

El presente documento es una traducción del documento en lengua francesa "Prospectus Préliminaire". En caso de discrepancia entre los términos de la versión española y la versión francesa, prevalecerán los términos de la versión en lengua francesa.



MEMORANDO DE EMISIÓN PRELIMINAR

(En aplicación de la normativa 98-01 de la Comisión de Operaciones Bursátiles)
puesto a disposición del público con motivo de la emisión de

TÍTULOS SUBORDINADOS DE DURACIÓN INDETERMINADA (VALORES PERPETUOS SUBORDINADOS – TSDI) POR VALOR DE 400.000.000 EUROS

El título perpetuo subordinado se distingue de la obligación simple por su rango de crédito definido contractualmente en la cláusula de subordinación. Además, el título subordinado de duración indeterminada no es reembolsable más que en caso de liquidación o una vez expirado el período de vigencia de la Compañía, excepto en el supuesto de que exista una cláusula de reembolso anticipada definida contractualmente (cf. Advertencia de la Comisión).

El pago de intereses podrá ser diferido a uno o varios períodos de interés (cf. párrafo 2.2.5.2), en especial, en el supuesto de la inexistencia de beneficios distribuibles y de la no-distribución de dividendos relativos a acciones ordinarias.

Los títulos devengarán intereses, pagados trimestralmente (cf. párrafo 2.2.5.1), a un tipo nominal anual que será fijado con anterioridad a la apertura del período de suscripción. Este tipo estará comprendido entre el 7,25% y el 7,50% (a reserva de las disposiciones incluidas en el párrafo 2.2.5.2). A título informativo, si los títulos fueran reembolsados al cabo de treinta años, la tasa de rendimiento actuarial de esta emisión oscilaría entre el 7,45% y el 7,71%, es decir, un diferencia de tasa del 1,32% al 1,58% respecto a la tasa de rendimiento sin costes del préstamo del Estado (OAT con vencimiento en 2029), la cual ascendía al 6,13% a la apertura de la Bolsa el 25 de enero de 2000.

Advertencia COB

La Comisión de Operaciones Bursátiles atrae la atención de los inversores sobre las cláusulas particulares de reembolso anticipado aplicadas a estos títulos y estipuladas en el párrafo 2.2.6.2 de la presente nota informativa.

La nota ha sido publicada en el Boletín de Anuncios Legales Obligatorios del 28 de enero de 2000.

Visto bueno de la Comisión de Operaciones Bursátiles

En aplicación de los artículos 6 y 7 de la ordenanza n°67-833 del 28 de septiembre de 1967, la Comisión de Operaciones Bursátiles ha concedido el presente memorando de emisión preliminar en su aprobación con n°00-083 con fecha del 26 de enero de 2000.

Este memorando se compone:

- del documento de referencia del Emisor registrado en la Comisión de Operaciones Bursátiles el 11 de mayo de 1999 con el número R-99-179, y
- del presente memorando de emisión preliminar

Copias del presente memorando preliminar y del documento de referencia están a su disposición, de forma totalmente gratuita, en el domicilio social de AXA: Communication financière, 25 avenue Matignon, 75008, París, Tel: 01 40 75 57 09, www.axa.com.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

	Páginas
CAPÍTULO I — RESPONSABLE DEL MEMORANDO DE EMISIÓN PRELIMINAR RESPONSABLES DEL CONTROL DE CUENTAS Y RESPONSABLE DE LA INFORMACIÓN	5
1.1 Responsable del memorando de emisión preliminar	5
1.1.1 Nombre y calificación del responsable del memorando de emisión preliminar	5
1.1.2 Declaración del responsable del memorando de emisión preliminar	5
1.2 Responsables del control de cuentas	5
1.2.1 Nombre y dirección de los Censores de cuentas	5
1.2.2 Declaración de los Censores de cuentas	6
1.3 Responsable de la información	6
 CAPÍTULO II — INFORMACIONES RELATIVAS A LOS VALORES PERPETUOS SUBORDINADOS EMITIDOS.....	 7
2.1 Marco de la emisión	7
2.1.1 Autorización	7
2.1.2 Número y título nominal de los Títulos emitidos	7
2.1.3 Emisión francesa e internacional – Restricciones de inversión	7
2.1.4 Derecho preferente de suscripción	8
2.1.5 Período de suscripción	8
2.1.6 Organismos financieros encargados de las suscripciones	9
2.2 Características de los títulos emitidos.....	9
2.2.1 Naturaleza, forma y representación de los Títulos	9
2.2.2 Precio de emisión	9
2.2.3 Fecha de disfrute	9
2.2.4 Fecha de pago	9
2.2.5 Interés anual.....	9
2.2.5.1 Tipo de interés e Importe de los Intereses.....	9
2.2.5.2 Pago Opcional de los Intereses	10
2.2.5.3 Pago de los Atrasos de Intereses	11
2.2.5.4 Pago parcial de los Atrasos de Intereses	12
2.2.6 Amortización – Reembolso.....	12
2.2.6.1 Amortización normal	12
2.2.6.2 Amortización anticipada	12
(a) Reembolso por razones fiscales.....	12
(b) Reembolso por cambio de tratamiento cautelar	13
(c) Amortización anticipada a elección del Emisor	13
(d) Comentarios de carácter general	14
2.2.7 Tipo de rendimiento actuarial bruto en la fecha del pago	14
2.2.8 Asimilaciones ulteriores	14
2.2.9 Estatuto de los Títulos	14
2.2.10 Suscripción en firme.....	15
2.2.11 Clasificación.....	15
2.2.12 Representación de los tenedores de Títulos	15
2.2.13 Régimen fiscal	16
2.2.14 Avisos y convocatorias	18
2.3 Admisión a cotización, negociación	18
2.3.1 Cotización	18
2.3.2 Restricción a la libre negociabilidad de los títulos	18
2.4 Informaciones de carácter general.....	19
2.4.1 Servicio financiero	19
2.4.2 Legislación aplicable	19
2.4.3 Tribunales competentes en caso de litigio.....	19
2.4.4 Fin de la emisión	19

	<u>Páginas</u>
CAPÍTULO III — INFORMACIONES DE CARÁCTER GENERAL RELATIVAS AL EMISOR Y SU CAPITAL	20
CAPÍTULO IV — INFORMACIONES RELATIVAS A LA ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA...	34
CAPÍTULO V — PATRIMONIO – SITUACIÓN FINANCIERA – RESULTADOS DEL EMISOR	48
CAPÍTULO VI — ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE DIRECCIÓN Y DE CONTROL DEL EMISOR	88
CAPÍTULO VII — INFORMACIONES RELATIVAS A LA RECIENTE EVOLUCIÓN Y A LAS FUTURAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR.....	94

DOCUMENTOS ADJUNTOS A MODO DE REFERENCIA

El documento de referencia del Emisor registrado ante la Comisión de Operaciones Bursátiles el 11 de mayo de 1999 con n° de registro R-99-179 se adjunta al presente memorando de emisión preliminar a modo de referencia.

CAPÍTULO I RESPONSABLE DEL MEMORANDO DE EMISIÓN PRELIMINAR, RESPONSABLES DEL CONTROL DE CUENTAS Y RESPONSABLE DE LA INFORMACIÓN

1.1 RESPONSABLE DEL MEMORANDO DE EMISIÓN PRELIMINAR

1.1.1 Nombre y calificación del responsable del memorando de emisión preliminar

Don Claude BEBEAR
Presidente del Directorio de AXA

1.1.2 Declaración del responsable del memorando de emisión preliminar

“Según nuestro leal saber y entender, los datos proporcionados en el presente memorando de emisión preliminar son conformes a la realidad. Incluyen la información necesaria para que los inversores basen sus juicios sobre el patrimonio, la actividad, la situación financiera, los beneficios y las perspectivas de AXA, así como sobre los derechos inherentes a los títulos ofertados. No comportan omisión alguna encaminada a alterar el alcance.”

El Presidente del Directorio
Claude BEBEAR

1.2 RESPONSABLES DEL CONTROL DE CUENTAS

1.2.1 Nombre y dirección de los Censores de cuentas

Censores de cuentas titulares : BEFEC Price Waterhouse
Representado por : Doña Catherine Pariset y Don Gérard Dantheyny
Dirección : 32, rue Guersant, 75017, París
Comienzo del primer mandato : 28 de febrero de 1989
Duración del mandato en curso : seis ejercicios
Expiración de este mandato : al final de la junta general ordinaria designada para decidir sobre las cuentas del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1999.

Censores de cuentas titulares : Mazars & Guèrard
Representado por : Don Patrick de Cambourg y Don Charles Vincensini
Dirección : 125, rue de Montreuil, 75011, París
Comienzo del primer mandato : 8 de junio de 1994
Duración del mandato en curso : seis ejercicios
Expiración de este mandato : tras la junta general ordinaria designada para deliberar sobre las cuentas del ejercicio que se cerrará el 31 de diciembre de 2003.

Censores de cuentas suplentes

Don Patrick Frotièe
Dirección : 32, rue Guersant, 75017, París
Comienzo del primer mandato : 17 de mayo de 1995
Duración del mandato en curso : cinco ejercicios
Expiración de este mandato : al final de la junta general ordinaria designada para decidir sobre las cuentas del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1999.

Don José Marette
Dirección : 125, rue de Montreuil, 75011, París
Comienzo del primer mandato : 8 de junio de 1994
Duración del mandato en curso : seis ejercicios
Expiración de este mandato : al final de la junta general ordinaria designada para decidir sobre las cuentas del ejercicio que se cerrará el 31 de diciembre de 2003.

1.2.2 Declaración de los Censores de cuentas

“En nuestra calidad de censores de cuentas de la Compañía AXA, hemos procedido a la comprobación de las informaciones de carácter financiero y contable citadas en el presente memorando de emisión.

Este memorando ha sido elaborado bajo la responsabilidad de la Compañía. Nos corresponde emitir un comunicado sobre las informaciones de naturaleza financiera y contable contenidas en este documento.

