des risques. Les missions minimales requises pour l'équipe de gestion des risques sont les suivantes :

- Coordonner la deuxième ligne de défense grâce à une gouvernance spécifique,
- Mettre en œuvre l'appétence au risque pour tous les risques de manière cohérente avec l'appétence au risque du Groupe, en renforçant les rapports, les limites de risque et les processus de décision,
- Donner un deuxième avis sur les processus clés, tels que le provisionnement, les études de gestion actif-passif (ALM) et l'allocation d'actifs, ainsi que la stratégie de réassurance,
- Coordonner les contrôles de rentabilité et d'adéquation du capital des rétentions avec le processus d'approbation des rétentions (" RetAP ").

Le Directeur de la Gestion des Risques d'AXA SA, qui est également le Directeur de la Gestion des Risques du Groupe, dirige l'équipe de gestion des risques d'AXA SA et rend compte au Directeur Général de la Société. Le Directeur de la Gestion des Risques est indépendant des opérations et de l'audit interne. Le Directeur de la Gestion des Risques d'AXA SA rend compte régulièrement au Conseil d'Administration des questions relatives à la gestion des risques.

L'équipe de gestion des risques est responsable du contrôle et de la gestion des risques dans le cadre des règles et limites du Groupe et de la Société, exprimant des opinions indépendantes sur des décisions d'investissement ou de souscription au travers de Comités des Risques et de la participation aux Comités de Souscription et aux Comités d'Investissement et de la Gestion Actif-Passif.

#### Autres fonctions

La Direction et le personnel sont responsables de la gestion des risques et de la prise de décision au jour le jour et sont donc les premiers responsables de la mise en place et du maintien d'un environnement de contrôle efficace (première ligne de défense).

Les services chargés de la conformité et de la gestion des risques (y compris le contrôle interne) sont responsables de l'élaboration, de la facilitation et du suivi d'un cadre et d'une stratégie efficaces en matière de risque et de contrôle (deuxième ligne de défense).

L'audit interne procède, dans le cadre de son rôle, à une évaluation périodique des risques et des processus de gouvernance afin de fournir un avis indépendant sur l'efficacité du système de contrôle interne (troisième ligne de défense).

## Gouvernance des risques au sein de la Société

Une description de l'organisation de la gouvernance et de la gestion des risques du Groupe AXA qui s'applique à la Société contenue dans la Section 5.2, paragraphe " Gouvernance et organisation de la gestion des risques " aux pages 259 à 266 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

Cependant, suite à sa transformation en réassureur agréé en 2022 et afin de gérer efficacement les risques locaux et globaux, AXA SA a une gouvernance dédiée composée d'un Comité Exécutif ainsi que d'un Comité des Risques et d'un Comité d'Investissement et de gestion actif-passif, qui s'ajoutent à la gouvernance du Groupe AXA, y compris le Comité d'Audit, de Risque et de Conformité du Groupe (« ARCC ») qui traite également des questions spécifiques à AXA SA, telles que la validation des rapports Solvabilité II d'AXA SA avant leur soumission au Conseil d'Administration d'AXA.

Le Comité Exécutif est un organe de gestion interne de la Société présidé par le Directeur Général Adjoint en charge de la Finance, des Opérations, de la Gestion des Risques et de la Souscription avec pour objectif d'examiner en particulier toutes les questions matérielles de finance, de réassurance, de souscription, d'investissement et de risque auxquelles la Société est confrontée. Il examine notamment toutes les questions importantes liées aux activités de réassurance de la Société, à la gestion des actifs et des passifs, telles que l'allocation stratégique des actifs d'AXA SA, les accords de sous-traitance et la gestion des risques. Le Président du Comité Exécutif rend compte régulièrement au Directeur Général du Groupe des décisions importantes prises et des questions examinées par le Comité Exécutif.

Sous la responsabilité du Comité Exécutif, les Comités suivants couvrent les principales catégories de risques suivantes :

Le **Comité des Risques d'AXA SA** supervise la gouvernance de la Société et les cadres de gestion liés aux risques clés et aux activités de conformité de la Société, y compris l'identification, l'évaluation, la surveillance, la gestion et le reporting des risques. Il définit également l'appétence de la Société aux risques en termes d'impact sur ses principaux indicateurs financiers. L'appétence au risque de la Société et les limites de tolérance globales sont ensuite fixées par le Conseil d'Administration, après examen par son Comité des Finances et des Risques, après avoir été approuvés par l'ARCC et sur la base de la recommandation de la Direction Générale de la Société.

Pour plus d'informations sur le rôle du Conseil d'Administration et des Comités de la Société, veuillez-vous référer à la Section 3.1 " Structure de gouvernance " aux pages 73 à 103 du Document de Référence Universel 2023 d'AXA. Un rapport sur les principaux indicateurs de risque de la Société est présenté régulièrement au Comité des Risques, à l'ARCC et au Comité des Finances et des Risques du Conseil d'Administration.

Le cadre général des risques, y compris les risques opérationnels et émergents, est régi par le Comité des Risques, présidé par le Directeur de la Gestion des Risques d'AXA SA. Les membres du Comité des Risques sont des membres ou des participants permanents du Comité Exécutif, y compris le Directeur Financier d'AXA SA, et des cadres supérieurs qui rapportent au Directeur Financier ou au Directeur des Risques.

Le processus de décision relatif à la gestion des risques financiers est régi par le **Comité d'Investissement et de gestion actif-passif**. Ce comité est principalement responsable de la gestion de l'actif et du passif. Il approuve l'allocation stratégique des actifs. Il surveille la situation des liquidités de la Société et approuve son plan de financement annuel ainsi que la mise en place des facilités de crédit. Il définit également l'allocation stratégique des actifs pour les portefeuilles d'investissement de la Société. Il approuve également la mise en œuvre de la stratégie d'investissement, y compris les programmes de couverture le cas échéant, pilote l'allocation tactique des actifs, évalue les nouvelles opportunités d'investissement, conformément à la

politique d'investissement, et surveille la performance des investissements de la société ainsi que l'exposition aux risques financiers. Il comprend notamment le directeur financier d'AXA SA, le responsable de la Direction Centrale des Finances du Groupe, le Directeur de la Gestion des Risques d'AXA SA, ainsi que le Directeur des Investissements d'AXA SA, qui est également celui du Groupe.

## **/ Évaluation du risque propre et de la solvabilité (ORSA)**

Une description de l'ORSA qui s'applique à la Société contenue dans la Section 5.2 " Contrôle Interne et Gestion des Risques " à la page 267 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## B.4 Système de contrôle interne

Une description du système de contrôle interne du Groupe qui s'applique à la Société contenue dans la Section 5.2 " Contrôle Interne et Gestion des Risques " aux pages 258 à 271 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## B.5 Fonction d'audit interne

Une description de la fonction d'audit interne du Groupe qui s'applique à la Société contenue dans Section 5.2, paragraphe " Organisation de la gouvernance et de la gestion des risques - Troisième ligne de défense : Fonction d'audit interne du Groupe " aux pages 263 à 265 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## B.6 Fonction actuarielle

Pour se conformer à la réglementation Solvabilité II, une fonction actuarielle efficace a été mise en place avec pour mission spécifique d'accomplir les tâches suivantes :

- Contrôler et maintenir la note de la fonction actuarielle
- Coordonner le calcul des provisions techniques
- Mettre en œuvre des revues pour déterminer et valider les réserves appropriées
- S'assurer de l'adéquation des méthodologies, des modèles sous-jacents et des hypothèses utilisées dans le calcul des provisions techniques conformément aux exigences définies par le Groupe AXA
- Evaluer la suffisance et la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques
- Informer l'organe d'administration, de gestion ou de surveillance de la fiabilité et de l'adéquation du calcul des provisions techniques
- Contribuer à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques
- Coordonner la production du rapport sur la fonction actuarielle
- Présenter et distribuer le rapport de la fonction actuarielle aux Comités, au Conseil d'Administration et au titulaire de la fonction Actuarielle du Groupe
- Exprimer une opinion sur les politiques de souscription et de réassurance et sur la politique de provisionnement.

Le responsable de la fonction Actuarielle d'AXA SA (" AFH ") est un membre du Comité des Risques d'AXA SA et un invité permanent du Comité Exécutif d'AXA SA.

La fonction actuarielle est exercée par des personnes qui :

- Possèdent les connaissances actuarielles et financières correspondant à la nature, à l'ampleur et à la complexité des risques inhérents à l'activité de l'entreprise d'assurance ou de réassurance (compétence).
- Sont en mesure de démontrer leur expérience pertinente au regard des normes professionnelles et autres applicables (honorabilité).

## B.7 Sous-traitance

La sous-traitance est définie comme tout accord de service entre une personne morale (la Société) et un tiers en vertu duquel le prestataire exécute une procédure, un service ou une activité pour le compte de la Société.

Le cadre réglementaire de l'assurance en Europe, et notamment la directive Solvabilité II, impose un certain nombre d'obligations aux assureurs en matière de recours à la sous-traitance, notamment :

- Chaque établissement reste responsable de l'activité qu'il sous-traite et de son contrôle,
- La sous-traitance ne peut pas interférer avec le contrôle des régulateurs,
- Les assureurs doivent démontrer que les activités sous-traitées restent sous leur contrôle,
- Ils doivent informer les autorités de contrôle à l'avance et en temps utile de leur intention de sous-traiter des activités ou des fonctions, ainsi que de toute évolution significative ultérieure de ces fonctions ou activités concernant ces fonctions ou activités,
- Et encadrer leurs pratiques par une politique formelle de sous-traitance.

Sur la base d'une auto-évaluation réalisée à la fin de l'exercice 2023, les activités les plus significatives sous-traitées par la Société, principalement pour ses activités de holding, sont les suivantes :

- Les services de maintenance informatique, principalement auprès de sociétés liées au Groupe AXA, en France,
- Des services de gestion d'actifs pour AXA Investment Managers, en France,
- La banque de la Société pour (i) la gestion des comptes des détenteurs de titres qui sont inscrits dans les comptes sous la forme nominative et (ii) l'institution centralisatrice mandatée par la Société pour l'organisation de l'Assemblée Générale des actionnaires d'AXA ("AG"), en France,
- Les services de négociation de produits dérivés, en France,
- Les services de maintenance et d'assistance, en France
- La mise en œuvre et la maintenance du logiciel de comptabilité en tant que service, en France.

Les activités les plus importantes externalisées pour ses activités de réassurance sont gérées par des tiers pour soutenir le placement de la réassurance et les services connexes par des courtiers sélectionnés, en France et au Royaume-Uni. L'aide apportée par les courtiers concerne :

- L'organisation et l'administration des placements de réassurance sur le marché et,
- Tous les services liés à la réassurance au niveau mondial, y compris, mais sans s'y limiter, la conception des traités, les conseils stratégiques, la tarification, les conseils en matière de risque, les conseils sur les clauses, les avis sur les données de renouvellement, les analyses comparatives, les conseils sur la répartition des coûts internes, les informations sur le marché, le soutien à l'audit, les formations, les informations sur la sécurité en matière de réassurance.

De temps à autre, la Société conclut des GIE avec certaines de ses filiales. Les GIE sont des partenariats interentreprises, régis par le droit français, créés pour fournir divers services communs à leurs membres et pour répartir les coûts et les dépenses associés entre leurs membres. Les GIE dont la Société était membre au cours de l'année 2023 couvraient une variété de services communs, y compris des services rendus par les fonctions centrales du Groupe (GIE AXA) au profit des sociétés du Groupe AXA (par exemple, finance, comptabilité et reporting, fiscalité, juridique, audit interne, ressources humaines, systèmes d'information, gestion des risques, gestion de la trésorerie).

La Société utilise les ressources du GIE AXA, qui fournit toutes les ressources nécessaires au fonctionnement de la Société (pour les activités de holding et de réassurance), plus précisément pour les quatre fonctions clés décrites dans la section B.2. du présent Rapport, qui sont administrativement rattachées au GIE AXA.

## **B.8 Autres informations**

Néant.



## C. PROFIL DE RISQUE

---

### Informations préliminaires

### Évaluation du capital de Solvabilité II requis

#### C.1 Risque de souscription

---

Exposition au risque d'assurance

Contrôle et atténuation du risque

#### C.2 Risque de marché

---

Exposition au risque de marché

Contrôle et atténuation du risque

#### C.3 Risque de crédit

---

Exposition au risque de crédit

Contrôle et atténuation du risque

#### C.4 Risque de liquidité

---

#### C.5 Risque opérationnel

---

#### C.6 Autres risques importants

---

Risque Stratégique

Risque de Réputation

Risques Emergents

#### C.7 Autres informations

---

## / Informations préliminaires

Cette section décrit les principaux risques auxquels la Société est exposée du fait de ses activités et de son métier.