Datos financieros y contables de carácter histórico

Las cuentas anuales y consolidadas de los ejercicios 1996, 1997 y 1998 han sido objeto, por nuestra parte, de una auditoría en cumplimiento de la normativa profesional. Esta normativa exige el cumplimiento de ciertos trámites que permitan obtener una garantía razonable de que estas cuentas no presenten anomalías significativas. Nuestra auditoría nos ha llevado a expresar una opinión sin reserva en relación con estas cuentas anuales y consolidadas.

Hemos procedido a realizar un análisis limitado de la situación semestral consolidada de la Compañía AXA y a confirmar la autenticidad de los datos contenidos en el informe semestral referido al período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 1998 y el período comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 1999. Fundamentalmente, nuestros controles han consistido, de conformidad con la normativa profesional, en la puesta en marcha de procedimientos analíticos y en obtener de los directivos y de cualquier persona competente los datos que hemos estimado necesarios con el fin de probar la autenticidad de los datos del informe semestral respecto a su coherencia, su verosimilitud y su pertinencia. No hemos formulado observación alguna en relación con la autenticidad de las informaciones ofrecidas en el informe de situación semestral y en el informe de actividad relativo a los primeros semestres de 1998 y 1999.

Nuestros trámites han consistido en comprobar la correcta transcripción en el presente memorando de emisión de las cuentas anuales y consolidadas de 1996, 1997 y 1998, de las cuentas semestrales consolidadas y del cuadro de actividad y resultados al 30 de junio de 1998 y al 30 de junio de 1999 y comprobar la concordancia con estas cuentas de los datos contables y financieros resultantes de los mismos.

En base a estas comprobaciones, nosotros no tenemos observación alguna que formular en relación con estos datos históricos de carácter financiero y contable.

Otras informaciones de carácter financiero y contable

Nuestros trámites respecto a las demás informaciones de carácter financiero y contable presentadas en el memorando de emisión han consistido en comprobar la concordancia con los análisis internos preparados por la Compañía.

En base a estas comprobaciones, no tenemos observación alguna que formular en relación con estos datos históricos de carácter financiero y contable.”

Dado en París, a 26 de enero de 2000

Los Censores de cuentas

BEFEC PRICE WATERHOUSE
Catherine Pariset
Gérard Dantheny

MAZARS & GUÉRARD
Patrick de Cambourg
Charles Vincensini

1.3 RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN

Don Pascal THEBE – Don Jad ARISS
AXA
Dirección: 25, avenue Matignon – 75008 París
Teléfono: 01.40.75.57.09
Sitio Internet: www.axa.com

CAPÍTULO II INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES PERPETUOS SUBORDINADOS EMITIDOS

2.1 MARCO DE LA EMISIÓN

2.1.1 Autorización

La Junta General de accionistas de AXA (el “Emisor” o la “Compañía”) reunida el 5 de mayo de 1999 autorizó al Directorio a proceder a la emisión de obligaciones o de títulos de crédito que no dan derecho, a su vencimiento, a la atribución de títulos de capital de la Compañía en un importe nominal máximo igual a cuatro mil millones de euros y a fijar sus modalidades.

El 19 de enero de 2000, el Directorio de la Compañía decidió proceder a la emisión de valores perpetuos subordinados por un importe nominal máximo de 625 millones de euros y delegó en su presidente o en uno de sus miembros la misión de fijar las modalidades definitivas de la operación dentro de ese límite.

2.1.2 Número y título nominal de los Títulos emitidos

Dado que el presidente del directorio no ha utilizado, en su totalidad, la autorización del directorio, el importe nominal inicial de la emisión ascenderá a la cantidad de 400 millones de euros, representada por 16 millones de valores perpetuos subordinados con un nominal de 25 euros cada uno (las “TSDI” o “Títulos”).

Una vez finalizada la inversión previa de los Títulos, el importe nominal inicial de la emisión podrá verse incrementada hasta alcanzar un importe nominal máximo de 500 millones de euros.

2.1.3 Emisión francesa e internacional – Restricciones de inversión

2.1.3.1 Emisión francesa e internacional

El empréstito será emitido y ofertado al público en Francia y será objeto de una solicitud de cotización en el Primer Mercado de PARISBOURSE^{SBF} SA. Asimismo, se ofrecerá a la suscripción, principalmente, en Alemania, España, Luxemburgo, Países Bajos y Suiza. El empréstito no será objeto de una solicitud de cotización en los demás mercados financieros a excepción de la Bolsa de Luxemburgo y de la Bolsa de Amsterdam (*Official Segment of the Stock Market of Amsterdam Exchanges N.V.*).

La Comisión de Operaciones Bursátiles ha concedido su visto bueno al presente memorando de emisión preliminar exclusivamente en el marco de la emisión y de la oferta al público en Francia de los Títulos.

Se ha publicado un anuncio en el Boletín de Anuncios Legales Obligatorios en fecha 28 de enero de 2000.

Se remitirán un folleto informativo legal en relación con la emisión de los títulos y los estatutos de la Compañía al Secretario Judicial Jefe del Tribunal de Distrito de Luxemburgo.

2.1.3.2 Restricciones de inversión

El presente empréstito es objeto de las siguientes restricciones de inversión, pero hay que señalar que éstas no se aplican a las personas domiciliadas en Francia.

Restricciones de inversión de carácter general

Nadie podrá utilizar el presente memorando de emisión preliminar para realizar una oferta o gestión de venta a domicilio en un país en el cual una oferta o gestión de venta a domicilio de dichas características no esté autorizada. No podrá estar dirigida a personas que no puedan, legalmente, ser objeto de una oferta o gestión de venta a domicilio de esa naturaleza.

La difusión del presente memorando de emisión preliminar, la suscripción o la venta de los Títulos pueden, en ciertos países, ser objeto de una normativa específica. Las personas en posesión del presente memorando de emisión preliminar deberán informarse sobre las posibles restricciones locales y adaptarse a las mismas.

Restricciones de inversión en Estados Unidos y aplicables a los ciudadanos americanos

Los Títulos no han sido ni serán objeto de un registro en virtud de la « Securities Act » de Estados Unidos de 1933, tal y como fue modificada (“**Securities Act**”), y no podrán ser ofertados, vendidos o transferidos a Estados Unidos o a ciudadanos americanos, o en nombre o beneficio de los mismos, excepto en el marco de una exención de la obligación de registro según lo estipulado en la Securities Act. Los términos utilizados en el presente párrafo tienen el significado dado por la Normativa S (la “**Normativa S**”) de la Securities Act.

Los Miembros del Sindicato (tal y como se definen en el párrafo 2.2.10 que se incluye a continuación), se han comprometido (i) a no ofrecer, vender o transferir los títulos en el marco de la presente emisión y (ii) en cualquier caso, a no ofrecer, vender o transferir los Títulos hasta la expiración de un plazo de 40 días posterior a la fecha de pago (el “**Período de Conformidad de Distribución**”), en Estados Unidos o a ciudadanos americanos, o en nombre o beneficio de los mismos.

Se da por supuesto que todo titular de TSDI, al aceptar la entrega del presente memorando de emisión y que cada comprador subsecuente de los TSDI durante el Período de Conformidad de Distribución ha declarado, garantizado y reconocido:

- (a) no ser un ciudadano americano y haber adquirido esos Títulos a través de una operación internacional realizada fuera de Estados Unidos de conformidad con lo estipulado en la Normativa S;
- (b) que comprende que esos Títulos no han sido ni serán objeto de un registro en virtud de la Securities Act y que antes de la expiración del Período de Conformidad de Distribución, los Títulos sólo podrán ser ofrecidos, vendidos, garantizados o de otro modo transferidos exclusivamente dentro del marco de una operación internacional de conformidad con la Norma 903 o la Norma 904 de la Normativa S; y
- (c) que los Miembros del Sindicato confiarán plenamente en la veracidad de las declaraciones y garantías precedentes.

Restricciones de inversión en el Reino Unido

Los Miembros del Sindicato han declarado y garantizado:

- (a) que no han ofrecido ni vendido, ni ofrecerán ni venderán antes del final del sexto mes posterior a su fecha de emisión, ningún TSDI a personas que se encuentren en el Reino Unido, a excepción de aquellas personas cuyas actividades habituales consistan en la compra, tenencia, gestión o cesión de inversiones (por su propia cuenta o en calidad de mandatarios) por las necesidades inherentes a sus negocios o en otras circunstancias que no han constituido ni constituirán una oferta al público en el Reino Unido según la «*Public Offers of Securities Regulations 1995*» ;
- (b) que han actuado de conformidad y actuarán de conformidad con todas las disposiciones de la “*Financial Services Act*” de 1986 aplicables a toda aquella actividad que emprendan relacionada con los Títulos ya sea en el Reino Unido, desde el Reino Unido o en cualquier otra circunstancia que implique de un modo u otro al Reino Unido; y
- (c) que no han publicado o comunicado y que no publicarán ni comunicarán en el Reino Unido a una tercera persona ningún documento que reciban relacionado con la emisión de los Títulos, a no ser que se trate de una persona que responda a la definición del artículo 11(3) de la «*Financial Services Act 1986 (Investment Advertisements) (Exemptions) Order*» de 1996, tal y como ha sido modificada, o de una persona a la cual pueda comunicarse o distribuirse legalmente el documento.

2.1.4 Derecho preferente de suscripción

No existe derecho preferente de suscripción alguno respecto a la presente emisión.

2.1.5 Período de suscripción

La suscripción se abrirá al público del 17 de febrero al 3 de marzo de 2000 y podrá cerrarse sin previo aviso.

2.1.6 **Organismos financieros encargados de las suscripciones**

Las suscripciones en Francia de los suscriptores o de su intermediario autorizado, actuando en su nombre y por su cuenta, las recibirán los Miembros del Sindicato (tal y como se definen en el párrafo 2.2.10) y, en particular, por la Banque Nationale de Paris y por AXA Banque, dentro del límite de los Títulos disponibles.

Las suscripciones del público serán recibidas, dentro del límite de los Títulos disponibles, en el Deutsche Bank Aktiengesellschaft en Alemania, en el Banco Bilbao Vizcaya en España, en Merrill Lynch S.A. en Luxemburgo, en ABN AMRO Bank N.V. en los Países Bajos y en Warburg Dillon Read, una división de UBS AG en Suiza.

Merrill Lynch International actuará en calidad de centralizador y coordinador global.

2.2 **CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS EMITIDOS**

2.2.1 **Naturaleza, forma y representación de los Títulos**

Los TSDI se emiten en el marco de la legislación francesa y, en particular, de los artículos 284 y siguientes de la Ley nº 66-537 del 24 de julio de 1966. Los TSDI se emitirán al portador y podrán, en todo momento, ser convertidas en a elección de sus tenedores.

Una vez emitidos, los TSDI serán inscritos en cuenta en los libros de Sicovam S.A. (la “**SICOVAM**”) quien abonará las cuentas de los Titulares de Cuenta SICOVAM. En lo que respecta al presente documento, el término “**Titulares de Cuenta SICOVAM**” significa cualquier intermediario financiero habilitado y autorizado a detentar cuentas-títulos a nombre de sus clientes en la SICOVAM e incluye a los bancos depositarios de Cedelbank y Morgan Guaranty Trust Company de Nueva York, sucursal de Bruselas, en su calidad de operador del Sistema Euroclear (“**Euroclear**”).

Los TSDI se inscribirán en cuenta y serán negociables a partir del 8 de marzo de 2000.

Los TSDI serán admitidos a las operaciones de los sistemas de compensación de la SICOVAM, de Cedelbank y de Euroclear con los siguientes códigos :

Código ISIN
Código SICOVAM
Código común

2.2.2 **Precio de emisión**

A la par (100% del nominal), es decir, 25 euros por TSDI, pagadero en un único importe en la fecha de pago.

2.2.3. **Fecha de disfrute**

El 8 de marzo de 2000.

2.2.4 **Fecha de pago**

El 8 de marzo de 2000.

2.2.5 **Interés anual**

2.2.5.1 **Tipo de Interés e Importe de los Intereses**

Se aplicará a los TSDI un tipo de interés nominal anual que será fijado con anterioridad a la apertura del período de suscripción. Ese tipo estará comprendido entre el 7,25% y el 7,50%, a reserva de lo dispuesto en el párrafo 2.2.5.2.. Los intereses ascienden a una cuantía fija comprendida, según el tipo aplicable, entre 0,45313 y 0,46875 euros por TSDI, igual al producto del tipo nominal anual por el título nominal de TSDI dividido por 4. Serán pagaderos trimestralmente los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año a trimestre vencido (una “**Fecha de Pago de Intereses**”), y si ese día en particular no fuese un Día Hábil, el siguiente primer Día Hábil . Excepcionalmente, el primer pago de intereses, en una cuantía comprendida entre 0,56388 y 0,58333 euros por TSDI, tendrá lugar el 30 de junio de 2000 para el período comprendido entre el 8 de marzo y el 30 de junio de 2000. Los intereses serán calculados sobre la base de un mes de 30 días y de un año de 360 días.

En el supuesto de un período de intereses interrumpido por un reembolso anticipado, la cuantía de los intereses será calculada para cada TSDI por el agente financiero sobre una base «exacto/exacto», es decir, por el número de días naturales efectivos del susodicho período, sobre la base de un año de 365 ó 366 días, según sea el caso.

Los intereses prescribirán en un plazo de 5 años.

“**Calendario TARGET**” significa el calendario relativo a las operaciones realizadas en euros en el mercado interbancario organizado por la Federación Bancaria Europea (FBE) de conformidad con el artículo 109 L del tratado de la Unión Europea.

“**Día hábil**” significa cualquier día que sea, al mismo tiempo, un día hábil del Calendario TARGET y un día en el cual los establecimientos de crédito estén abiertos en París, a efectos de realizar operaciones bancarias y transacciones en el mercado interbancario.

2.2.5.2 **Pago Opcional de Intereses**

Una fecha de pago opcional de intereses (la “Fecha de Pago Opcional de Intereses”) designa cualquier Fecha de Pago de Intereses en la que se de una de las siguientes circunstancias :

- (i) Que las Cuentas Sociales del Emisor aprobadas por la última Junta General Ordinaria Anual de Accionistas del Emisor, previa a la Fecha de Pago de Intereses en cuestión, no reflejen la existencia de beneficios distribuibles, de conformidad con lo establecido en el artículo 346 de la Ley francesa de 24 de julio de 1966

y

Que la Junta General Anual Ordinaria de Accionistas del Emisor previa a la Fecha de Pago de Intereses, no haya acordado el reparto de dividendos sobre las acciones ordinarias

o

- (ii) Que con posterioridad a la última Junta General Ordinaria de Accionistas del Emisor, el Agente Financiero haya recibido de alguno de los censores de cuentas del Emisor notificación de haberse llevado a cabo una **Intervención Reglamentaria** (tal y como se define a continuación) que no hubiera quedado resuelta en la Fecha de Pago de Intereses en cuestión.

En cada Fecha de Pago Opcional de Intereses el Emisor tendrá la facultad de, a su elección, o bien pagar totalmente (y no parcialmente) los intereses devengados por los TSDI en el periodo de interés correspondiente, o bien de decidir que los intereses devengados no sean exigibles en dicha fecha, sin que ello suponga una causa de incumplimiento del Emisor. Las cantidades en concepto de intereses, (incluyendo las Cantidades Adicionales, expresión definida más adelante) no pagadas en una Fecha Opcional de Pago de Intereses, constituyen un Atraso de Intereses (Atraso de Intereses), el cual será exigible en las condiciones que se mencionan a continuación.

El Emisor notificará al Agente Financiero y a los titulares de los TSDI, en cumplimiento de lo estipulado en el párrafo 2.2.14, a lo más tardar cinco (5) Días Laborables antes de la susodicha Fecha de Pago Opcional de Intereses, cualquier decisión de no pagar los intereses devengados y acumulados hasta esa fecha.

No obstante lo anterior, y con objeto de determinar si una Fecha de Pago de Intereses constituye una Fecha de Pago Opcional de Intereses, debe tenerse en cuenta que si la última Junta General Ordinaria de Accionistas previa a la correspondiente Fecha de Pago de Intereses (i) ha aprobado las Cuentas Sociales del Emisor y que de éstas resulte la existencia de beneficios distribuibles o (ii) ha declarado el reparto de dividendos sobre las acciones ordinarias , entonces dicha aprobación o declaración, constituirá una renuncia irrevocable del Emisor a su derecho previsto en el epígrafe 2.2.5.2, de ejercitar su facultad de no pagar los intereses como consecuencia de una Intervención Reglamentaria que se haya producido o que continúe en la fecha de dicha junta general ordinaria.

En lo que respecta a la presente cláusula, hay que especificar que:

“**Autoridad de Control Competente**” se refiere a la *Comisión de Control de Seguros* o cualquier otra autoridad de control competente, en el supuesto de que el Emisor sea sometido a una Supervisión Reglamentaria Consolidada.

“**Supervisión Reglamentaria Consolidada**” se refiere a un control, realizado por la Autoridad de Supervisión Competente, de las actividades de seguros del grupo AXA sobre una base consolidada a nivel del Emisor imponiéndole la aplicación de ciertos ratios en materia de fondos propios y de margen de solvencia de conformidad con las disposiciones legales y reglamentarias aplicables.

A título informativo, el Parlamento Europeo y el Consejo Europeo adoptaron, el 27 de octubre de 1998, la directiva 98/78/CE en materia de Supervisión complementaria de las empresas de seguros que forman parte de un grupo asegurador. La Supervisión complementaria prevista por esa directiva exige la determinación obligatoria por parte de los holdings de seguros de su solvencia ajustada, fijada en función de los métodos propuestos por la directiva.

Según lo estipulado en la directiva, el Emisor es un holding de seguros y, por tanto, estará sujeto a las reglas resultantes de la transposición al derecho francés del texto de la directiva. Los Estados miembro de la Unión Europea tienen, hasta el 5 de junio de 2000, para adoptar las disposiciones legislativas y legales necesarias a fin de cumplir la anteriormente mencionada directiva. Es por ello que se prevé, en el presente artículo, la instauración de un Control Reglamentario Consolidado. Podemos imaginar, sin garantía alguna, que los textos de transposición al derecho francés preverán para los holdings de seguros disposiciones similares a aquellas aplicables a las compañías de seguros en materia de constitución y de la cuantía mínima del margen de solvencia, tal y como se han estipulado en los artículos R334-1 y siguientes del Código de Seguros.

“**Intervención Reglamentaria**” se refiere a cualquier solicitud de proceder al restablecimiento de su margen de solvencia o de su nivel de fondos propios notificado (i) al Emisor por parte de la Autoridad de Supervisión Competente (en el supuesto de que el Emisor sea sometido a una Supervisión Reglamentaria Consolidada), o (ii) a una de las Filiales Principales del Emisor por su autoridad reglamentaria de tutela.

“**Filial Principal**” designa toda filial consolidada del Emisor que ejerza una actividad de seguros y sometida, por ello, a una Supervisión reglamentaria, y cuya contribución a la cifra de negocios consolidada del Emisor o a sus provisiones técnicas totales consolidadas represente, al menos, un 5% de la cifra de negocios consolidada o de las provisiones técnicas totales consolidadas del Emisor, respectivamente, sobre la base de las últimas cuentas consolidadas certificadas del Emisor en la Fecha de Pago de Intereses en cuestión. Sobre la base de las cuentas referidas al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1998, las principales Filiales son AXA Conseil Vie, AXA Assurances IARD, Equitable Life Assurance Society y Sun Life Assurance Society.