En tant que société holding du Groupe AXA, la Société porte dans son bilan et assure la gestion des investissements dans les filiales du Groupe. La Société est responsable des opérations de fusion-acquisition, du financement externe (émission et remboursement de dettes), la gestion de la politique de retour aux actionnaires (distribution de dividendes et programmes de rachat d'actions) et des activités de couverture pour le Groupe AXA. Ces activités exposent la Société à des risques financiers.

En tant que société de réassurance, la Société fournit une protection de réassurance aux cédantes d'AXA pour leurs clients individuels ou collectifs, allant de la protection de leurs biens et de leurs responsabilités à leurs besoins personnels et professionnels. La Société collecte les primes de réassurance auprès des cédantes d'AXA et investit les primes collectées pendant la période entre la collecte et les événements générateurs de sinistres.

La Société offre une large gamme de produits de réassurance : traités proportionnels et non proportionnels, par événement et par risque sur la base du risque attaché et du sinistre survenu. La société est principalement exposée aux risques catastrophiques et aux risques atypiques dans les branches Dommages, Vie et Santé. L'expertise d'AXA SA réside dans sa capacité à évaluer, mutualiser et/ou transférer les risques individuels ou professionnels. Dans ce contexte, la Société a développé des outils cohérents et complets pour mesurer et contrôler ses principaux risques, comme détaillé dans les sections ci-dessous.

## / Évaluation du capital de Solvabilité II requis

### Capital requis sous Solvabilité II

Le régime Solvabilité II introduit une exigence de capital basée sur le risque qui peut être évaluée soit à l'aide d'un modèle interne, soit à l'aide d'une formule standard.

Depuis qu'AXA SA a obtenu sa licence de réassurance en 2022, la Société calcule son capital de solvabilité requis sur une base solo avec la formule standard de Solvabilité II.

Le tableau ci-dessous détaille le capital de solvabilité requis au niveau d'AXA SA et par catégorie de risque, sur la base de la formule standard, pour les exercices 2022 et 2023.

(En millions d'euros, sauf ratio)	Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2022	Evolution	
Risque de Marché	23 051	22 522	529	2 %
Risque Non Vie	2 520	1 893	628	33 %
Risque de Crédit	740	811	- 71	- 9 %
Risque Vie	298	332	- 34	- 10 %
Risque Santé	93	53	40	76 %
<b>BSCR avant ajustements</b>	<b>24 134</b>	<b>23 411</b>	<b>723</b>	<b>3 %</b>
Absorption des pertes par impôts différés	- 643	- 698	55	8 %
<b>BSCR après ajustements</b>	<b>23,490</b>	<b>22,713</b>	<b>778</b>	<b>3 %</b>
Risque Opérationnel	241	249	- 8	- 3 %
<b>SCR Total</b>	<b>23 731</b>	<b>22 961</b>	<b>770</b>	<b>3 %</b>
<b>EOF</b>	<b>56 654</b>	<b>58 317</b>	<b>- 1 663</b>	<b>- 3 %</b>
<b>Ratio de couverture du SCR</b>	<b>239 %</b>	<b>254 %</b>	<b>- 15pt</b>	<b>-</b>

Sous réserve de l'approbation préalable de l'ACPR, la Société a l'intention, à partir du 31 décembre 2024, d'utiliser le modèle interne du Groupe AXA pour ses besoins en capital de solvabilité sur une base solo.

## C.1 Risque de souscription

### / Exposition au risque d'assurance

La Société est responsable de la gestion de ses risques d'assurance liés à la souscription, à la tarification et au provisionnement, ainsi que de la prise de mesures appropriées en réponse à l'évolution des cycles d'assurance et aux environnements politiques et économiques dans lesquels elle opère. La Société souscrit des polices d'assurance Dommages et Vie et est donc exposée, aux risques Dommages et Vie.

Les principaux risques Dommages sont les suivants

- Le risque de souscription Dommages est le risque inhérent au transfert de risque opéré par les contrats de réassurance cédés par les entités d'AXA et souscrits par la Société. Au travers de ces contrats, la Société assume des risques de pointe et des risques agrégés. Les principaux risques de pointe sont les dommages causés aux grands sites commerciaux et industriels ainsi que les problèmes de responsabilité rencontrés par les assurés. Les risques agrégés résultent essentiellement de l'impact des événements naturels, ainsi que des pertes attritionnelles des traités en quote-parts couvrant les activités nettes des entités d'assurance multirisques. Outre le risque de déviation de la sinistralité, AXA SA est également exposée au risque de résiliation, c'est-à-dire à une diminution du chiffre d'affaires de ses cédantes, principalement sur les traités en quote-parts, étant donné qu'une diminution du chiffre d'affaires local peut réduire le résultat technique attendu de ces traités.
- Le risque de provisionnement des assurances dommages est le risque d'une évolution défavorable des provisions pour sinistres. Le provisionnement initial des sinistres peut devoir être augmenté lorsque le coût final de l'indemnisation est révisé.

Pour le calcul des exigences de fonds propres, les risques de souscription Dommages sont répartis entre les risques de primes, les risques catastrophiques et les risques de résiliation.

Les principaux risques Vie sont les suivants :

- Risque catastrophique : risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements, résultant de l'incertitude significative des hypothèses de tarification liées à des événements extrêmes ou irréguliers, en particulier par le biais des traités CAT,
- Risque d'invalidité : risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements, résultant de changements dans le niveau, la tendance ou la volatilité des taux d'invalidité, de maladie et de morbidité, ainsi que des frais médicaux associés.
- Et dans une moindre mesure :
  - Risques de résiliation et de résiliation massive : risques de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements, résultant de variations du niveau ou de la volatilité des taux de chutes, des résiliations, des renouvellements et des rachats,
  - Risque de frais : risque d'évolution défavorable des frais de gestion des contrats de réassurance,
  - Risque de mortalité : risque de perte ou de changement défavorable de la valeur des engagements, résultant de variations du niveau, de la tendance ou de la volatilité des taux de mortalité, lorsqu'une augmentation du taux de mortalité entraîne une augmentation de la valeur des engagements d'assurance,
  - Risque de longévité : risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements, résultant de changements dans le niveau, la tendance ou la volatilité des taux de mortalité, lorsqu'une baisse du taux de mortalité entraîne une augmentation de la valeur des engagements d'assurance,
  - Risque de révision : risque de changement défavorable des rentes dû soit à des changements dans l'environnement juridique, soit à des changements dans l'état de santé des assurés.

Les risques Santé sont faibles et similaires aux risques Dommages pour le calcul des exigences de capital.

L'exposition globale d'AXA SA aux risques de souscription est couverte par la mesure du Capital de Solvabilité Requis d'AXA, comme détaillé dans la Section ci-dessus " Évaluation du capital de Solvabilité II requis ", et prise en compte dans le cadre de la gestion du risque de liquidité d'AXA (voir Section C4).

## **/ Contrôle et atténuation**

Les risques d'assurance pour les activités de (ré)assurance Dommages et Vie sont couverts par 4 processus majeurs, définis au niveau du Groupe mais exécutés conjointement par les équipes centrales et locales :

- Contrôles des risques sur les nouveaux traités qui complètent les règles de souscription et les analyses de rentabilité (processus d'approbation des produits) : ce processus est peu pertinent pour AXA SA car il n'y a pas de lancement de produit en tant que tel en réassurance. La Société a développé un processus alternatif appelé " processus d'approbation des rétentions " (" RetAp ") à travers lequel la rentabilité des rétentions nettes (entre la réassurance acceptée et la réassurance cédée) est testée à un niveau de segmentation pertinent, ainsi que le respect des contraintes de l'appétence au risque,
- Optimiser les stratégies de réassurance cédée afin de limiter les pics d'exposition de la Société en protégeant sa solvabilité par la réduction de la volatilité : ce processus est inclus dans le "processus d'approbation des rétentions",
- Examiner les réserves techniques, y compris une analyse prospective,
- Le suivi des risques émergents afin de partager l'expertise au sein des communautés de souscription et de risque.

Une description de l'approbation des produits, de l'analyse de l'exposition, de la réassurance cédée et des provisions techniques qui s'applique à la Société contenue dans Section 5.6 " Risques d'assurance " - sous-section " Contrôle et atténuation du risque " aux pages 284 à 286 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## C.2 Risque de marché

### / Exposition au risque de marché

La Société est exposée aux risques des marchés financiers par le financement de ses activités dans le cadre de la gestion de ses capitaux propres et de ses dettes et par son activité principale de réassurance. Les risques de marché résultent d'une variété de facteurs, dont les suivants :

- Une baisse de la valeur marchande des actifs (participations dans les filiales, biens immobiliers, etc.) peut avoir un impact négatif sur la marge de solvabilité, ainsi que sur l'excédent disponible,
- Une détérioration des taux de change a un effet négatif sur l'évaluation des participations dans les filiales en devises étrangères et peut avoir un impact négatif sur la marge de solvabilité,
- Une réduction des taux d'intérêt augmente les dettes de détention et la valeur des engagements de réassurance, et peut avoir un impact négatif sur la marge de solvabilité,
- Une augmentation des écarts de rendement des investissements à revenu fixe réduit leur valeur de marché et peut avoir un impact négatif sur la marge de solvabilité.

AXA SA surveille régulièrement ses stratégies de couverture des taux d'intérêt et des taux de change et continuera à examiner leur efficacité et la nécessité éventuelle de les adapter.

L'exposition globale d'AXA SA aux risques de marché est couverte par la mesure du Capital de Solvabilité Requis d'AXA, comme détaillé dans la Section précédente " Évaluation du capital de Solvabilité II requis " et pris en compte dans le cadre de la gestion du risque de liquidité d'AXA (voir Section C4).

### / Contrôle et atténuation

La Société est responsable de la gestion de ses risques financiers (risque de marché, risque de crédit, risque de liquidité), tout en respectant le cadre de l'appétence pour le risque défini au niveau local et au niveau du groupe, en termes de limites et de normes. Cette approche vise à réagir rapidement, de manière précise et ciblée, aux changements des marchés financiers et des environnements politiques et économiques dans lesquels la société opère.

Un large éventail de techniques de gestion des risques est utilisé pour contrôler et atténuer les risques de marché auxquels la Société est exposée. Ces techniques comprennent :

- La couverture des risques financiers lorsqu'ils dépassent les niveaux de tolérance fixés par la Société ou le Groupe. La gestion opérationnelle des produits dérivés est basée sur des règles strictes et réalisée par la Société,
- La gestion actif-passif, c'est-à-dire la définition d'une allocation stratégique optimale des actifs en fonction de la structure du passif, afin de réduire le risque à un niveau souhaité,
- Un processus d'investissement discipliné, s'appuyant sur les documents du processus d'approbation des investissements du groupe lorsqu'ils sont disponibles ou sur les analyses approfondies fournies par les gestionnaires d'actifs pour tout investissement sophistiqué, et un deuxième avis de la gestion des risques,
- Un suivi régulier des risques financiers sur la situation économique et la solvabilité de la Société,
- La réassurance qui offre également des solutions pour atténuer certains risques financiers.

Une description de la gestion de la liquidité et de la gestion du risque de liquidité qui s'applique à la Société contenue dans la Section 5.2 " Contrôle interne et gestion des risques " - sous-section " Gouvernance de la stratégie d'investissement et de la gestion actif-passif (ALM) " aux pages 270 à 271, dans la Section 5.3 " Risques de marché " - sous-section " Contrôle et atténuation du risque " à la page 273 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## C.3 Risque de crédit

### / Exposition au risque de crédit

Le risque de crédit de la contrepartie est défini comme le risque qu'un tiers dans une transaction manque à ses engagements. Compte tenu de la nature de ses activités principales, la Société surveille tous les types de contreparties, en utilisant des méthodes adaptées à chacun d'entre eux :

- Trésorerie et équivalents de trésorerie liés aux activités de holding et de réassurance,
- Contrepartie en produits dérivés pour les stratégies de couverture,
- Portefeuilles d'investissement,
- Les risques cédés aux réassureurs résultant de la réassurance cédée à des tiers par la Société. Si la Société rétrocède une part importante de ses risques à des tiers, ce risque de contrepartie est géré et réduit par la politique rigoureuse de sélection des réassureurs de la Société,
- Créances provenant des opérations de réassurance directe, y compris les cédantes et les courtiers.