2.2.5.3 Pago de los Atrasos de Intereses

El Emisor se reserva la facultad de pagar en cualquier momento, total o parcialmente, los Atrasos de Intereses (incluidas las Cantidades Adicionales), en el bien entendido que;

- En el supuesto de un pago parcial de los Atrasos de Intereses, el Emisor deberá pagar la totalidad (y no solamente una parte) de los intereses devengados y acumulados respecto a los TSDI (incluidas las Cantidades Adicionales), en relación con un periodo de intereses completo dado;
- Cualquier Atraso de Intereses será íntegramente exigible:
 - (i) en cualquier **Fecha de Pago Obligatorio de Intereses** o
 - (ii) en cualquier fecha de amortización normal o anticipada de la totalidad de los TSDI en circulación.

El Emisor comunicará al Agente Financiero e informará a los titulares de los TSDI del pago de Atrasos de Intereses, de conformidad con el epígrafe 2.2. 14 , a lo más tardar con cinco días hábiles de antelación a la fecha de pago de los Atrasos de Intereses (incluidas las Cantidades Adicionales, definidas a continuación).

Los Atrasos de Intereses sólo generarán a su vez intereses (como si constituyeran parte del principal de los TSDI) al tipo de interés aplicable a los Títulos Subordinados de conformidad con lo estipulado en el artículo 1154 del Código Civil, en el supuesto de que sean debidos por, al menos, un periodo de un año completo. Los intereses generados como consecuencia del Atraso de Intereses (**Cantidades Adicionales**) serán debidos y exigibles de la misma forma que el pago de los Atrasos de Intereses.

En lo que respecta a la presente cláusula, hay que señalar que:

“**Fecha de Pago Obligatorio de Intereses**” designa cualquier Fecha de Pago de Intereses que no sea una Fecha de Pago Opcional de Intereses.

2.2.5.4 **Pago Parcial de los Atrasos de Interés**

En el supuesto de que los Atrasos de Intereses y las Cantidades Adicionales sean parcialmente pagadas a opción del Emisor o devengan exigibles:

- (i) cualquier cantidad en concepto de Atrasos de Intereses deberá ser pagada antes que cualquier Cantidad Adicional y
- (ii) los Atrasos de Intereses devengados y acumulados durante un período determinado no podrán ser abonados antes del pago completo de los Atrasos de Intereses devengados y acumulados durante un período anterior, y el orden de los pagos de las Cantidades Adicionales seguirá el mismo orden de pago de los Atrasos de Intereses a los cuales estén ligados.

2.2.6 **Amortización – Reembolso**

2.2.6.1 **Amortización normal**

Los TSDI serán amortizados en su totalidad a la par (100% del nominal) o sea, 25 euros por Títulos, en la fecha de vencimiento de la Compañía o de la liquidación de la Compañía, si ésta fuera anterior.

Sin embargo, en caso de fusión, escisión o aportación parcial de activo del Emisor que suponga la transmisión universal del patrimonio en beneficio de una entidad jurídica distinta, los derechos y obligaciones inherentes a los TSDI serán transmitidos de forma automática a la entidad jurídica sustituida en los derechos y obligaciones del Emisor.

2.2.6.2 **Amortización anticipada**

(a) **Reembolso por razones fiscales**

en caso de intereses no deducibles

El Emisor tendrá la facultad de reembolsar por adelantado los TSDI en circulación, en su totalidad y no sólo en parte, en cualquier fecha, si en el momento del siguiente pago de una suma debida en virtud de los Títulos, los intereses pagados en relación con los Títulos no son fiscalmente deducibles para el Emisor en Francia, por causa de cualquier cambio o modificación de la legislación, normativa o práctica administrativa adoptadas o aplicables en Francia o por causa de cualquier modificación en la aplicación o la interpretación oficial de dicha legislación, normativa o práctica administrativa. Esos cambios o modificaciones deberán ser posteriores a la fecha de pago de los TSDI y la fecha efectiva de reembolso indicada en dicha notificación previa deberá coincidir con la última Fecha de Pago de Intereses en la cual el Emisor podrá pagar los intereses referidos a los TSDI que sean fiscalmente deducibles.

en caso de deducción o retención en la fuente

El Emisor tendrá la facultad de reembolsar anticipadamente los TSDI en circulación, en su totalidad pero no parcialmente, en el supuesto de que se considerara obligado a efectuar el pago de Sumas Complementarias (definidas en el artículo 2.2.13.1) y ello, si el Emisor no pudiese evitar efectuar el pago de estas Sumas Complementarias adoptando, en el marco de la presente emisión, las medidas que juzgue oportunas.

Si, en relación con un pago posterior relacionado con los TSDI, la legislación francesa prohibiese al Emisor efectuar el pago a los titulares de Títulos Subordinados no residentes en Francia de las Sumas Complementarias anteriormente mencionadas, entonces, el Emisor deberá reembolsar los TSDI en circulación, en su totalidad pero no parcialmente (incluidos aquellos suscritos por residentes franceses).

Aplicación global

Con anterioridad a cualquier reembolso anticipado, el Emisor deberá (i) advertir de ello al Agente Financiero y a los titulares de TSDI según lo estipulado en el párrafo 2.2.14, mediante envío de preaviso irrevocable efectuado con una antelación mínima de treinta días naturales y máxima de cuarenta y cinco días de calendario indicando la fecha de reembolso de los TSDI y (ii), en el caso que se llevase a cabo una Supervisión Reglamentaria Consolidada (tal y como se define en el párrafo 2.2.5.2), obtener una autorización previa por parte de la Autoridad de Supervisión Competente (tal y como se define en el párrafo 2.2.5.2) siempre y cuando se exija esa autorización para que los TSDI sean tenidos en cuenta en el cálculo del margen de solvencia del Emisor según las modalidades previstas en los textos que establezcan un control de esa naturaleza.

Con anterioridad a la publicación de cualquier notificación de reembolso anticipado previsto en el párrafo anterior, el Emisor deberá hacer entrega al Agente Financiero (i) de un certificado firmado por dos miembros del Directorio del Emisor en el que se certifique que las condiciones exigidas al Emisor para que tenga derecho a efectuar ese reembolso anticipado han sido cumplidas y (ii) de un dictamen de un consejo jurídico independiente de renombre nacional confirmando la aplicación de una deducción o de una retención en las fuentes previstas en el artículo 2.2.13.1 o confirmando la ausencia de deducción fiscal por parte del Emisor en Francia respecto a los intereses devengados sobre los TSDI por motivo de dichos cambios o enmiendas.

los TSDI reembolsados en aplicación del presente párrafo serán reembolsados en su cuantía nominal más los intereses corrientes hasta la fecha de reembolso (no incluida).

(b) Reembolso por cambio del tratamiento cautelar

El Emisor podrá decidir reembolsar la totalidad de los TSDI que permanezcan en circulación:

- (i) en el supuesto de que el Emisor sea sometido a una Supervisión Reglamentaria Consolidada; y
- (ii) cuando el tratamiento cautelar aplicado por la Autoridad de Supervisión Competente a los TSDI no permita tratar los TSDI en su totalidad como recursos propios elegibles para las necesidades de cálculo del margen de solvencia o del nivel de fondos propios.

Los TSDI reembolsados en aplicación de la presente cláusula serán reembolsados por su título nominal más los intereses devengados y acumulados hasta la fecha de reembolso (no incluida) y su reembolso será sometido a la autorización previa de la Autoridad de Supervisión Competente, siempre y cuando se exija esa autorización para que la totalidad de los TSDI sean considerados en el cálculo del margen de solvencia del Emisor según las modalidades previstas por los textos que establezcan un control de esa naturaleza.

El Emisor informará a los titulares de TSDI de ese reembolso anticipado de conformidad con el párrafo 2.2.14, remitiendo un preaviso irrevocable con una antelación mínima de treinta días naturales y máxima de cuarenta y cinco días de calendario, antes de la fecha prevista de reembolso anticipado, la cual tendrá lugar como muy tarde en la fecha en la cual se aplique al Emisor el cambio de tratamiento cautelar mencionado anteriormente. En dicho preaviso deberá especificar la fecha de reembolso de los TSDI.

(c) Amortización anticipada a elección del Emisor

- (i) El Emisor se reserva el derecho de reembolsar por adelantado los TSDI procediendo, en cualquier momento, a la recompra en Bolsa o fuera de Bolsa. En concreto, podrá reembolsar por adelantado la totalidad o una parte del préstamo mediante una oferta pública de compra o intercambio.
- (ii) Por otro lado, en cualquier Fecha de Pago de Intereses a partir del 31 de marzo de 2005 (inclusive), y después de haber remitido:
 - (a) un preaviso de reembolso anticipado con una antelación mínima de quince días naturales y máxima de treinta días de calendario, según las condiciones estipuladas en el párrafo 2.2.14; y
 - (b) un preaviso al Agente Financiero, con una antelación de quince días naturales sobre la entrega de la notificación prevista anteriormente;

(teniendo las susodichas notificaciones carácter irrevocable y especificando la fecha de reembolso previsto), el Emisor tendrá la facultad de reembolsar la totalidad o parte de los TSDI que permanezcan en circulación, a su título nominal incrementado de los intereses devengados y acumulados hasta dicha fecha de reembolso (no incluida), a reserva de, si el Emisor es objeto de una Supervisión Reglamentaria Consolidada, la autorización previa de la Autoridad de Supervisión Competente, siempre y cuando se exija esa autorización para que los TSDI sean considerados en el cálculo del margen de solvencia del Emisor según las modalidades previstas por los textos que contemplen un control de esa naturaleza.

El procedimiento de reembolso anticipado parcial de los TSDI adoptado por el Emisor será el método de reparto proporcional de los títulos amortizados, de conformidad con las disposiciones del Decreto del 22 de agosto de 1977.