L'exposition globale d'AXA SA aux risques de crédit est couverte par la mesure du Capital de Solvabilité Requis d'AXA, comme détaillé dans la Section précédente " Évaluation du capital de Solvabilité II requis " et pris en compte dans le cadre de la gestion du risque de liquidité d'AXA (voir Section C4).

### / Contrôle et atténuation

Une description du contrôle et atténuation du risque de crédit qui s'applique à la Société contenue dans la Section 5.4 " Risques de crédit " - sous-section " Contrôle et atténuation du risque " aux pages 278 à 281 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.



## C.4 Risque de liquidité

Le risque de liquidité est l'incertitude, émanant des activités opérationnelles, des investissements ou des activités de financement, quant à la capacité de la société et/ou d'une entité d'AXA à honorer ses obligations de paiement dans leur intégralité et dans les délais impartis, dans des environnements actuels ou tendus. Le risque de liquidité concerne les actifs et les passifs ainsi que leur interaction.

La liquidité est une dimension clé de la politique d'appétence aux risques permettant au Groupe AXA de s'assurer qu'AXA SA et les entités locales disposent à tout moment d'un volant de liquidité suffisant pour résister à un choc important. L'objectif est atteint grâce au suivi de l'adéquation de la liquidité à travers le Groupe AXA sur la base d'une mesure appelée " excès de liquidité ", c'est-à-dire la différence entre les ressources de liquidité et les besoins de liquidité calculés dans des conditions de stress sévères et sur différents horizons temporels : une semaine, un mois, trois mois et douze mois.

Pour chaque horizon temporel, les ressources de liquidité disponibles après la crise et les besoins de liquidité après la crise (c'est-à-dire les sorties nettes) à payer sont projetés pour mesurer l'excès de liquidité. Les conditions de stress sont calibrées de manière à refléter des circonstances extrêmes (par exemple, des marchés financiers en difficulté, une crise de confiance à l'égard du groupe, des catastrophes naturelles). L'approche est prudente car on suppose que tous les événements se produisent simultanément.

En tant que société holding du Groupe AXA, la Société inclut dans ses besoins de liquidité le soutien potentiellement nécessaire aux entités locales en difficulté de liquidité ou de solvabilité après une crise.

En tant que réassureur agréé du Groupe AXA, la Société considère également les paiements potentiels générés par ses obligations de réassurance envers les entités locales d'AXA qu'elle réassure.

Une description de la gestion de la liquidité et de la gestion du risque de liquidité qui s'applique à la Société contenue dans la Section 2.4 " Liquidité et ressources en capital " aux pages 60 à 73, dans la Section 5.1 " Facteurs de risque - Risques financiers - Risques de crédit et de liquidité " aux pages 278 à 281 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## C.5 Risque opérationnel

AXA a défini un cadre pour identifier et mesurer ses risques opérationnels qui peuvent résulter d'une défaillance de son organisation, de ses systèmes et de ses ressources ou d'événements extérieurs. Assurer une réduction adéquate de ces risques à travers le Groupe est un pilier clé des fonctions de gestion des risques.

L'un des objectifs du cadre du risque opérationnel d'AXA SA est de comprendre et de réduire les pertes résultant de potentielles défaillances opérationnelles et de définir une stratégie de réponse au risque appropriée pour les principaux scénarios de risque opérationnel.

Sur la base de la définition de Solvabilité II, la Société définit le risque opérationnel comme le risque de perte résultant de processus, de personnel ou de systèmes internes inadéquats ou défaillants, ou d'événements externes. Le risque opérationnel comprend les risques juridiques et exclut les risques découlant des décisions stratégiques, ainsi que les risques de réputation. La réputation est cependant considérée comme un impact lors de l'évaluation de chaque risque opérationnel.

AXA a défini un cadre unique au niveau du Groupe pour l'identification, la quantification et le suivi des principaux risques opérationnels, impliquant le déploiement d'un système commun, d'équipes dédiées aux risques opérationnels et d'une typologie commune des risques opérationnels classant les risques opérationnels en sept catégories : fraude interne, fraude externe, pratiques en matière d'emploi et de sécurité sur le lieu de travail, clients et pratiques commerciales, dommages aux actifs physiques, interruption des activités et défaillances des systèmes, et gestion de l'exécution, de la livraison des processus.

Des exigences quantitatives et qualitatives sont définies.

- Les risques opérationnels les plus critiques de la Société et un ensemble de scénarios de crise sont identifiés et évalués selon une approche prospective et fondée sur l'avis d'experts. Ces scénarios de risque sont ensuite utilisés pour estimer le capital requis pour couvrir les risques opérationnels sur la base de modèles<sup>(13)</sup> avancés fondés sur les principes de Solvabilité II. Le processus de gestion du risque opérationnel est intégré à la gouvernance locale par la validation de la direction générale afin de garantir l'adéquation, la pertinence et l'exhaustivité de l'évaluation des risques, mais aussi de veiller à ce que des actions correctives et préventives adéquates soient définies et mises en œuvre pour faire face aux principaux risques,
- En outre, un processus de collecte de données sur les pertes est en place au sein d'AXA SA afin de suivre et d'atténuer de manière appropriée les pertes réelles liées au risque opérationnel. Ce processus est également utilisé comme une source d'information précieuse pour tester les hypothèses retenues dans les évaluations de risques.

En 2023, le profil de risque opérationnel d'AXA SA est raisonnablement bien réparti entre les sept catégories de risque opérationnel (énumérées ci-dessus), les principaux risques étant liés à l'exécution, à la livraison et à la gestion des processus, aux pratiques des clients et de l'entreprise (avec le risque de non-conformité) ainsi qu'à la fraude externe (avec le risque Cyber).

L'exposition globale d'AXA SA aux risques opérationnels est couverte par la mesure du Capital de Solvabilité Requis d'AXA, comme détaillé dans la Section ci-dessus "Évaluation du capital de Solvabilité II requis" et pris en compte dans le cadre de la gestion du risque de liquidité d'AXA (voir Section C4).

<sup>(13)</sup> Au 31 décembre 2023, la société utilisait la formule standard pour calculer son capital de solvabilité requis et ne s'appuyait pas sur ces modèles avancés pour les risques opérationnels.

## C.6 Autres risques importants

### / Risque Stratégique

Un risque stratégique est le risque qu'un impact négatif (actuel ou prospectif) sur les bénéfices ou le capital, significatif au niveau de la Société, résulte (a) d'un manque de réactivité face aux changements du secteur ou à l'évolution des besoins des consommateurs, ou (b) de décisions opérationnelles défavorables.

Compte tenu de la nature des risques stratégiques, le législateur n'exige pas d'évaluation de la charge en capital, mais plutôt la mise en place d'un cadre de gestion des risques afin d'évaluer, d'anticiper et d'atténuer ces risques.

Une description de la gestion des risques stratégiques qui s'applique à la Société contenue dans la 5.8 " Autres risques importants " - sous-section " Risques stratégiques " à la page 288 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### / Risque de Réputation

Le risque de réputation est le risque qu'un événement, interne ou externe, influence négativement la perception qu'ont les parties prenantes de la Société ou qu'il y ait un écart entre les attentes des parties prenantes et les comportements, attitudes, valeurs, actions ou inactions de la Société.

Compte tenu de la nature des risques de réputation, le législateur n'exige pas d'évaluation de l'exigence de fonds propres, mais plutôt la mise en place d'un cadre de gestion des risques afin d'évaluer, d'anticiper et d'atténuer ces risques.

Une description de la gestion du risque de réputation qui s'applique à la Société contenue dans la 5.8 " Autres risques importants " - sous-section " Risques de réputation " à la page 288 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### / Risques Emergents

Les risques émergents sont des risques qui peuvent se développer ou qui existent déjà et qui évoluent en permanence. Les risques émergents sont marqués par un degré élevé d'incertitude, car certains d'entre eux pourraient ne jamais se matérialiser.

Compte tenu de la nature des risques émergents, le législateur n'exige pas d'évaluation de l'exigence de fonds propres, mais plutôt la mise en place d'un cadre de gestion des risques afin d'évaluer, d'anticiper et d'atténuer ces risques.

Une description de la gestion des risques émergents qui s'applique à la Société contenue dans la 5.8 " Autres risques importants " - sous-section " Risques émergents " à la page 289 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## C.7 Autres informations

Néant.

## D. VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

---

### Préambule

#### D.1 Actifs

---

Valorisation à la juste valeur

Actifs incorporels

Impôts différés

Immobilisations corporelles pour usage propre

Placements et prêts

Instruments de dérivés

Créances nées d'opération d'assurance

Contrats de location

Actifs détenus pour des fonds indexés et des fonds en unités de compte

Actions détenues en auto-détention

Gains et pertes de change non réalisés

Autres actifs

#### D.2 Provisions techniques

---

Principes généraux

Best Estimate Liabilities

Déclaration sur l'utilisation de la correction pour volatilité

Déclaration sur l'utilisation des mesures transitoires pour les provisions

Marge de risque

Part des réassureurs dans les provisions techniques

Changements importants des hypothèses en 2023

#### D.3 Autres passifs

---

Passifs éventuels

Provisions autres que les provisions techniques

Engagements sociaux

Impôts différés

Dettes financières

Dettes et dépôts des réassureurs

Autres dettes

#### D.4 Méthodes de valorisation alternatives

---

#### D.5 Autres informations matérielles

---

## Préambule

Le bilan Solvabilité II d'AXA SA est arrêté au 31 décembre 2023 et est préparé en conformité avec la Réglementation Solvabilité II.

Les actifs et les passifs sont évalués sur la base de l'hypothèse selon laquelle la Société poursuivra ses activités dans le cadre de la continuité de l'exploitation.

Les participations d'AXA SA dans les filiales sont dérivées de la participation d'AXA SA dans l'excédent des actifs sur les passifs des filiales. Pour les besoins de Solvabilité II, la Société n'évalue pas ses filiales selon une approche de marché à un montant qui serait une approximation d'une valeur potentielle pour un acheteur externe, mais à un montant égal à l'excédent des actifs de la filiale sur ses passifs, ceux-ci étant déterminés conformément aux règles de Solvabilité II.

Les provisions techniques sont comptabilisées pour toutes les obligations de réassurance envers les assurés et les bénéficiaires de contrats de réassurance. La valeur des provisions techniques correspond au montant actuel que la Société devrait payer si elle transférait immédiatement ses obligations de réassurance à une autre entreprise de réassurance.

Les actifs et passifs autres que les provisions techniques sont établis sur la base des normes IFRS et des interprétations du " IFRS Interpretations Committee ", telles qu'approuvées par l'Union Européenne avant la date de clôture, avec une date d'application obligatoire fixée au 1er janvier 2022 pour autant que ces normes et interprétations comprennent des méthodes de valorisation conformes à la méthode de valorisation de marché figurant à l'article 75 de la Directive Solvabilité II 2009/138/EC :

- Les actifs sont valorisés au montant pour lequel ils pourraient être échangés dans le cadre d'une transaction conclue, dans des conditions de concurrence normales, entre des parties informées et consentantes ;
- Les passifs sont valorisés au montant pour lequel ils pourraient être transférés ou réglés dans le cadre d'une transaction conclue, dans des conditions de concurrence normales, entre des parties informées et consentantes (sans ajustement visant à prendre en compte la notation de la solidité financière de la Société).

Les principaux ajustements entre les comptes statutaires locaux et le bilan Solvabilité II concernent :

- La réévaluation des filiales consolidées et des participations,
- La réévaluation de la valeur de marché des actifs, liée à la comptabilisation des plus-values et moins-values latentes des actifs comptabilisés au coût amorti dans le bilan statutaire,
- La réévaluation de certains actifs, comptabilisés au coût amorti dans le bilan statutaire,
- La réévaluation, dans le cadre de Solvabilité II, des réserves techniques par rapport à celles du bilan statutaire, tant pour les passifs (réassurance acceptée) que pour les actifs (réassurance cédée),
- La reconnaissance de la marge de risque (RM),
- La réévaluation à la juste valeur des dettes internes et des prêts aux entités réglementées dans le cadre de Solvabilité II,
- La réévaluation à la juste valeur des passifs financiers externes (à l'exclusion des dettes subordonnées) conformément à l'article 14 des Actes Délégués de Solvabilité II,
- La réévaluation des actifs et des passifs autres que les provisions techniques liées aux activités de réassurance,
- La reconnaissance des passifs éventuels dans le bilan, le cas échéant,
- L'annulation des actions détenues en auto-détention enregistrées dans le bilan statutaire,
- L'élimination des écarts de conversion enregistrés dans le bilan statutaire,
- L'annulation des dividendes prévus et des programmes de rachat d'actions dans la réserve de réconciliation,
- L'impact fiscal des retraitements ci-dessus.

D'autres ajustements proviennent de la suppression des immobilisations incorporelles et des actifs prépayés (enregistrés dans les autres actifs) ou du reclassement des dettes subordonnées en tant que capitaux propres dans le bilan Solvabilité II.

Ces ajustements sont détaillés ci-après dans cette section.

La préparation du bilan conformément à la Réglementation Solvabilité II requiert l'utilisation de certaines estimations et hypothèses et inclut une part de jugement dans l'application des principes Solvabilité II. Cela vaut particulièrement pour les actifs en juste valeur, les impôts différés actifs, les actifs et passifs liés à l'activité de réassurance, les engagements de retraite et les éléments liés aux rémunérations en actions. Les principes rappelés ci-dessous précisent les modalités d'évaluation pour ces postes.

Sauf mention contraire, les principes d'évaluation Solvabilité II d'AXA SA ont été appliqués systématiquement à l'ensemble des exercices présentés dans ce Rapport.

Le bilan Solvabilité II est présenté en euros, l'Euro étant la monnaie de présentation de la Société. Les actifs et passifs résultant de transactions en devises étrangères sont convertis en euros selon le taux de change à la clôture.

## D.1 - Actifs

### / Valorisation à la juste valeur

Le tableau ci-dessous résume, pour chaque catégorie importante d'actifs, la valeur des actifs de la Société selon les dispositions de Solvabilité II ainsi que les valeurs des actifs reconnus et évalués sur une base comptable statutaire au 31 décembre 2023 :

<i>(En millions d'euros)</i>	<b>Juste valeur</b> (Solvabilité II)	<b>Valeur statutaire<sup>14</sup></b> (Normes locales)	<b>%</b> (du bilan S-II)
Écarts d'acquisition	-	-	-
Frais d'acquisition reportés et assimilés	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	315	0 %
Actifs d'impôts différés	-	-	0 %
Excédent de régime de retraite	-	-	-
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	1	1	0 %
<b>Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en Unités de compte et indexés)</b>	<b>81 472</b>	<b>71 444</b>	<b>85 %</b>
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	-	-	-
Détenues dans des entreprises liées, y compris participation dans ses filiales	76 536	66 538	80 %
Actions	148	194	0 %
Obligations	4 116	4 160	4 %
Organismes de placement collectif	538	495	1 %
Produits dérivés	134	56	0 %
Autres investissements	-	-	-
<b>Actifs en représentation de contrats en Unités de compte et indexés</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Prêts et prêts hypothécaires</b>	<b>270</b>	<b>269</b>	<b>0 %</b>
<b>Créances nées d'opérations de réassurance</b>	<b>5 703</b>	<b>6 417</b>	<b>6 %</b>
<b>Dépôts auprès des cédantes</b>	<b>1 916</b>	<b>2 497</b>	<b>2 %</b>
<b>Autres créances</b>	<b>2 255</b>	<b>2 429</b>	<b>2 %</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>2 077</b>	<b>2 079</b>	<b>2 %</b>
<b>Actions détenues en auto-détention</b>	<b>1 214</b>	<b>1 155</b>	<b>1 %</b>
<b>Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus</b>	<b>714</b>	<b>4 263</b>	<b>1 %</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>95 622</b>	<b>90 868</b>	<b>100 %</b>

La Société applique la hiérarchie de juste valeur issue de la norme IFRS 13 (« Évaluation de la juste valeur ») pour ses actifs et passifs financiers. Cette hiérarchie est conforme à la réglementation Solvabilité II.

(14) Le total bilan en valeur statutaire est donnée dans ce tableau à titre de comparaison avec la juste valeur Solvabilité II, après reformatage de présentation de certaines positions (dépôts et créances vis-à-vis du groupe fiscal ou des dettes fiscales vis-à-vis de l'Etat pour ses activités de holding, ainsi que les intérêts courus non échus sur titres obligataires) à des fins de dénetage actif / passif par rapport au total bilan de l'Annexe III, page 515, du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA



## Marchés actifs : sujets à cotation

---

La juste valeur des actifs et passifs négociés sur des marchés actifs est déterminée en utilisant les prix de marché lorsque ceux-ci sont disponibles. Un instrument est considéré comme coté sur un marché actif si des cours sont aisément et régulièrement disponibles auprès d'une bourse, d'un courtier, d'un négociateur, d'un service de cotation ou d'une agence réglementaire et que ces cours représentent des transactions réelles et intervenant régulièrement sur le marché dans des conditions de concurrence normale entre un acheteur et un vendeur volontaires. Pour les instruments financiers négociés sur des marchés actifs, les prix obtenus auprès de services externes de cotation représentent un consensus, utilisant des modèles et des hypothèses similaires et aboutissant ainsi à une dispersion des prix très limitée.

## Marchés actifs et marchés inactifs pour les instruments financiers

---

Les actions négociées sur un marché réglementé et les obligations activement négociées sur des marchés liquides pour lesquels les prix sont régulièrement fournis par des services de tarification externes qui représentent un consensus avec une dispersion limitée et pour lesquels les cotations sont facilement disponibles sont généralement considérées comme étant cotées sur un marché actif. La liquidité peut être définie comme la possibilité de vendre ou de céder l'actif dans le cours normal des affaires dans un délai limité à peu près au prix auquel l'investissement est évalué. La liquidité des instruments de dette est évaluée à l'aide d'une approche multicritères comprenant le nombre de cotations disponibles, le lieu d'émission et l'évolution de l'élargissement des écarts entre les cours acheteur et vendeur.

Un instrument financier est considéré comme n'étant pas coté sur un marché actif si l'observation des prix de transaction est une caractéristique inhérente à l'instrument, s'il y a une baisse significative du volume et du niveau de l'activité de négociation, en cas d'illiquidité importante ou si les prix observables ne peuvent être considérés comme représentant la juste valeur en raison de conditions de marché disloquées. Les caractéristiques des marchés inactifs peuvent donc être de nature très différente, inhérentes à l'instrument ou indicatives d'un changement dans les conditions prévalant sur certains marchés.

## Instruments financiers non cotés sur un marché actif

---

La juste valeur des actifs et passifs qui ne sont pas négociés sur un marché actif est estimée :

- En utilisant des services externes et indépendants de cotation ; ou
- En utilisant des techniques de valorisation.

## Absence de marché actif : recours à des services externes de cotation

Les services externes de cotation peuvent être des gérants de fonds, dans le cas d'investissements dans des fonds non consolidés, ou des courtiers. Dans la mesure du possible, la Société collecte des prix auprès de ces services externes de cotation et les utilise comme données dans la valorisation à la juste valeur des actifs détenus. La dispersion des cotations obtenues peut indiquer la diversité des hypothèses retenues par les services externes de cotation compte tenu du nombre limité de transactions observées ou refléter l'existence des transactions forcées. De plus, en raison des conditions de marché et de la persistance de l'inactivité de certains d'entre eux suite à la crise financière, de nombreux établissements financiers ont fermé leurs services dédiés aux actifs structurés et ne sont plus en mesure de fournir des cotations pertinentes pour ces actifs.

## Absence de marché actif : recours à des techniques de valorisation

L'objectif de ces modèles est de déterminer le prix auquel une transaction interviendrait dans des conditions normales entre des opérateurs de marché (un acheteur et un vendeur volontaires) à la date de l'évaluation. Les techniques de modèles de valorisation comprennent :

- L'approche de marché : prise en compte de prix récents et d'autres informations pertinentes faisant suite à des transactions de marché impliquant des actifs et passifs similaires en substance,

- L'approche par le résultat : utilisation d'analyse de flux actualisés de trésorerie, de modèles d'évaluation d'option et d'autres techniques de valeur actualisée qui convertissent des montants futurs en un seul montant actualisé,
- L'approche par les coûts : prise en compte des montants qui seraient aujourd'hui nécessaires pour construire ou remplacer la capacité de service d'un actif.

Les techniques d'évaluation sont subjectives par nature et l'établissement des justes valeurs fait appel à un jugement important. Elles comprennent des transactions récentes dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes sur des actifs similaires, si elles sont disponibles et représentatives de la juste valeur, et impliquent diverses hypothèses concernant le prix sous-jacent, la courbe de rendement, les corrélations, la volatilité, les taux de défaillance et d'autres facteurs. Les instruments de capitaux propres non cotés sont basés sur des vérifications croisées utilisant différentes méthodologies telles que les techniques d'actualisation des flux de trésorerie, les ratios cours/bénéfice, les valeurs nettes d'inventaire ajustées, en tenant compte des transactions récentes sur des instruments qui sont substantiellement les mêmes si elles sont conclues dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes, s'il y en a. L'utilisation de techniques d'évaluation et d'hypothèses peut donner lieu à des estimations différentes de la juste valeur. Toutefois, les évaluations sont déterminées à l'aide de modèles généralement acceptés (flux de trésorerie actualisés, modèles de Black & Scholes, etc.) basés sur les prix du marché pour des instruments similaires ou des facteurs sous-jacents (indice, écart de crédit, etc.) lorsque de telles données directement observables sont disponibles et les évaluations sont ajustées pour tenir compte des risques de liquidité et de crédit.

Des techniques de valorisation peuvent être utilisées lorsqu'il y a peu d'observation des prix de transaction en raison d'une caractéristique inhérente au marché, lorsque les cotations mises à disposition par des fournisseurs de prix externes sont trop dispersées ou lorsque les conditions de marché sont tellement disloquées que les données observées ne peuvent pas être utilisées ou nécessitent des ajustements significatifs. Les évaluations internes par référence à un modèle sont donc des pratiques de marché normales pour certains actifs et passifs peu échangés ou pour des processus exceptionnels mis en œuvre en raison de conditions de marché spécifiques.

La dislocation de certains marchés peut être mise en évidence par divers facteurs, tels que l'élargissement considérable des écarts entre les cours acheteur et vendeur, qui peuvent être des indicateurs utiles pour comprendre si les acteurs du marché sont disposés à effectuer des transactions, la grande dispersion des prix du petit nombre de transactions actuelles, la variation des prix dans le temps ou entre les acteurs du marché, l'inexistence de marchés secondaires, la disparition des marchés primaires, la fermeture de bureaux spécialisés dans les institutions financières, les transactions de détresse et les transactions forcées motivées par de forts besoins de liquidités ou d'autres conditions financières difficiles impliquant la nécessité de céder des actifs immédiatement sans disposer de suffisamment de temps pour commercialiser les actifs à vendre, et les ventes en gros pour sortir de ces marchés à tout prix et qui peuvent impliquer des accords parallèles (tels que les vendeurs fournissant un financement pour une vente à l'acheteur). Les prix des transactions primaires sur les marchés soutenus par les pouvoirs publics au moyen de mesures spécifiques à la suite de la crise financière ne représentent pas la juste valeur.

Dans de tels cas, la Société utilise des techniques d'évaluation comprenant des données observables chaque fois que cela est possible et pertinent, ajustées si nécessaire pour développer la meilleure estimation de la juste valeur, y compris des primes de risque adéquates, ou développe un modèle d'évaluation basé sur des données non observables représentant des estimations d'hypothèses que des acteurs du marché consentants utiliseraient lorsque les prix ne sont pas actuels, pertinents ou disponibles sans coûts et efforts excessifs : sur les marchés inactifs, les transactions peuvent être des données d'entrée lors de l'évaluation de la juste valeur, mais ne seraient probablement pas déterminantes et les données non observables peuvent être plus appropriées que les données d'entrée observables.

## / Actifs incorporels

Conformément à la Réglementation Solvabilité II, seuls les actifs incorporels liés à l'activité en vigueur, qui sont séparables et pour lesquels il existe des preuves de transactions d'échange pour des actifs identiques ou similaires, indiquant qu'ils sont vendables sur le marché, sont comptabilisés. Cela inclut notamment les logiciels développés pour un usage interne. Ils sont comptabilisés à leur juste valeur, avec donc des différences possibles par rapport aux valeurs comptables des comptes sociaux, sur la base du coût moins l'amortissement sur la durée de vie utile estimée des actifs. Conformément aux principes de Solvabilité II, les coûts d'acquisition différés et les autres actifs incorporels, ainsi que les actifs prépayés enregistrés dans les autres actifs et comptabilisés dans les comptes sociaux, n'ont pas de valeur dans le bilan Solvabilité II.