(d) Comentarios de carácter general

Los TSDI readquiridos de conformidad con lo estipulado en el presente párrafo 2.2.6 serán anulados.

La información relativa al número de TSDI readquiridos y al número de TSDI en circulación será transmitida anualmente a Parisbourse SBF S.A. para información del público y podrá ser obtenida del Emisor o del establecimiento encargado del servicio de los títulos.

El capital de los TSDI prescribirá en un plazo de diez años a partir del inicio del reembolso.

2.2.7 Tasa de rendimiento actuarial bruto en la fecha de pago

A título informativo, de las condiciones de emisión se deduce en la fecha de desembolso, si los títulos fueran reembolsados al cabo de treinta años y en ausencia de importes diferidos de intereses (de conformidad con lo estipulado en el párrafo 2.2.5.2 anterior), una tasa de rendimiento actuarial comprendida, según el tipo de interés aplicable, entre un 7,45% y un 7,71%.

En el mercado de obligaciones francés, la tasa actuarial de un préstamo es la tasa anual que, en una fecha concreta, es igual, con este tipo y con intereses compuestos, a los títulos reales de las cuantías a abonar y las cuantías a recibir (definición del Comité de Normalización Obligacionista).

La tasa de rendimiento actuarial sólo es significativa para un suscriptor que conserve sus Títulos hasta su reembolso final.

2.2.8 Asimilaciones ulteriores

En el caso de que el Emisor emitiera posteriormente nuevos TSDI que gocen, en todos los sentidos (a excepción, llegado el caso, del primer cupón de interés), de los mismos derechos que los Títulos, podrá, sin requerir consentimiento de los tenedores y a condición que los contratos de emisión así lo prevean, proceder a la asimilación del total de los TSDI de emisiones sucesivas, así como, de la totalidad de las operaciones relativas a su gestión y a su negociación, en cuyo caso la totalidad de tenedores de esos TSDI serían agrupados en una masa única.

2.2.9 Estatuto de los Títulos

Los TSDI constituyen, junto con los intereses debidos sobre los TSDI, obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y subordinadas del Emisor, en cuanto a la prelación de los TSDI respecto a otras obligaciones del Emisor, los TSDI tienen el mismo rango entre ellos y respecto a otras obligaciones directas no garantizadas y subordinadas de duración indefinida del Emisor, o cuya fecha de vencimiento coincida con la del Emisor o con su liquidación voluntaria o judicial y que expresamente hubieran sido clasificadas con el mismo rango que los TSDI, exceptuándose los préstamos participativos otorgados al Emisor y los títulos participativos emitidos por el Emisor.

En caso de liquidación voluntaria o judicial del Emisor, así como en caso de un procedimiento de suspensión de pagos o de cualquier otro procedimiento similar que afecte al Emisor, el derecho al pago del principal e intereses de los titulares de los TSDI estará subordinado al pago íntegro de los acreedores no subordinados (incluyendo los depositarios y los acreedores cuyo crédito se origine en un contrato concluido a efectos de la liquidación) pero tendrán rango prioritario respecto a todos los préstamos participativos concedidos al Emisor y todos los títulos participativos emitidos por este último. Los titulares de obligaciones subordinadas del Emisor con un vencimiento fijo recibirán sus pagos con prioridad respecto a los titulares de los TSDI a que se refiere la Emisión. En tal caso, y en el

supuesto de un pago definitivo parcial a los acreedores no subordinados, quedarán extinguidas las obligaciones del Emisor respecto a los TSDI en cuanto a principal e intereses.

2.2.10 **Suscripción en firme**

La presente emisión será objeto de una suscripción en firme por un grupo de establecimientos financieros dirigido por Merrill Lynch International (los “Miembros del Sindicato”).

2.2.11 **Clasificación**

Esta emisión debería ser objeto de las siguientes clasificaciones :

Agencia de clasificación de valores	Clasificación
Moody's Investors Service	A2
Fitch IBCA	A

2.2.12 **Representación de los tenedores de Títulos**

Los titulares de TSDI constituyen un grupo que goza de personalidad civil de conformidad con lo estipulado en el artículo 293 de esta misma ley y se aplicarán las disposiciones de la Ley nº 66-537 del 24 de julio de 1966 citadas en el artículo 339 de esa misma ley.

El representante titular del grupo es:

Don Alexandre Perrichon
120 avenue du Maréchal de Lattre de Tassigny
94000 Créteil

La remuneración del representante titular del grupo, a cargo del Emisor, asciende a 300 euros por año y será pagadera el 1 de enero de cada año y por primera vez el 1 de enero de 2001.

El representante titular tendrá, sin restricción ni reserva alguna, la autoridad para llevar a cabo en nombre del grupo todos los actos de gestión necesarios y para intentar llevar a cabo todas las acciones necesarias para la defensa de los intereses comunes de los titulares de TSDI.

Ejercerá sus funciones hasta su deceso, su dimisión, su revocación por la junta general de titulares de TSDI o hasta el momento en que sufra una incapacidad o se produzca una incompatibilidad de la naturaleza que sea. Su cargo cesará de pleno derecho el día del reembolso general, ya sea anticipado o no, de los TSDI. Llegado el caso, este plazo podrá ser prorrogado de pleno derecho hasta la resolución definitiva de los procesos en curso en los cuales actúe el representante y hasta la ejecución de las decisiones o transacciones dispuestas.

El representante suplente del grupo es:

Don Pascal Bris
18 route de la Gare
86240 Iteuil

Este representante suplente es susceptible de ser llamado a sustituir al representante titular incapacitado para desempeñar sus funciones.

La fecha de entrada en funciones del representante suplente será la fecha de recepción de la carta certificada por medio de la cual el representante titular, el Emisor o cualquier otra persona autorizada, le haya notificado cualquier incapacidad de carácter definitivo o provisional del representante titular que le impida desarrollar sus actividades con normalidad. Esa notificación será, llegado el caso, enviada también al Emisor en los mismos términos.

En caso de una sustitución provisional o definitiva, el representante suplente tendrá los mismos poderes que el representante titular.

No tendrá derecho a la remuneración anual de 300 euros salvo en el caso de que asuma de forma definitiva las funciones del representante titular. Esa remuneración entrará en vigor el día de su entrada en funciones.

En el caso de que se convoque la junta de los titulares de TSDI, estos últimos se reunirán en el domicilio social del Emisor o en cualquier otro lugar fijado en el aviso de convocatoria.

El titular de TSDI tiene derecho, durante un plazo de 15 días anterior a la reunión de la junta general del grupo, a conocer los contenidos, en persona o a través de su mandatario, en el domicilio social del Emisor, en el lugar de la dirección administrativa o, llegado el caso, en cualquier otro lugar fijado por la convocatoria o a recibir una copia del texto que contenga las resoluciones que serán propuestas y los informes que serán presentados a la junta.

En el supuesto que las emisiones posteriores de obligaciones ofrezcan a los suscriptores derechos idénticos a aquellos de la presente emisión y si los contratos de emisión así lo prevén, los titulares de TSDI formarán un único grupo.

Si el Emisor es objeto de una Supervisión Reglamentaria Consolidada, cualquier solicitud o aprobación por parte del Emisor de una modificación de las presentes modalidades de TSDI deberá ser objeto de una autorización previa por parte de la Autoridad de Supervisión Competente, siempre y cuando se exija esa autorización para que los TSDI sean considerados en el cálculo del margen de solvencia del Emisor según las modalidades previstas por los textos que contemplan un control de esa naturaleza.

2.2.13 **Régimen fiscal**

El presente párrafo no constituye más que una descripción sucinta del régimen fiscal aplicable a los TSDI en la fecha del presente memorando de emisión preliminar. Las personas físicas o jurídicas que respondan a la oferta deberán informarse sobre el régimen fiscal aplicable a su caso particular.

2.2.13.1 **Retención en la fuente**

Los TSDI, al haber sido emitidos en euros, se considerarán como emitidos fuera de Francia y los intereses y cualquier otro ingreso derivados, gozarán de la exención de retención en la fuente prevista en el artículo 131 punto cuarto del Código General de Impuestos.

No obstante, en el supuesto de que cualquier deducción o retención sea exigida por razones de:

- cambio o modificación de la legislación, normativa o prácticas administrativas francesas o aplicables en Francia;
- la ratificación por parte de Francia de un tratado, o de la modificación de un tratado del cual Francia sea una parte firmante, en materia de disposiciones fiscales;
- o de un cambio en la aplicación o en la interpretación oficial de esta legislación, normativa o doctrina administrativa o de este tratado (incluyendo la interpretación dada por una jurisdicción competente),

el Emisor pagará, en la medida permitida por la ley, cualquier suma complementaria (las “**Sumas Complementarias**”) que permita a cada uno de los tenedores de TSDI interesados percibir, a pesar de la aplicación de dicha deducción o de dicha retención, la totalidad de las sumas, capital e intereses, que se le deban en relación con las obligaciones.

Esos cambios o modificaciones deberán ser posteriores a la fecha de pago de los TSDI.

No obstante:

- las Sumas Complementarias no serán debidas si la existencia de esa deducción o retención es consecuencia del hecho que el tenedor de los TSDI (o cualquier tercera persona que actúe en nombre del tenedor, o incluso su sucursal o su agente dependiente según el derecho fiscal) sea imponible en Francia (y no sólo por el hecho de la simple posesión de los títulos o la percepción de principal o de intereses relativos a los TSDI);
- las Sumas Complementarias no serán debidas a un tenedor de TSDI (o a una tercera persona que actúe en su nombre) que presente los TSDI más de 30 días naturales después de la Fecha de Referencia (tal y como se define a continuación);
- las Sumas Complementarias no serán debidas a un tenedor de TSDI que haya olvidado cumplimentar y enviar a las autoridades competentes los posibles formularios fiscales necesarios para beneficiarse de una exención.