Les immobilisations incorporelles comprennent les concessions, les brevets, les marques et les logiciels et s'élèvent à 315 millions d'euros, dont principalement la valeur de la Marque AXA évaluée à 308 millions d'euros. La valeur de la Marque AXA est prise en compte dans le bilan statutaire et est annulée dans le bilan Solvabilité II. Aucun actif d'impôt différé n'est associé à l'élimination de la Marque car il s'agit d'un actif permanent différent, la Marque n'étant pas transférable.

## / Impôts différés

Dans les comptes statutaires, aucun impôt différé n'est comptabilisé. Toutefois, dans le cadre de la réglementation Solvabilité II, les actifs et passifs d'impôts différés résultent des différences temporaires avec les valeurs fiscales des actifs et des passifs et, le cas échéant, des reports de pertes fiscales. Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur sera disponible pour compenser les différences temporaires, en tenant compte de l'existence de groupes fiscaux et de toute exigence légale ou réglementaire sur les limites (en termes de montants ou de calendrier) relatives au report des pertes fiscales non utilisées ou au report des crédits d'impôt non utilisés. Le caractère recouvrable des actifs d'impôt différé comptabilisés au cours des périodes précédentes est réévalué à chaque clôture.

L'évaluation des passifs et des actifs d'impôt différé reflète l'impact fiscal attendu, à la date du bilan, de la manière dont la Société s'attend à recouvrer ou à régler la valeur comptable de ses actifs et passifs. Lorsque les impôts sur le revenu sont calculés à un taux différent, si des dividendes sont versés, les impôts différés sont évalués au taux d'imposition applicable aux bénéfices non distribués. Les conséquences fiscales des dividendes ne sont comptabilisées que lorsqu'une obligation de payer le dividende est reconnue.

Pour les besoins de la présentation du bilan, les impôts différés actifs sont compensés avec les impôts différés passifs au niveau de l'entité fiscale. Au 31 décembre 2023, une position nette d'impôts différés passifs de 643 millions d'euros a été reconnue dans le bilan Solvabilité II d'AXA SA. Les calculs détaillés des impôts différés sont basés sur le modèle de taux d'imposition français.

## / Immobilisations corporelles pour usage propre

Selon la réglementation Solvabilité II, les immobilisations corporelles détenues pour usage propre sont comptabilisées à leur juste valeur alors qu'elles sont comptabilisées à leur coût amorti dans le bilan statutaire. Les composants de l'actif sont amortis sur leur durée de vie utile estimée et une dépréciation réversible est reconnue si les conditions sont réunies.

Lorsqu'un actif est destiné à être vendu, la valeur comptable nette de l'actif est comparée à la valeur réalisable, basée sur l'évaluation indépendante de l'actif, ou, si elle est inférieure, au prix de vente net des frais de vente. En cas de perte de valeur, il existe un risque de dépréciation à long terme et une charge de dépréciation est enregistrée.

Si l'actif est détenu à long terme, la valeur nette comptable de l'actif est comparée à l'évaluation indépendante. Si la perte de valeur dépasse 15% de la valeur nette comptable, il existe un risque de dépréciation durable et une charge de dépréciation est comptabilisée.

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires). L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire. Les bâtiments sont amortis sur cinquante ans et les agencements des bâtiments sur cinq ou dix ans selon le cas.

## / Placements et prêts

L'agrégat placement regroupe dans le bilan Solvabilité II, l'immobilier (autre que pour usage propre), les participations dans ses filiales (incluant les entités autres que les fonds d'investissements comptabilisés selon la méthode de mise en équivalence), les actions, les obligations, les fonds d'investissements, les instruments dérivés, et les dépôts et équivalents de trésorerie.

### Immeubles (autre que pour usage propre)

---

Sous Solvabilité II, les investissements dans les biens immobiliers sont comptabilisés à leur juste valeur, alors qu'ils sont comptabilisés au coût amorti dans les comptes locaux. Les composants des biens immobiliers sont amortis sur leur durée de vie utile estimée et une dépréciation réversible est comptabilisée si les conditions sont réunies. Lorsqu'un bien immobilier est destiné à être vendu, la valeur comptable nette de l'actif est comparée à la valeur réalisable, basée sur l'évaluation indépendante de l'actif, ou, si elle est inférieure, au prix de vente net des frais de vente.

Si l'actif est détenu à long terme, la valeur comptable nette de l'actif est comparée à l'évaluation indépendante. Si la perte de valeur dépasse 15% de la valeur comptable nette, il existe un risque de dépréciation à long terme et une charge de dépréciation est comptabilisée.

### Placements et Prêts

---

Les actifs financiers comprennent (i) les investissements et les créances sur les filiales et les sociétés liées, et (ii) les autres actifs financiers et les prêts.

Aux fins de la présentation du bilan statutaire, les titres sont classés selon les critères suivants :

- Les investissements dans les filiales et les sociétés liées sont des titres représentant au moins 10 % du capital social de la société émettrice, plus ceux que la société considère comme détenus à long terme,
- Les autres actifs financiers comprennent les titres représentant moins de 10 % du capital social et qui ne sont pas des investissements dans des filiales et des sociétés liées.

Sous Solvabilité II, les actifs financiers sont comptabilisés à leur juste valeur. Dans les comptes locaux, l'évaluation dépend de la classification de l'investissement :

### Investissements dans des filiales et des sociétés liées :

Lors de l'acquisition : Ces placements sont comptabilisés sur la base du coût d'acquisition (art. R 343-10 du Code des assurances).

Valeur comptable à la date de clôture : Les participations cotées en bourse sont évaluées sur la base du cours de clôture à la date de clôture et les participations non cotées sont évaluées à la juste valeur, qui correspond au prix qui serait obtenu dans des conditions de concurrence normale et basé sur leur valeur d'usage pour la Société (Art. R 343-11 du Code des assurances).

Pour les besoins de la présentation du bilan Solvabilité II, la valeur des investissements dans les filiales consolidées et les sociétés affiliées est dérivée soit (i) de la valeur des fonds propres éligibles en vision individuelle pour les entités réglementées en vertu de Solvabilité II soit (ii) de l'équivalent de la valeur des fonds propres éligibles sous le régime Solvabilité II en vision individuelle pour les principales entités non européennes (AXA XL, AXA Switzerland, AXA Life Japan et AXA Hong Kong Life) soit (iii) des contributions aux fonds propres éligibles du Groupe pour toutes les autres entités.

Pour toutes les filiales autres que les entités d'assurance ou de réassurance :

- **Gestionnaires d'actifs** (principalement AXA IM qui est la principale filiale de la Société dans le secteur autre que l'assurance ou la réassurance) : la valeur de la participation est basée sur les fonds propres locaux tel que défini dans l'article 57 de la Directive 2006/48/EC. Ainsi, la valeur d'AXA IM est basée sur les valeurs IFRS avec suppression de tout goodwill puisque la participation d'AXA SA dans AXA IM est supérieure à 20 %.
- **Banques** : la valeur de la participation utilisée pour le bilan individuel d'AXA SA est basée sur les valeurs IFRS avec suppression de tout goodwill (article 13 (5) des Actes Délégués de Solvabilité II).
- **Institutions de retraite professionnelle (" FRPS ")** : la valeur des participations dans des filiales utilisée pour le bilan individuel d'AXA SA est basée sur les valeurs IFRS avec suppression de tout goodwill (article 13 (5) des Actes Délégués de Solvabilité II).

Ces éléments seront ajustés en fonction des éléments décrits ci-dessous afin d'éviter tout double comptage du capital et d'assurer la conformité avec l'article 13 des Actes Délégués de Solvabilité II :

- Les fonds propres éligibles en vision individuelle ou les contributions [aux fonds propres éligibles du Groupe](#) peuvent inclure des passifs subordonnés éligibles ou des transferts latéraux en plus de l'excédent des actifs sur les passifs : les dettes subordonnées des entités sont soustraites de la valeur des fonds propres éligibles en vision individuelle pour être alignées sur l'article 13 des Actes Délégués de Solvabilité II, étant donné que la base de la valeur de participation devrait être l'excédent de la valeur des actifs sur les passifs,
- L'évaluation des sociétés holding prend en compte toutes les dettes internes et externes, le cas échéant.

## Autres investissements :

### Lors de l'acquisition :

- Les actifs visés par l'article R 343-9 du Code des assurances.

Ces actifs sont comptabilisés à leur coût d'acquisition à la date d'acquisition. Le coût d'acquisition exclut les charges d'intérêts acquises.

La prime ou la décote est amortie selon une méthode actuarielle sur la durée résiduelle du titre. La prime ou la décote représente la différence actuarielle entre le prix d'achat et la valeur de remboursement du titre.

L'amortissement cumulé est inclus dans les régularisations de l'actif ou du passif du bilan et les variations au cours de l'exercice sont incluses dans les rubriques "Autres produits de placement" et "Autres charges de placement" du compte de résultat.

- Actifs visés par l'article R 343-10 du Code des assurances

Ces actifs sont comptabilisés à leur coût d'acquisition ou de production.

Depuis le 26 novembre 2015, en application du règlement n° 2015-11 de l'ANC relatif aux placements à revenu fixe relevant de l'article R 343-10 du Code des assurances, la prime ou la décote est amortie de manière actuarielle sur la durée résiduelle du titre. La prime ou la décote représente la différence actuarielle entre le prix d'achat et la valeur de remboursement de l'investissement.

L'amortissement cumulé est inclus dans les charges à payer de l'actif ou du passif du bilan et les variations au cours de l'exercice sont incluses dans les rubriques "Autres produits des placements" et "Autres charges des placements" du compte de résultat.

Valeur comptable à la date du bilan : L'évaluation des actifs visés par les articles R 343-9 et R 343-10 du Code des assurances est basée sur le type d'actif en question et la stratégie de détention de la Société comme suit :

- La valeur de réalisation (c'est-à-dire le cours du marché ou la valeur probable de vente) est utilisée pour les investissements qui seront bientôt vendus,
- La valeur d'usage, qui dépend de l'utilisation de l'actif par l'actionnaire, est appliquée pour évaluer les investissements dans les sociétés liées que la compagnie d'assurance a l'intention de conserver à long terme,
- Si le potentiel de gain de l'émetteur est compromis à long terme, par exemple si la société a déposé le bilan, une dépréciation à long terme est enregistrée.

Par conséquent, les titres cotés en bourse sont évalués à leur dernier prix coté et les fonds communs de placement sont évalués au dernier prix de rachat publié. Les titres non cotés sont évalués à leur juste valeur sur la base de conditions de concurrence normale et en tenant compte de leur valeur d'usage pour la Société.

La valorisation des parts d'OPCVM communiquée par les sociétés de gestion d'actifs, principalement AXA Investment Managers, inclut la valeur des instruments de dette tels que les CDO (" Collateralised Debt Obligations "), CLO (" Collateralised Loan Obligations ") et autres ABS (" Asset Backed Securities ") ainsi que les dérivés de crédit. L'évaluation des tranches de dettes ABS est principalement basée sur les prix communiqués par des contreparties tierces. Les tranches d'actions d'ABS et les CDO sont évaluées en grande partie sur la base des valeurs communiquées par les structureurs.

Les transactions CDS (" Credit Default Swaps ") sont évaluées à l'aide de modèles standard basés sur les écarts de rendement de marché fournis quotidiennement par un fournisseur externe (" Markit "). Ces valeurs de marché sont ensuite incluses dans la valeur unitaire du Fonds Commun de Placement concerné.

Dans tous les cas, la société de gestion effectue des contrôles et des vérifications de cohérence sur ces valorisations.

## **/ Instruments de dérivés**

Dans les comptes locaux, les règles de comptabilisation des produits dérivés applicables aux entreprises régies par le Code des assurances à compter du 1er janvier 2003 sont définies par le règlement CRC n° 2002-09 du 12 décembre 2002, complété par l'avis n° 2004-04 du 25 mars 2004 du Comité National de la Comptabilité (CNC). Avis n° 2004-04 du 25 mars 2004.

Le traitement comptable est basé sur la stratégie opérationnelle de contractualisation des instruments comme suit :

- Stratégie d'investissement ou de désinvestissement : l'objectif de ces stratégies est de fixer la valeur d'un investissement futur ou d'un désinvestissement prévu. Pendant la durée de vie des instruments financiers à terme, les primes ou les flux intermédiaires sont enregistrés dans des comptes de régularisation d'actif ou de passif. Lorsque la stratégie est dénouée, les bénéfices ou les pertes réalisés sur les instruments dérivés sont inclus dans le prix d'achat ou le prix de vente,
- Stratégie de rendement : une stratégie qui n'est pas destinée à fixer la valeur d'un investissement futur ou d'un désinvestissement planifié est une stratégie de rendement. L'effet de la stratégie est lissé pendant la durée et ne modifie pas la comptabilisation des actifs ou passifs concernés par la stratégie. Les charges et les produits associés, qu'ils soient reçus ou payés, ou qu'ils soient sous-jacents, sont comptabilisés dans le compte de résultat sur la durée de la stratégie, en tenant compte du rendement effectif de l'instrument dérivé.