En lo que respecta a la presente cláusula, la “Fecha de Referencia” designa la fecha en la cual un pago es exigible o, en el supuesto de que en la susodicha fecha de exigibilidad, el Agente Pagador no haya recibido las sumas necesarias para el pago, la fecha de publicación (de conformidad con el párrafo 2.2.14 que se incluye a continuación) de un comunicado a los tenedores de TSDI informándoles de que la totalidad de las sumas necesarias ya ha sido recibida.

2.2.13.2 Régimen fiscal aplicable a los residentes en Francia

Personas físicas cuyos títulos no estén inscritos en un activo profesional

En lo referente a los ciudadanos residentes en Francia, y según la legislación actualmente vigente, el régimen fiscal será el siguiente:

Ingresos

Según la legislación actualmente vigente, los ingresos obtenidos por TSDI (intereses) percibidos por personas físicas domiciliadas a efectos fiscales en Francia están sujetos a:

O bien, una escala progresiva del impuesto sobre la renta, al cual se añaden:

- la contribución social generalizada del 7,5 % (artículos 1600 OC y OE del CGI),
- la deducción social del 2 % (artículo 1600 OF bis del CGI),
- la contribución para el reembolso de la deuda social del 0,5 % (artículos 1600 OG y OL del CGI),

o bien, a elegir, una deducción del 15 % (artículo 125-A del CGI) que exime del pago del impuesto sobre la renta, a la cual se añaden:

- la contribución social generalizada del 7,5 % (artículos 1600 OC y OE del CGI),
- la deducción social del 2 % (artículo 1600 OF bis del CGI),
- la contribución para el reembolso de la deuda social del 0,5 % (artículos 1600 OG y OL del CGI),

Plusvalías

Según la legislación actualmente vigente, las plusvalías (calculadas incluyendo el cupón corrido) realizadas después de la cesión de los TSDI por parte de las personas físicas domiciliadas a efectos fiscales en Francia están sujetas a impuestos desde el primer franco cuando la cuantía anual de las cesiones de los títulos mobiliarios exceda un umbral fijo de 50.000 FF.

Las plusvalías son imponibles con un tipo del 16 % (artículo 200 A 2 del CGI) a la cual se añaden la contribución social generalizada del 7,5 % (artículos 1600 OC y OE del CGI), la deducción social del 2 % (artículo 1600 OF bis del CGI), la contribución para el reembolso de la deuda social del 0,5 % (artículos 1600 OG y OL del CGI), es decir, con un tipo total del 26 %.

Las personas jurídicas (régimen de derecho común) y físicas cuyos títulos están inscritos a un activo profesional

Ingresos

Los ingresos devengados y acumulados de estos títulos (intereses) detentados por las personas jurídicas y físicas cuyos títulos estén inscritos en un activo profesional y que estén domiciliadas a efectos fiscales en Francia, serán tenidos en cuenta para la determinación de su resultado imponible al tipo correspondiente según las escalas del derecho común.

Plusvalías

En el estado actual de la legislación, las plusvalías (calculadas excluyendo el cupón corrido) realizadas después de la cesión de los títulos por parte de las personas jurídicas domiciliadas a efectos fiscales en Francia y las personas físicas cuyos títulos estén inscritos a un activo profesional serán tenidas en cuenta para la determinación de su resultado sujeto a impuestos a una tasa y según las escalas del derecho común.

2.2.13.3 Régimen fiscal aplicable a los no-residentes

En lo referente a los ciudadanos no-residentes, y según la legislación actualmente vigente, el régimen fiscal es el siguiente:

Ingresos

Los intereses de los TSDI gozan de la exención de la retención en la fuente prevista por el artículo 131 punto cuarto del Código General de Impuestos.

Plusvalías

Las ganancias realizadas por la cesión de los TSDI están exentas de pagar impuestos en Francia.

2.2.13.4 Propuesta de Directiva europea sobre la imposición de los ingresos procedentes del ahorro

En junio de 1998, la Comisión Europea presentó ante el Consejo de Ministros de la Unión Europea una propuesta de una directiva europea con el fin de imponer a cada estado miembro la adopción de un «sistema de retención en la fuente» o de un «sistema de información financiera» relacionado con los intereses y las primas de reembolso. Todavía no es seguro que esta propuesta vaya a ser adoptada y, si lo fuera, en qué forma.

El «sistema de retención en la fuente» precisa que un agente pagador establecido en un Estado miembro de la Unión Europea recaude el impuesto, con un tipo mínimo del 20%, de todo interés o prima abonada a una persona física residente en otro Estado miembro de la Unión Europea, a menos que éste presente un certificado emitido por la Administración fiscal del Estado miembro en el que reside en el que se certifique que ésta última ha sido debidamente informada del pago debido a este residente.

La puesta en marcha del «sistema de información financiera» precisaría que un Estado miembro de la Unión Europea proporcionase a los demás Estados miembros detalles sobre todo pago de intereses o de primas efectuado por los Agentes Pagadores en el ámbito de su jurisdicción a una persona física residente en otro Estado miembro.

A estos efectos, el término agente pagador ha sido ampliamente definido e incluye a cualquier agente que recaude intereses o primas en nombre de una persona física que sea la beneficiaria de los mismos. Si esta propuesta se adoptase, no se aplicaría a los pagos de intereses y primas realizados antes del 1 de enero de 2001.

2.2.14 Avisos y convocatorias

Se considerará que las comunicaciones destinadas a los titulares de TSDI han sido debidamente enviadas si son publicadas de conformidad con la ley (principalmente, en el BALO y, en el supuesto de un reembolso anticipado de los TSDI, en el Boletín Oficial), y, puesto que los TSDI cotizarán en el Primer Mercado de Parisbourse^{SBF} SA, en un periódico financiero de difusión nacional (como podría ser *La Tribune*). El Emisor deberá garantizar que los avisos remitidos a los titulares de TSDI se efectúan de conformidad con las leyes y normativas aplicables en el país en el cual los TSDI son objeto de cotización o son ofertados al público.

Se considerará que estos avisos han sido debidamente entregados en la fecha de la publicación o, si son publicados varias veces o en fechas diferentes, en la fecha de la primera de estas publicaciones.

2.3 ADMISIÓN A COTIZACIÓN, NEGOCIACIÓN

2.3.1 Cotización

Los TSDI serán emitidos y ofertados al público en Francia y serán objeto de una solicitud de cotización en el Primer Mercado de Parisbourse SBF SA, en la Bolsa de Luxemburgo y en la Bolsa de Amsterdam (*Official Segment of the Stock Market of Amsterdam Exchanges N.V.*). El empréstito no será objeto de una solicitud de cotización en ningún otro mercado financiero.

2.3.2 Restricción a la libre negociabilidad de los títulos

No se ha impuesto restricción alguna por las condiciones de la emisión a la libre negociabilidad de los títulos.

2.4 INFORMACIONES DE CARÁCTER GENERAL

2.4.1 Servicio financiero

La centralización del servicio financiero del empréstito (pago de los intereses vencidos, reembolso de los títulos amortizados) está garantizado por [●] en calidad de agente financiero y agente pagador principal (el “**Agente Financiero**”).

El servicio financiero del préstamo estará garantizado, llegado el caso, en España, Luxemburgo, y los Países Bajos, por instituciones financieras cuyos datos serán comunicados a los inversores correspondientes con anterioridad a la suscripción de los TSDI en cumplimiento de la normativa aplicable (cada “**Agente Pagador**” y junto con el Agente Financiero, los “**Agentes Pagadores**”).

El Emisor se reserva el derecho de sustituir a uno o más de los Agentes Pagadores, previa notificación realizada con una antelación mínima de 30 días naturales y máxima de 45. Todo Agente Pagador podrá dimitir de sus funciones como agente pagador previa notificación realizada con una antelación de 90 días naturales, teniendo presente, sin embargo, que la fecha de entrada en vigor de esta dimisión no tendrá lugar nunca en un plazo mínimo de 30 días naturales anterior o posterior a una Fecha de Pago de Intereses.

No obstante, la revocación del Agente Financiero o su dimisión no podrá tener efecto antes de que se haya designado a un sustituto, el cual deberá ser un establecimiento financiero de primer orden que disponga de una sucursal en Europa.

La revocación de cualquier otro Agente Pagador o su dimisión sólo podrá tener lugar, cuando el Agente Pagador en cuestión sea el único Agente Pagador en París y, llegado en caso, en España, Luxemburgo y los Países Bajos, respectivamente, en la fecha de nombramiento de su sustituto, que deberá tratarse de un establecimiento financiero de primer orden que disponga de una sucursal, según sea el caso, en un mercado financiero del país en cuestión.

2.4.2 Legislación aplicable

Los TSDI emitidos en el marco del presente préstamo se rigen por el derecho francés.

2.4.3 Tribunales competentes en caso de litigio

Los tribunales competentes en caso de litigio serán aquéllos del domicilio social del Emisor cuando éste sea el demandado y serán designados en función de la naturaleza de los litigios, a excepción de que la Nueva Ley de Enjuiciamiento Civil estipule lo contrario.

2.4.4 Finalidad de la emisión

El objetivo de la presente emisión es permitir al Emisor financiar las recientes operaciones de expansión del grupo AXA, en concreto, la toma de control de Nippon Dantai y la readquisición de las participaciones minoritarias de AXA China Region (cf. párrafos 7.1.6 y 7.1.7).

CAPÍTULO III INFORMACIONES DE CARÁCTER GENERAL RELATIVAS AL EMISOR Y SU CAPITAL

3.1 INFORMACIONES DE CARÁCTER GENERAL RELATIVAS A AXA

3.1.1 Introducción

AXA es la Compañía instrumental del grupo AXA, un grupo internacional que ejerce sus actividades en el sector de las aseguradoras y los servicios financieros. Las operaciones de seguros del grupo AXA incluyen actividades en los seguros de vida, los seguros de accidentes y los reaseguros. Las operaciones de seguros son muy diversas desde el punto de vista geográfico, con una presencia especialmente fuerte en Europa Occidental, en Norteamérica y en la región Asia/Pacífico, así como también, en menor medida, en África y en Sudamérica. En 1997, AXA era el segundo grupo asegurador más importante del mundo sobre la base de la cifra de negocios mundial obtenida y el primer grupo asegurador francés sobre la base de las primas totales y el primer grupo asegurador del mundo sobre la base de los activos gestionados. Además de los seguros y la gestión de activos, AXA desarrolla actividades en los sectores de la banca de negocios, la negociación de títulos (*trading*), el corretaje, la propiedad inmobiliaria y otros servicios financieros, principalmente, en Estados Unidos y en Europa. A 31 de diciembre de 1998, AXA contaba con una plantilla de 78.900 trabajadores, de los cuales aproximadamente un 33% trabajaba en Francia, un 19% en Norteamérica y un 7% en Asia.

3.1.2 Reseña histórica

AXA remonta sus orígenes a la asociación de una serie de mutuas regionales de seguros, las Mutuelles Unies, que, en 1982, tomaron el control del Groupe Drouot. Y fue bajo el nombre de AXA que el grupo así formado tomó el control del Groupe Présence en 1986. Posteriormente, en 1988, AXA se acercó a la Compagnie du Midi con el fin de constituer un grupo de seguros de alcance europeo. En diciembre de 1990, después de una simplificación de las estructuras, la Compagnie du Midi adoptó la denominación social de AXA. Después de haber reorganizado sus actividades francesas de seguros en el transcurso de los años 1990 y 1991, especializando las compañías operativas por canal de distribución y dando lugar a las actuales Mutuas AXA, AXA ha procedido a realizar varias adquisiciones e inversiones para incrementar y diversificar sus actividades desde el punto de vista geográfico.

En 1992, AXA adquirió una participación de control en la Compañía The Equitable Companies Incorporated (“**The Equitable Holding Company**”) una vez efectuado el proceso de desmutualización de la empresa filial de ésta, The Equitable Life Assurance Society de Estados Unidos (“**Equitable Life**”) y, en 1995, AXA adquirió una participación mayoritaria en National Mutual Holdings una vez finalizado el proceso de desmutualización de su empresa filial National Mutual Life Association of Australasia (“**National Mutual Life**”). En 1997, AXA se acercó a la Compagnie UAP, una Compañía holding de un grupo de seguros y de servicios financieros, en el marco de una oferta pública de intercambio. Esta asociación ha permitido a AXA aumentar de manera significativa su tamaño, especialmente en Europa Occidental. En mayo de 1999, AXA procedió a la adquisición en el Reino Unido de Guardian Royal Exchange (“**GRE**”) a través de su empresa filial Sun Life & Provincial Holdings (“**SLPH**”).

3.1.3 Denominación – Domicilio social

El domicilio social de AXA está situado en el 25, avenue Matignon, 75008 París.

3.1.4 Forma jurídica y legislación

AXA es una sociedad anónima con un directorio y una Comisión de Supervisión regidos por la legislación francesa, en concreto, por la ley nº 66-537 del 24 de julio de 1966.

3.1.5 Vigencia

La Compañía fue constituida en 1852. El plazo de vigencia de la Compañía expirará el 31 de diciembre de 2059, salvo que se produzca una disolución anticipada o una prórroga.

3.1.6 **El objeto social resumido (artículo 3 de los estatutos)**

“El objeto social de la Compañía consistirá en lo siguiente:

- la adquisición de participaciones, sea cual fuere su forma, en el capital de compañías o empresas francesas o extranjeras, con independencia de su forma jurídica, la gestión y, si se diese el caso, la enajenación de dichas participaciones, así como todas las operaciones de cualquier naturaleza que estén directa o indirectamente relacionadas con este objeto o contribuyan a su fomento;
- y, en concreto, en este ámbito, la adquisición y gestión de participaciones de capital, sea cual fuere la forma, directa o indirectamente, de cualesquiera compañías o empresas de seguros francesas y extranjeras;
- la adquisición, gestión y venta de todas las acciones o títulos, cotizados o no en bolsa, así como todo tipo de bienes muebles o inmuebles o derechos, acciones o títulos, cotizados o no en bolsa, relativos a dichos activos o bienes;
- y, en términos generales, todas las operaciones industriales, comerciales, financieras, mobiliarias o inmobiliarias que estén directa o indirectamente relacionadas con cualquiera de los objetos anteriormente definidos o con objetos similares o asociados o que contribuyan a su fomento”

3.1.7 **Número de inscripción en el Registro Mercantil y Societario**

AXA está inscrita en el Registro Mercantil y Societario de París con el número 572 093 920.

3.1.8 **Lugar de consulta de los documentos jurídicos**

Los documentos jurídicos relativos a AXA podrán ser consultados en la Dirección Jurídica Central situada en el 21 de la avenue Matignon, 75008 París.

3.1.9 **Ejercicio social**

El ejercicio social de AXA comienza el 1 de enero y finaliza el 31 de diciembre.

3.1.10 Organigrama

ORGANIGRAMA SIMPLIFICADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 COMPAÑÍAS CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN TOTAL Y PROPORCIONAL

América		Europa				Asia / Pacífico	
Estados Unidos	Alemania	Francia	Italia	Portugal	Australia / Nueva Zelanda	Japón	
Equitable Life Assurance 58% 100%	AXA Colonia 73% 100%	AXA Assurances 100% 100%	AXA Assicurazioni 100% 100%	AXA Seguros 95% 95%	National Mutual Life Association of Australasia 48% 100%	AXA Life 100% 100%	
Canadá			Luxemburgo	Reino Unido			
AXA Assurances 100% 100%	Nordstern 73% 100%	AXA Courtagé 100% 100%	Axa Luxembourg 99% 100%	AXA Sun Life 72% 100%	National Mutual Health Insurance 48% 100%	AXA non Life Japan 100% 100%	
AXA Insurance 100% 100%	Sicher Direkt 87% 100%	AXA Collectives 100% 100%	PanEuroLife * 78% 90%	AXA Insurance 72% 100%	Australian Casualty & Life 48% 100%	Singapur	
	Austria					AXA Insurance 100% 100%	
	Nordstern Colonia 73% 100%	AXA Conseil 100% 100%	Países Bajos	Suiza	Corea		
	Bélgica	Direct Assurance 100% 100%	AXA Nederland 99% 100%	AXA Assurance 100% 100%	Dongbu AXA 50% 50%		
	Royale Belge 99% 99%	AXIVA 100% 100%			Hong Kong		
	AXA Belgium 99% 100%	Théma Vie 100% 100%			AXA Insurance 100% 100%		
Africa					AXA China Region ** 33% 74%		
Marruecos	España						
AXA Al Amane Assurances 61% 67%	AXA Aurora 70% 100%	NSM Vie 40% 40%					
	Direct Seguros 50% 71%						

* Vendita a principios de 1999.

** Nueva razón social de National Mutual Asia.

La cifra de la izquierda representa la participación económica, la de la izquierda el porcentaje de control.

ORGANIGRAMA SIMPLIFICADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998
COMPAÑÍAS CONSOLIDADAS POR INTEGRACIÓN TOTAL Y PROPORCIONAL

SERVICIOS FINANCIEROS

<i>Grandes riesgos</i>		<i>Reaseguros</i>		<i>Gestión de Activos</i>		<i>Otros Servicios Financieros</i>	
		<i>Bélgica</i>	<i>Mónaco</i>		<i>Alemania</i>	<i>Francia</i>	
AXA Global Risks 98% 100%	Royale Belge Re 99% 100%		C.G.R.M. 100% 100%	Alliance Capital Management 34% 58%	Colonia Bausparkasse 71% 98%	Compagnie Financière de Paris 97% 97%	
	<i>Estados Unidos</i>		<i>Reino Unido</i>	AXA Investment Managers 100% 100%	<i>Bélgica</i>	AXA Banque 96% 99%	
AXA Global Risks UK 99% 100%	AXA Reinsurance 100% 100%		AXA Reinsurance 100% 100%	AXA Sun Life Asset Management 80% 100%	Banque IPPA 99% 100%	AXA Crédit 63% 65%	
AXA Global Risks USA 98% 100%	AXA Re Life 100% 100%		<i>Singapur</i>	National Mutual Funds Management 48% 100%	ANHYP 97% 99%	AXA Immobilier 100% 100%	
Asistencia	AXA Space 80% 80%		AXA Reinsurance Asia 100% 100%		<i>Estados Unidos</i>		
AXA Assistance 100% 100%	<i>Francia</i>				Donaldson Lufkin & Jenrette 43% 72%		
	AXA Reassurance 100% 100%						
	AXA Re Finance 79% 79%						
	SPS RE 70% 70%						

La cifra de la izquierda representa la participación económica, la de la derecha el porcentaje de control.

3.2 INFORMACIONES DE CARÁCTER GENERAL RELATIVAS AL CAPITAL DE AXA

3.2.1 Capital suscrito

A 31 de diciembre de 1999, el capital suscrito asciende a 3.260.471.911,20 euros y estaba representado por 356.335.728 acciones totalmente desembolsadas.