Sous Solvabilité II, les dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur.

## **/ Créances nées d'opération d'assurance**

Veuillez-vous référer à la section D.2

## **/ Contrats de location**

Néant

## **/ Actifs détenus pour des fonds indexés et des fonds en unités de compte**

Néant

## **/ Actions détenues en auto-détention**

Les actions détenues en auto-contrôles représentent l'acquisition d'actions AXA, dont certaines dans le cadre des programmes de rachat d'actions afin de répondre à ses obligations de livraison d'actions et d'éliminer l'effet dilutif de certains plans de rémunération basés sur des actions.

Dans Solvabilité II, la valeur de ces actions au bilan statutaire est annulée.

## **/ Gains et pertes de change non réalisés**

Dans les comptes locaux, les créances et les dettes en devises étrangères sont ajustées à la date du taux de change du bilan. L'élément correspondant à cet ajustement est un compte d'écart de conversion actif lorsque la différence est une perte non réalisée, et un compte d'écart de conversion passif lorsqu'il s'agit d'un gain non réalisé. Ces éléments passent par le compte de résultat, à l'exception de tout élément structurel.

Dans Solvabilité II, les gains et pertes de change non réalisés au bilan statutaire sont annulés.

## **/ Autres actifs**

Dans le cadre de Solvabilité II, les créances de réassurance sont ajustées par rapport à leur valeur statutaire pour tenir compte des pertes attendues en raison de la probabilité de défaut de la contrepartie.

En ce qui concerne les plans de rémunération en actions, l'approche suivante prévaut dans le cadre de Solvabilité II : les plans de rémunération fondés sur des actions de la Société sont principalement réglés en actions, qui, par nature, n'ont pas d'impact sur l'actif et le passif, à l'exception de l'effet fiscal correspondant. Les plans de rémunération en actions réglés en espèces sont comptabilisés à leur juste valeur, qui est réévaluée à chaque date de bilan.

Tous les autres actifs sont également comptabilisés à leur juste valeur dans le cadre de Solvabilité II, mais par défaut, la valeur statutaire est conservée.

Il convient de noter que, conformément aux directives réglementaires concernant les fonds propres auxiliaires, le capital social ordinaire non libéré et non appelé sur demande n'est pas comptabilisé dans le bilan Solvabilité II.



## D.2 – Provisions techniques

### / Principes généraux

Les provisions techniques d'AXA SA sont mesurées dans Solvabilité II selon une approche à deux " blocs " :

- Le Best Estimate Liabilities (" BEL ") ou meilleure estimation des provisions techniques, et
- Une marge de risque pour les risques non couvrables qui est ajoutée au passif de la meilleure estimation.

Le BEL correspond à la moyenne pondérée par les probabilités des flux de trésorerie futurs, y compris les paiements de prestations aux assurés, les dépenses, les taxes, les primes liées aux contrats de réassurance existants, en tenant compte de la valeur temporelle de l'argent (c'est-à-dire en actualisant ces flux de trésorerie futurs à leur valeur actuelle). Le calcul du BEL est basé sur des informations fiables et actualisées et sur des hypothèses réalistes. La projection des flux de trésorerie utilisée dans le calcul inclut tous les flux de trésorerie nécessaires au règlement des obligations de réassurance sur leur durée de vie. Le BEL est comptabilisé sur une base brute de réassurance, sans déduction des montants recouvrables des contrats de réassurance et des véhicules à usage spécial, qui sont comptabilisés séparément.

La marge de risque est définie comme le coût du risque non couvrable, c'est-à-dire une marge qui s'ajoute à la valeur actualisée attendue des flux de trésorerie du passif nécessaire pour gérer l'activité de manière continue. Elle est considérée comme la valeur actuelle du coût des exigences futures en matière de capital économique pour les risques non couvrables.

Cette évaluation nécessite une analyse approfondie des obligations sous-jacentes, la collecte d'informations qualitatives et quantitatives, des outils et des modèles de projection, ainsi qu'un jugement d'expert dans un certain nombre de domaines.

Le tableau ci-dessous résume les provisions techniques d'AXA SA au passif sous Solvabilité II ainsi qu'une comparaison avec la base des comptes statutaires locaux au 31 décembre 2023 :

<i>(En millions d'euros)</i>	Juste valeur (Solvabilité II)	Valeur Statutaire (Normes locales)
<b>Provisions techniques - Non vie</b>	<b>7 955</b>	<b>9 532</b>
Provisions techniques - Non vie (excluant la Santé) :	7 904	
Meilleure estimation	7 594	
Marge de risque	311	
Provisions techniques - Santé (assimilable à la Non vie) :	51	
Meilleure estimation	46	
Marge de risque	5	
<b>Provisions techniques - Vie (hors unités de compte)</b>	<b>446</b>	<b>563</b>
Provisions techniques - Santé (assimilable à la Vie) :		
Meilleure estimation		
Marge de risqué		
Provisions techniques - Vie (excluant la santé et les unités de compte):	446	
Meilleure estimation	408	
Marge de risqué	38	
<b>Provisions techniques – Unités de compte:</b>		
Meilleure estimation		
Marge de risqué		

En Dommages, la principale différence entre la valeur comptable dans les comptes statutaires et la juste valeur en norme Solvabilité II sur les provisions techniques brutes est principalement due à l'effet d'actualisation des réserves pour – 940 millions d'euros, à la comptabilisation des bénéfices futurs liés au renouvellement de la réassurance 2023 pour – 612 millions d'euros, partiellement compensée par la marge de risque pour + 316 millions d'euros.

En Vie, la principale différence entre la valeur comptable dans les comptes statutaires et la juste valeur en norme Solvabilité II des provisions techniques brutes est due à la comptabilisation des bénéfices futurs sur les traités d'attachement au risque Vie selon la frontière des contrats Solvabilité II.

La meilleure estimation des provisions techniques (BEL) des montants à recouvrer au titre de la réassurance s'élève à 5 418 millions d'euros pour la branche non-vie et à 285 millions d'euros pour la branche vie, contre 6 046 millions d'euros et 372 millions d'euros de montants à recouvrer au titre de la réassurance statutaire, respectivement.

<i>(En millions d'euros)</i>	Juste valeur (Solvency II)	Valeur statutaire (Normes locales)
<b>Créances de réassurance - Non vie</b>	<b>5 418</b>	<b>6 046</b>
Non-vie et santé assimilables à la non-vie	5 418	6 046
<b>Créances de réassurance - Vie</b>	<b>285</b>	<b>372</b>
Vie et santé assimilables à la vie	285	372

Ainsi, la meilleure estimation nette des provisions techniques (hors marge de risque) s'élève à 2 298 millions d'euros contre 3 678 millions d'euros de réserves statutaires nettes à fin 2023, la différence s'expliquant principalement par l'effet net de l'actualisation et le bénéfice attendu inclus dans les primes futures.

## / Best Estimate Liabilities

Une hypothèse de meilleure estimation des provisions techniques est définie comme une hypothèse pour laquelle il y a autant de probabilité que l'expérience réelle se développe au-dessus de l'hypothèse qu'en dessous. Il ne s'agit ni d'une hypothèse prudente ni d'une hypothèse optimiste. Elle est fixée à un niveau qui n'est ni délibérément surestimé ni sous-estimé. En raison des incertitudes inhérentes, si deux hypothèses sont également raisonnables, la plus prudente est retenue.

### Hypothèses et référentiel

Au mieux des connaissances et des informations de la Société, les hypothèses concernant l'expérience future sont raisonnables et, dans la mesure du possible, doit tenir compte de l'expérience historique et actuelle de la société, ajustée pour refléter les changements connus dans l'environnement et les tendances identifiées. Les études d'expérience sont régulièrement examinées (par exemple, l'estimation des réserves, l'analyse boni-mali). Si les études d'expérience ne sont pas disponibles, elles sont développées lorsque cela est approprié et pratique dans certains cas ou pour certaines lignes d'activités où les données peuvent ne pas être disponibles ou être insuffisantes pour fournir une base crédible sur laquelle développer des hypothèses. Les actuaires de la Société peuvent s'appuyer davantage sur le jugement, en tenant compte des hypothèses de tarification et/ou de provisionnement de la Société et de l'expérience d'autres sociétés ayant des produits, des marchés et des procédures opérationnelles comparables.

Il est important de reconnaître que les hypothèses sont utilisées pour projeter les flux de trésorerie futurs et qu'elles doivent donc être choisies en tenant compte du contexte futur ou de l'environnement opérationnel futur prévu de la Société. Ainsi, elles peuvent ou non être cohérentes avec l'expérience passée.

L'évolution de l'expérience future dépend du contexte et des caractéristiques de risque des produits analysés. L'impact de l'environnement externe sur les flux de trésorerie et les états financiers futurs est, dans la mesure du possible, pris en compte dans les projections. L'établissement d'hypothèses appropriées nécessite une bonne connaissance des politiques actuelles et projetées de la direction en charge des investissements, de la souscription, de la réassurance, du règlement des sinistres, du marketing, de la tarification, de la déclaration des dividendes/bonus aux assurés et de l'administration. Les considérations spécifiques incluent les facteurs économiques tels que l'inflation ou la récession ainsi que les environnements réglementaires, législatifs et politiques.

Les hypothèses relatives aux paramètres de meilleure estimation des provisions techniques doivent être établies de manière cohérente dans le temps et au sein de groupes de risques et de branches d'activité homogènes, sans changement arbitraire. Au mieux des connaissances et des informations de la Société, les hypothèses doivent refléter de manière adéquate toutes les incertitudes sous-jacentes aux flux de trésorerie.

Les hypothèses non liées au marché, fondées sur les dernières hypothèses les plus probables (données historiques et jugement d'expert), sont les suivantes :

- Ratio de pertes et paiement des sinistres selon la meilleure estimation,
- Frontière des contrats,
- Risque de défaut des réassureurs,
- Mesures de gestion

## Spécificité de certaines hypothèses

---

Les **dépenses** comprennent les frais administratifs, les frais de gestion des investissements, les frais de gestion des sinistres qui sont liés aux obligations de réassurance reconnues. Les hypothèses qui sous-tendent les projections de dépenses sont conformes à la stratégie de la Société, en tenant compte des nouvelles affaires à venir et de toute modification des dépenses d'AXA SA par la Direction.

**Frontière d'un contrat d'assurance ou de réassurance** : Le bilan Solvabilité II exclut toutes les primes attendues des nouvelles affaires non encore souscrites et certaines primes futures attendues des contrats existants si la Société a le pouvoir de les rejeter ou de les tarifier à nouveau entièrement.

Les **mesures de gestion** sont prises en compte. Elles comprennent, sans s'y limiter, la réduction des dépenses. Les mesures de gestion doivent être conformes aux pratiques opérationnelles, à la stratégie de la Société et à ses obligations.

**Courbe des taux de référence** : Les taux d'actualisation utilisés pour les réserves à long terme sont des taux de base sans risque, ajustés pour atténuer l'effet de l'exagération de l'écart de rendement des obligations par un ajustement de volatilité.

## / Déclaration sur l'utilisation de la correction pour volatilité

La correction pour volatilité est un ajustement de la structure de base des taux d'intérêt sans risque qui empêche un comportement d'investissement procyclique en atténuant la volatilité des écarts de rendement d'actifs (principalement des obligations d'entreprises et d'État) sur l'évaluation du passif. La correction pour volatilité est appliquée à toutes les entreprises et est ajoutée aux taux au comptant zéro-coupon de la structure de base des taux d'intérêt sans risque obtenue après avoir utilisé la méthode Smith-Wilson jusqu'au dernier point liquide observable sur le marché.

Une approche macroéconomique est utilisée pour dériver la structure des taux de référence au-delà du dernier point de données disponible. Cette approche requiert les éléments suivants :

- Détermination du taux à terme ultime (UFR).
- Méthode d'interpolation entre le dernier taux à terme liquide observable et le taux à terme ultime.

Le taux à terme ultime est un taux macroéconomique spécifié comme la somme de l'inflation à long terme et du taux d'intérêt réel attendu.

Le ratio de solvabilité d'AXA SA calculé sans application de la correction pour volatilité est de 238.6 % au 31 décembre 2023, contre 238.7 % avec la correction pour volatilité.

Les fonds propres éligibles, après impôts, diminueraient de – 11 millions d'euros sans tenir compte de l'ajustement pour volatilité, reflétant l'augmentation de la meilleure estimation des provisions techniques en raison de la baisse du taux d'actualisation.

Le SCR total augmenterait de + 12 millions d'euros pour atteindre 23 743 millions d'euros, principalement en raison de l'augmentation des engagements techniques. Le Minimum de Capital Requis augmenterait de + 3 million d'euros pour atteindre 5 936 millions d'euros.

Ce calcul est effectué pour répondre à une exigence réglementaire spécifique. Cependant, les résultats obtenus par cette approche ne sont pas considérés comme fournissant des conclusions économiquement conformes à la nature de l'activité souscrite et à la stratégie d'allocation d'actifs mise en œuvre au sein de la Société.

## **/ Déclaration sur l'utilisation des mesures transitoires pour les provisions**

AXA SA n'a pas appliqué la structure transitoire de taux d'intérêt sans risque visée à l'article 308c de la Directive 2009/138/EC ni la déduction transitoire visée à l'article 308d de la même Directive.

## **/ Marge de risque**

En plus des BEL, une marge de risque est reconnue pour obtenir des valeurs cohérentes avec la détermination des prix du marché lorsqu'il n'existe pas de marchés profonds et liquides. La marge de risque est définie comme le coût du risque non couvrable, c'est-à-dire une marge qui s'ajoute à la valeur actuelle attendue des flux de trésorerie du passif requis pour gérer l'activité de manière continue. En général, la plupart des risques d'assurance (par exemple, les risques de mortalité ou les risques opérationnels) sont considérés comme des risques non couvrables.

Les risques non couvrables comprennent :

- Les risques de réassurance Vie et Dommages,
- Les risques de défaut de réassurance, et
- Les risques opérationnels.

Le Capital de Solvabilité Requis (SCR) pour les risques non couvrables est projeté pour les années futures jusqu'à la liquidation du portefeuille en suivant des facteurs de risque appropriés. Les facteurs de risque les plus appropriés sont les provisions pour les risques Vie et Dommages, et les provisions cédées pour les risques de défaut de réassurance.

La marge de risque est déterminée comme étant la valeur actuelle de la structure des taux d'intérêt sans risque de base des charges de capital futures en utilisant un coût du capital de 6% pour toutes les branches d'activité.

Le coût du capital est une prime par rapport au taux sans risque qui représente la réduction de la " valeur " économique (coût) liée aux risques considérés.

## **/ Part des réassureurs dans les provisions techniques**

Comme les provisions techniques sont déclarées brutes de réassurance, un actif de réassurance est identifié séparément. Les opérations liées à la réassurance cédée sont comptabilisées au bilan de manière similaire aux opérations d'affaires directes et assumées en accord avec les clauses contractuelles. En effet, les méthodes utilisées pour évaluer les soldes de réassurance dépendent du type de contrats de réassurance (par exemple traités / facultatives, proportionnels / non proportionnels), de la nature des affaires et de la partie cédée.

Sous Solvabilité II, les recouvrements de réassurance sont ajustés à partir de leur valeur statutaire pour prendre en compte les pertes attendues en cas de défaut de la contrepartie.

## **/ Changements importants des hypothèses en 2023**

Il n'y a pas eu de changement significatif dans les hypothèses en 2023.

## D.3 - Autres passifs

Le tableau ci-dessous résume les autres engagements d'AXA SA sous Solvabilité II ainsi qu'une comparaison avec la base des comptes statutaires au 31 décembre 2023.

<i>(En millions d'euros)</i>	<b>Juste valeur (Solvency II)</b>	<b>Valeur statutaire (Normes françaises)</b>
Passifs éventuels	-	-
Provisions autres que les provisions techniques	846	1 012
Engagements sociaux	2	-
Dettes et dépôts des réassureurs	2 211	2 211
Impôts différés	643	-
Instruments dérivés	16	-
Dettes envers le secteur bancaire	-	-
Dettes financières autres que celles détenues auprès du secteur bancaire	16 974	17 375
Autres dettes	1 650	1 775
Dettes subordonnées	15 676	16 078
Autres	1 002	1 493

### / Passifs éventuels

Les passifs éventuels sont :

- Des obligations éventuelles qui résultent d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance ou non d'un ou plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entité ou,
- Une obligation actuelle qui résulte d'événements passés mais pour laquelle il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques soit nécessaire pour éteindre l'obligation.

Dans le cadre de Solvabilité II, les passifs éventuels qui sont significatifs sont comptabilisés en tant que passifs. Les passifs éventuels sont significatifs lorsque des informations sur la taille ou la nature actuelle ou potentielle de ces passifs pourraient influencer la prise de décision ou le jugement de l'utilisateur prévu de ces informations, y compris les autorités de contrôle.

La valeur des passifs éventuels est égale à la valeur actuelle attendue des flux de trésorerie futurs nécessaires pour régler le passif éventuel sur la durée de vie de ce passif éventuel, en utilisant la structure de base des taux d'intérêt sans risque.

AXA SA n'a pas de passifs éventuels au 31 décembre 2023.

### / Provisions autres que les provisions techniques

La même approche prévaut tant dans les comptes statutaires que dans le cadre de Solvabilité II. Des provisions sont comptabilisées lorsque la Société a une obligation actuelle (légale ou implicite) résultant d'événements passés, lorsqu'il est probable qu'une sortie de ressources sera nécessaire pour régler l'obligation et lorsque la provision peut être estimée de manière fiable. Les provisions ne sont pas comptabilisées pour les pertes d'exploitation futures. Les provisions sont évaluées à la meilleure estimation de la direction, à la date du bilan.

## / Engagements sociaux

Selon les normes locales, les engagements comptabilisés au bilan au titre des régimes à prestations définies correspondent à la valeur actuelle de l'engagement à la date du bilan moins, le cas échéant, la juste valeur des actifs du régime, tous deux corrigés des gains/pertes actuariels et du coût des services passés non comptabilisés. La valeur actuelle de l'obligation est calculée chaque année selon la méthode des "unités de crédit projetées". Elle est déterminée en actualisant les prestations futures attendues sur la base du taux de marché des obligations d'entreprises de premier ordre libellées dans la même devise que les prestations à verser et d'une durée comparable à l'obligation sous-jacente.

Les gains ou pertes actuariels résultant d'ajustements fondés sur l'expérience et les effets des changements d'hypothèses actuarielles sont comptabilisés en charges ou en produits sur la durée de vie active moyenne résiduelle attendue des membres du personnel bénéficiant du régime, pour la partie excédant 10 % de la valeur actuelle de l'obligation ou, si elle est supérieure, de la juste valeur des actifs du régime.

Le coût des services passés, généré par l'adoption ou la modification des régimes à prestations définies, est comptabilisé en charges de manière linéaire sur la durée moyenne résiduelle attendue de la vie active des membres du personnel bénéficiant des régimes.

Dans le cadre de la réglementation Solvabilité II, les obligations en matière de prestations de retraite comprennent les prestations payables aux employés d'AXA SA après leur départ à la retraite (indemnité de retraite, prestation de retraite supplémentaire, assurance maladie). Pour faire face à ces obligations, certains cadres réglementaires permettent ou imposent la mise en place de fonds dédiés (actifs du régime).

Régimes à cotisations définies : des paiements sont effectués par l'employeur à un tiers (par exemple, des fonds de pension). Ces paiements libèrent l'employeur de tout autre engagement, et l'obligation de payer les prestations acquises aux employés est transférée. Aucun passif ne doit être enregistré une fois les cotisations versées.

Régimes à prestations définies : une évaluation actuarielle des engagements basée sur les règles internes de chaque régime est effectuée. La valeur actuelle des prestations futures versées par l'employeur, appelée DBO (" Defined Benefit Obligation "), est calculée chaque année sur la base de projections à long terme de l'augmentation des salaires, du taux d'inflation, de la mortalité, de la rotation du personnel, de l'indexation des pensions et de la durée de service restante. Le montant inscrit au bilan pour les régimes à prestations définies des employés est la différence entre la valeur actuelle de l'obligation de prestations définies et la valeur de marché à la date du bilan des actifs du régime investis correspondants, après ajustement pour toute exigence de financement minimum ou tout effet de plafonnement des actifs. Si le résultat net est positif, une provision est enregistrée. Si le résultat net est négatif, un actif de pension payé d'avance est enregistré au bilan, mais pas plus que sa valeur recouvrable (plafond de l'actif).

## / Impôts différés

Veuillez-vous référer à la section D.1. Au 31 décembre 2023, une position nette d'impôt différé passif de 643 millions d'euros a été reconnue dans le bilan Solvabilité II.

## / Dettes financières

En normes locales, les passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti.

Sous Solvabilité II, les passifs financiers internes et externes incluant les dettes subordonnées éligibles<sup>15</sup>, sont réévalués à leur juste valeur conformément à l'Article 14 des Actes Délégués de Solvabilité II. Cela signifie que les passifs financiers sont évalués aux conditions du marché à la date de clôture, à l'exception de la composante crédit qui est fixée à la date d'émission.

Les dettes subordonnées éligibles sont traitées comme du capital dans le bilan Solvabilité II (notamment parce qu'elles sont disponibles pour absorber les pertes en cas de problèmes de solvabilité) et réparties dans la structure du capital (cf. section E.1. Fonds propres / Analyse du capital par niveau) en Niveau 1 ou en Niveau 2.

## / Dettes et dépôts des réassureurs

En normes locales, les dettes découlant des opérations de réassurance acceptée et de réassurance directe acceptée sont évaluées au coût amorti. En Solvabilité II, les dettes sont réévaluées à leur juste valeur. Selon les termes contractuels, les réassureurs doivent constituer des dépôts en espèces auprès de la Société afin que cette dernière bénéficie d'une garantie au titre des provisions techniques qu'elle a cédées.

Ces dépôts sont rémunérés au taux du marché, en cas de taux positifs. Les dépôts sont évalués au coût amorti, tant en normes françaises qu'en normes Solvabilité II.

## / Autres dettes

Toutes les autres dettes (actifs tangibles et autres actifs à long terme) sont également enregistrées à leur juste valeur dans Solvabilité II, mais par défaut, la valeur statutaire locale est conservée.

---

(15) A l'exception d'un portefeuille de dettes structurées Niveau 1 représentant 1,6 milliard d'euros à partir de l'année 2023 pour lesquelles le notionnel est conservé à la valeur étant donné qu'elles sont déjà remboursables au pair (c'est-à-dire que le passif peut être réglé par AXA pour un montant égal au montant nominal de la dette conformément à l'arrangement contractuel avec les investisseurs matérialisé par les termes et conditions de la dette).



## **D.4 – Méthodes de valorisation alternatives**

Pour des informations détaillées sur les méthodes alternatives utilisées pour l'évaluation des actifs et autres passifs, veuillez-vous référer à la sous-section "Évaluation de la juste valeur" de la section D.1.

Pour des informations détaillées sur les méthodes alternatives utilisées pour l'évaluation des passifs autres que les provisions techniques, veuillez-vous référer à la section D.3.

## **D.5 – Autres informations matérielles**

Néant.

## **E. GESTION DU CAPITAL**

---

### **E.1 Fonds propres**

---

Objectifs de la gestion du capital  
Information sur la structure du capital  
Variation des ressources en capital en 2023  
Analyse du capital par niveau (" Tiering ")  
Réconciliation avec les capitaux propres statutaires

### **E.2 Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis**

---

Principes généraux  
Capital de solvabilité requis (Solvency Capital Requirement - SCR)  
Minimum de capital requis (Minimum Capital Requirement - MCR)

### **E.3 Utilisation du sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis**

---

### **E.4 Différences entre la formule standard et tout modèle interne utilisé**

---

### **E.5 Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis**

---

### **E.6 Autres informations**

---

## E.1 Fonds propres

### / Objectifs de la gestion du capital

Une description des objectifs de la gestion du capital qui s'applique à la Société contenue dans la Section 2.4 " Trésorerie et Financement du Groupe - Objectifs de gestion du capital du Groupe " à la page 64 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

### / Information sur la structure du capital

Au 31 décembre 2023, les fonds propres éligibles s'élevaient à 56 654 millions d'euros. Les ressources en capital au 31 décembre 2023 et au 31 décembre 2022 sont présentées dans le tableau ci-dessous :

(En millions d'euros)	Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2022	Evolution
Capital social	5 199	5 386	- 187
Primes d'émission et fonds excédentaires	17 204	19 122	- 1 918
Fonds propres auxiliaires	-	-	-
Réserve de réconciliation	18 575	16 683	1 892
Dettes subordonnées	15 676	17 126	- 1 450
<b>Fonds Propres Eligibles</b>	<b>56 654</b>	<b>58 317</b>	<b>- 1 663</b>

La réserve de réconciliation représente l'excédent de l'actif sur le passif dans le bilan Solvabilité II, réduit par les éléments de capital dans les états financiers (capital social, capital en excès de la valeur nominale) et net du dividende prévu en 2024.

### / Variation des ressources en capital en 2023

#### Fonds Propres Eligibles (" EOF ")

(En millions d'euros)	Fonds Propres Eligibles
<b>EOF FY 2022</b>	<b>58 317</b>
Ajustements d'ouverture et modifications du modèle	-
<b>Ouverture retraitée</b>	<b>58 317</b>
<b>Rendement total</b>	<b>5 927</b>
Dettes Subordonnées et autres	- 1 582
Dividendes / Programme de rachat d'actions prévus en 2024	- 6 008
<b>EOF FY 2023</b>	<b>56 654</b>

Les fonds propres éligibles (" EOF ") d'AXA SA ont diminué de - 1 663 millions d'euros pour atteindre 56 654 millions d'euros en raison de la baisse de - 1 450 millions d'euros des dettes subordonnées au cours de la période. Les autres éléments sont dus aux dividendes et programme de rachat d'actions prévus de - 6 008 millions d'euros lié au rendement total positif de + 5 927 millions d'euros, provenant principalement des bénéfices statutaires de 5 828 millions d'euros au cours de la période, ainsi que de - 132 millions d'euros provenant de différences diverses.

## / Analyse du capital par niveau (" Tiering ")

### Répartition du capital par niveau

Une description de l'Analyse du capital par niveau qui s'applique à la Société contenue dans la Section 2.4 " Trésorerie et Financement du Groupe - Analyse du capital par niveau (Tiering) " à la page 65 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

L'EOF est le montant de fonds propres éligibles après application des limites par niveau. La classification par niveaux est présentée dans le tableau ci-dessous :

(En millions d'euros)	Total	Niveau 1 non restreint	Niveau 1 restreint	Niveau 2	Niveau 3
<b>Fonds Propres Eligibles (EOF) au 31 décembre 2023</b>	<b>56 654</b>	<b>40 978</b>	<b>5 526</b>	<b>10 150</b>	<b>0</b>
Dont fonds propres auxiliaires	0	0	0	0	0
Dont soumis aux mesures transitoires	0	0	0	0	0
<b>Fonds Propres Eligibles (EOF) au 31 décembre 2022</b>	<b>58 317</b>	<b>41 191</b>	<b>5 715</b>	<b>11 411</b>	<b>0</b>
Dont fonds propres auxiliaires	0	0	0	0	0
Dont soumis aux mesures transitoires	0	0	0	0	0

Les différentes composantes du capital éligible d'AXA SA sont déterminées conformément aux exigences réglementaires de Solvabilité II. Au 31 décembre 2023, le capital éligible s'élevait à 56 654 millions d'euros et se composait de 40 978 millions d'euros d'éléments Niveau 1 non restreints et de 5 526 millions d'euros de dettes subordonnées en Niveau 1 restreint et de 10 150 millions d'euros en Niveau 2.

Selon la méthode de calcul mise en œuvre par AXA conformément à la réglementation en vigueur, les fonds propres éligibles d'AXA SA pour couvrir son MCR sous le régime actuel de Solvabilité II s'élevaient à 804 % au 31 décembre 2023.

### Description des dettes subordonnées à durée déterminée et indéterminée

Une description des dettes subordonnées à durée déterminée et indéterminée comptabilisées dans les capitaux propres ainsi que le mécanisme d'absorption des pertes des dettes subordonnées qui s'applique à la Société contenue dans la Section 2.4 " Trésorerie et Financement du Groupe - Descriptif des dettes subordonnées émises par le Groupe " à la page 65 du Document d'Enregistrement Universel 2023 d'AXA, s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

Une description des dettes subordonnées à durée déterminée et indéterminée d'AXA SA comptabilisées dans les capitaux propres de la Société contenue dans l'Annexe III aux pages 545 à 546 du Document de Référence Universel 2023 d'AXA s'applique également à la Société et est donc incorporée par référence dans le présent document.

## / Réconciliation avec les capitaux propres statutaires

Au 31 décembre 2023, les fonds propres statutaires s'élevaient à 40 829 millions d'euros.

Les principales différences entre les capitaux propres statutaires et les Fonds Propres Eligibles (EOF) Solvabilité II sont présentées dans le tableau ci-dessous :

(En millions d'euros)	Au 31 décembre 2023
<b>Capitaux propres statutaires</b>	<b>40 829</b>
Annulation des actifs incorporels	– 315
Valeur de marché des actifs et des dettes	6 043
Impacts BEL / Marge de risque	297
Dettes subordonnées	15 676
Dividendes / Programmes de rachat d'actions prévus	– 6 008
Autres	133
<b>Fonds Propres Eligibles (EOF)</b>	<b>56 654</b>

Les principales différences entre les normes locales et le cadre Solvabilité II sont les suivantes :

- Reconnaissance des dettes subordonnées dans les capitaux propres pour un montant de + 15 676 millions d'euros,
- L'ajustement de la valeur de marché des actifs et des dettes est lié à la reconnaissance des plus-values et moins-values latentes comptabilisées au coût dans le bilan statutaire, pour un montant total de + 6 043 millions d'euros,
- Les ajustements de meilleure estimation des provisions techniques et de la marge de risque de + 297 millions d'euros lié à la réévaluation dans le cadre de Solvabilité II, par rapport à celles des comptes locaux,
- Un dividende et un programme de rachat d'actions prévus en 2023 pour un montant de – 6 008 millions d'euros,
- La suppression des actifs incorporels pour un montant de – 315 millions d'euros.

## E.2 Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis.

### / Principes généraux

La Directive Solvabilité II prévoit deux niveaux distincts de marge de solvabilité : (i) le Minimum de Capital Requis (MCR), qui correspond au montant de fonds propres en dessous duquel les clients et les bénéficiaires sont exposés à un niveau de risque inacceptable si la Société est autorisée à poursuivre ses activités, et (ii) le Capital de Solvabilité Requis (SCR), qui correspond à un niveau de fonds propres éligibles permettant aux compagnies d'assurance et de réassurance d'absorber des pertes importantes et donnant une assurance raisonnable aux bénéficiaires que les paiements seront effectués.

### / Capital de solvabilité requis (Solvency Capital Requirement - SCR)

AXA SA a calculé un ratio Solvabilité II de 239 % au 31 décembre 2023.

(En millions d'euros, sauf ratio)	Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2022	Evolution
SCR solo (après taxes)	23 731	22 961	770
Fonds Propres Éligibles	56 654	58 317	- 1 663
<b>Solvency II ratio</b>	<b>239 %</b>	<b>254 %</b>	<b>- 15 pt</b>

Au 31 décembre 2023, le capital de solvabilité requis de la société s'élevait à 23 731 millions d'euros, répartis comme suit par module de risque (montants avant impôts et avant diversification) :

(En millions d'euros, sauf ratio)	Au 31 décembre 2023		Au 31 décembre 2022		Evolution	
		Allocation		Allocation		Allocation
Risque de marché	23 051	85,6 %	22 522	87,1 %	529	- 1,5 pt
Risque Dommages	2 520	9,4 %	1 893	7,3 %	628	2,0 pt
Risque de contrepartie	740	2,7 %	811	3,1 %	-71	-0,4 pt
Risque Vie	298	1,1 %	332	1,3 %	-4	-0,2 pt
Risque opérationnel	241	0,9 %	249	1,0 %	-8	-0,1 pt
Risque Santé	93	0,3 %	53	0,2 %	40	0,1 pt

Le SCR total a augmenté de + 770 millions d'euros, passant de 22 961 millions d'euros à 23 731 millions d'euros de fin 2022 à fin 2023, principalement en raison de l'évolution des risques de marché et des risques Dommages.

### / Minimum de capital requis (Minimum Capital Requirement - MCR)

Le Minimum de Capital Requis est destiné à garantir un niveau minimum en dessous duquel le montant des ressources financières ne doit pas tomber. Ce montant est calculé selon une formule simple, qui est soumise à un plancher et à un plafond définis en fonction du Capital de Solvabilité Requis de la Société afin de permettre une échelle croissante d'intervention des autorités de contrôle et repose sur des données vérifiables.

Conformément aux méthodes de calcul mises en œuvre par AXA SA dans le respect de la réglementation en vigueur, le Minimum de Capital Requis d'AXA SA s'élevait à 5 933 millions d'euros au 31 décembre 2023 (en hausse de + 192 millions d'euros par rapport à la valeur du MCR de fin 2022) principalement sous l'effet de l'évolution du Capital de Solvabilité Requis.

(En millions d'euros, sauf ratio)	Au 31 décembre 2023	Au 31 décembre 2023 VA0	Au 31 décembre 2022	Au 31 décembre 2022 VA0
SCR solo (après taxes)	23 731	23 743	22 961	22 965
Minimum Capital Requirement	5 933	5 936	5 740	5 741
Fonds Propres Eligibles à la couverture du MCR	47 691	47 681	48 054	48 045
<b>MCR ratio</b>	<b>804 %</b>	<b>803 %</b>	<b>837 %</b>	<b>837 %</b>

Comme le montre le tableau ci-dessus, le ratio MCR était de 804 %, bien au-dessus de 100 %. Même sans ajusteur de volatilité, le ratio MCR resterait à un niveau adéquat.

Le Capital Minimum Requis est calculé sur la base d'une formule factorielle prenant en considération les montants de la meilleure estimation des passifs nets des montants recouvrables des contrats de réassurance et des véhicules à usage spécial, et les primes émises pour chaque segment d'activité. Des facteurs différents sont appliqués à ces montants en fonction de chaque segment concerné.

### **E.3 Utilisation du sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis**

Néant.

### **E.4 Différences entre la formule standard et tout modèle interne utilisé**

AXA SA, depuis l'obtention de son agrément de réassurance en 2022, détermine la valeur de son exigence de capital réglementaire sur base individuelle avec la formule standard de Solvabilité II.

La Société prévoit de faire passer le calcul de son ratio Solo Solvabilité II de la formule standard Solvabilité II au modèle interne du Groupe AXA d'ici fin 2024, sous réserve de l'approbation préalable de l'ACPR. Au niveau de la Société, l'impact de cette transition devrait se traduire par une réduction de son ratio Solo Solvency II à un niveau plus cohérent avec le ratio Solvency II du Groupe AXA. Au niveau du Groupe, cette transition devrait avoir un impact non significatif sur le ratio Solvabilité II du Groupe AXA et un impact négatif limité sur la couverture du MCR du Groupe AXA. La couverture du MCR de la Société devrait rester sensiblement supérieure à celle du Groupe AXA.

### **E.5 Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis**

Néant.

### **E.6 Autres informations**

Néant.



# ANNEXE

## Annexe I Modèles de déclaration quantitative

Les états quantitatifs annuels Solvabilité II (Quantitative Reporting Templates – " QRT ") sont des modèles servant à l'analyse quantitative, préparés conformément à la Réglementation Solvabilité II, et faisant partie du Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (Solvency and Financial Condition Report – SFCR) d'AXA SA. Les QRT annuels complètent les informations présentées dans le SFCR et sont constitués de tableaux décrivant les postes du bilan, les primes, les sinistres et les dépenses par pays et par ligne d'activité, et les montants des provisions techniques, des fonds propres et du capital de solvabilité requis.

**Les modèles de déclaration quantitative mentionnés ci-dessous pour la Société sont disponibles sur le site Internet du Groupe AXA ([www.axa.com](http://www.axa.com)) :**

▪ <b>État S.02.01.02</b> Bilan
▪ <b>État S.05.01.02</b> Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité
▪ <b>État S.04.05.21</b> Primes, sinistres et dépenses par pays
▪ <b>État S.12.01.02</b> Provisions techniques Vie par ligne d'activité
▪ <b>État S.17.01.02</b> Provisions techniques Non-vie par ligne d'activité
▪ <b>État S.19.01.21</b> Sinistres en Non-Vie
▪ <b>État S.22.01.21</b> Impact des mesures relatives aux garanties de long terme et des mesures transitoires
▪ <b>État S.23.01.01</b> Fonds propres
▪ <b>État S.25.01.21</b> Capital de solvabilité requis — pour les entreprises en formule standard
▪ <b>État S.28.01.01</b> Minimum de capital requis — activités d'assurance ou de réassurance vie uniquement ou activités d'assurance ou de réassurance non-vie uniquement