3.2.2 Capital autorizado

Las autorizaciones para emitir acciones y otros títulos mobiliarios concedidas al directorio por la junta general mixta celebrada el 5 de mayo de 1999 son las siguientes:

Emisiones con derecho preferente de suscripción

Títulos	Cuantía nominal máxima de emisión en miles de millones de euros	Cuantía nominal máxima de ampliación del capital en miles de millones de euros	Duración	Vencimiento
Acciones	—	1	26 meses	04/07/2001
Títulos mobiliarios que conceden derechos por suscripción, conversión, intercambio, reembolso, presentación de un bono u otros instrumentos a títulos de capital	4	1	26 meses	04/07/2001
Bonos autónomos de suscripción de acciones	—	1	26 meses	04/07/2001

Emisiones sin derecho preferente de suscripción

Títulos	Cuantía nominal máxima de emisión en miles de millones de euros	Cuantía nominal máxima de ampliación del capital en miles de millones de euros	Duración	Vencimiento
Acciones	—	1	26 meses	04/07/2001
Títulos mobiliarios que conceden derechos por suscripción, conversión, intercambio, reembolso, presentación de un bono u otros instrumentos a títulos de capital	4	1	26 meses	04/07/2001
Bonos autónomos de suscripción de acciones	—	1	26 meses	04/07/2001
Acciones resultantes de la emisión de obligaciones con bonos de suscripción de acciones y de títulos mobiliarios compuestos por parte de las filiales del Grupo	—	1	2 años	04/05/2001
Acciones reservadas a los asalariados	—	0,03	26 meses	04/07/2001
Acciones originadas en opciones de suscripción	—	1% del capital	26 meses	04/07/2001

La cuantía nominal total de las ampliaciones de capital realizadas por la emisión de títulos que representan una parte proporcional del capital, a excepción de las acciones reservadas a los asalariados y las acciones originadas en opciones de suscripción, no podrá ser superior a 2 mil millones de euros (13,1 mil millones de francos).

3.2.3 Títulos no representativos del capital

3.2.3.1 Valores perpetuos subordinados

La Compañía ha emitido en el mes de diciembre de 1997 valores perpetuos subordinados que se desglosan en una emisión de 400 millones de dólares y una emisión de 3,8 mil millones de francos. Estos títulos subordinados son reembolsables a voluntad de la Compañía a partir del 3 de diciembre del 2007.

La Compañía ha emitido en el mes de junio de 1998 unas valores perpetuos subordinados por una cuantía de 27.000.000.000 de yenes. Estos títulos subordinados son reembolsables a discreción de la Compañía a partir del 31 de julio del 2028.

La Compañía ha emitido en el mes de mayo de 1999 unas valores perpetuos subordinados por una cuantía de 50.000.000 de euros. Estos títulos subordinados son reembolsables a discreción de la Compañía a partir del 21 de mayo de 2009.

3.2.3.2 Obligaciones

La Compañía ha emitido en el mes de mayo de 1999 obligaciones por una cuantía de £114.000.000 (inversión privada sin cotización). Estas obligaciones son reembolsables en el mes de mayo de 2004.

3.2.4 Otros títulos que dan acceso al capital

Obligaciones reembolsables en acciones emitidas el 17 de octubre de 1995 (inversión privada sin cotización)

Número de obligaciones	:	105
Cuantía nominal de cada obligación	:	20.000.000 FF
Importe nominal total	:	2.100.000.000 FF
Disfrute	:	17 de octubre de 1995
Duración	:	5 años, 2 meses y 15 días
Tipo de interés nominal	:	4,50%
Amortización normal	:	En su totalidad, a 1 de enero de 2001, a razón de 67.408,35 acciones de AXA por una obligación
Amortización anticipada	:	A discreción de la Compañía, en especies, a partir del 20 de diciembre de 2000 en una cuantía igual a 50 obligaciones reembolsables en acciones
Número de obligaciones en circulación al 31 de diciembre de 1999	:	105

Obligaciones subordinadas convertibles en acciones emitidas el 8 de febrero de 1999

Número de obligaciones	:	9.239.333
Cuantía nominal de cada obligación	:	165 euros (1.082,33 francos)
Cuantía nominal total	:	1.524.489.945 euros (9.999.998.508,52 francos)
Disfrute	:	el 8 de febrero de 1999
Duración	:	14 años, 10 meses y 21 días
Tipo de interés	:	2,50%
Conversión	:	A partir del 9 de febrero de 1999, a razón de 1 acción por una Obligación.
Amortización normal	:	En su totalidad, a 1 de enero de 2014, al precio de E230,88 (1.514,47 francos) por obligación, es decir, un 139,93% de la cuantía nominal.
Amortización anticipada	:	en cualquier momento por compra en bolsa o fuera de bolsa;
	–	a voluntad de la Compañía, en especies, a partir del 1 de enero de 2005 a un precio que ofrece un rendimiento actuarial bruto de 4,45%, si la media de la acción de la Compañía en un período de 10 días consecutivos excede el 125% del precio de reembolso anticipado;
	–	en cualquier momento, a discreción de la Compañía, al precio de E230,88 si el número de obligaciones que quedan en circulación es inferior al 10% del número de obligaciones emitidas.
Número de obligaciones en circulación al 31 de diciembre de 1999	:	9.239.288

Capital potencial al 31 de diciembre de 1999

La tabla que se incluye a continuación permite apreciar lo que será la evolución teórica del capital social de la Compañía teniendo en cuenta la creación potencial de acciones máxima resultante del reembolso en acciones de las obligaciones reembolsables en acciones, de la conversión de las obligaciones convertibles y del ejercicio de la totalidad de las opciones de suscripción de acciones.

	Número de títulos en circulación	Número máximo de acciones que pueden ser creadas
Acciones ordinarias emitidas al 1 de enero de 2000	356.335.728	356.335.728
Obligaciones reembolsables en acciones 1995-2001	105	7.077.877
Obligaciones reembolsables en acciones 1997-2000 ⁽¹⁾	2.057	4.114.000
Obligaciones subordinadas convertibles 1999-2014	9.239.288	9.239.288
Opciones de suscripción de acciones	7.490.763	7.490.763
Número máximo de acciones en total	—	384.257.656

(1) Las obligaciones reembolsables en acciones 1997-2000 han sido reembolsadas en su totalidad el 3 de enero de 2000.

3.3 REPARTO DEL CAPITAL Y DE LOS DERECHOS DE VOTO

Según los datos a disposición de la Compañía, al 31 de diciembre del 1999, el capital y los derechos de voto estaban repartidos del siguiente modo:

	Capital	Derechos de voto
Mutuas AXA ⁽¹⁾	23,5%	37,1%
Del cual: Mutuas AXA	3,0%	4,9%
FINAXA ⁽¹⁾	20,5%	32,2%
Autocontrol	1,1%	
Público	75,4%	62,9%
Total	100,00%	100,00%

(1) Directa o indirectamente.

Según los datos a disposición del directorio, no existe ningún otro accionista que posea más de un 5% del capital social.

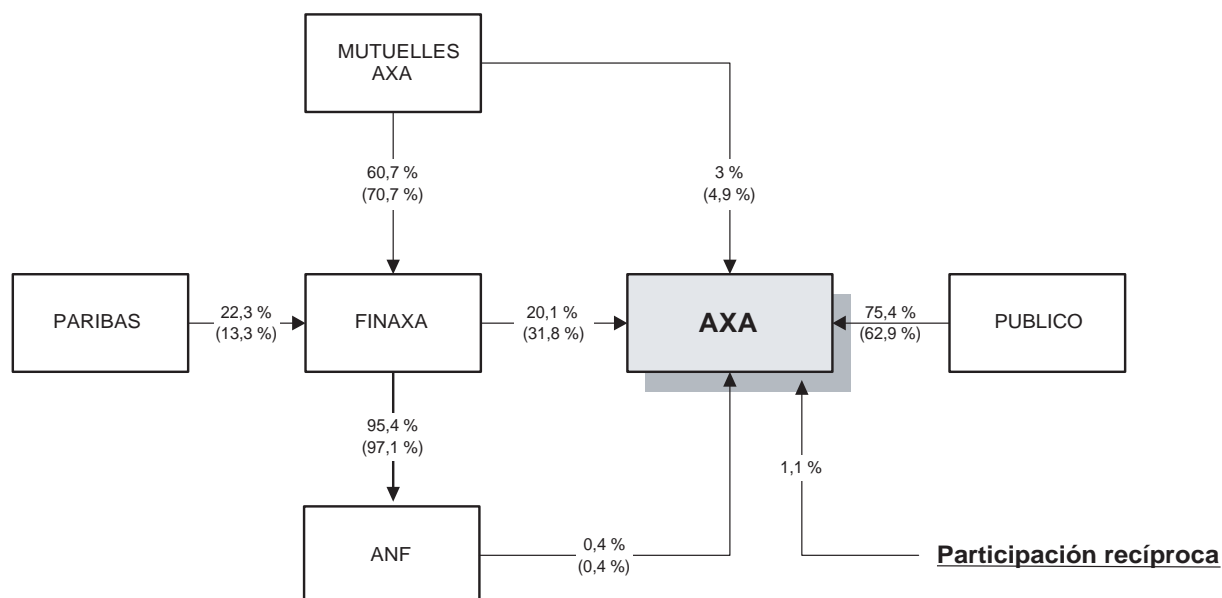
Participación de las Mutuas AXA en el capital de la Compañía

En total, las Mutuas AXA controlaban en conjunto, al 31 de diciembre de 1999, ya sea directa o indirectamente, un 23,5% del capital y un 37,1% de los derechos de voto en el seno de las juntas de accionistas de la Compañía, principalmente por medio de la empresa holding FINAXA (Compañía que cotiza en bolsa).

En esta fecha, FINAXA controlaba, ya sea directa o indirectamente, un 20,1% del capital y un 31,8% de los derechos de voto en el seno de las juntas de accionistas de la Compañía. FINAXA controlaba igualmente un 95,4% del capital y un 97,1% de los derechos de voto de ANF, empresa holding que controlaba un 0,4% de la Compañía y un 0,4% de los derechos de voto en el seno de las juntas de accionistas de la Compañía.

AXA

ESTRUCTURA DEL ACCIONARIADO AL
31 DE DICIEMBRE DE 1999



() : en derechos de voto

Según los datos a disposición de la Compañía, la distribución del capital y los derechos de voto controlados por las Mutuas AXA en la empresa holding FINAXA al 31 de diciembre de 1999 era la siguiente:

Mutuas AXA	Capital	Derechos de voto
AXA Assurances IARD Mutuelle	34,8 %	40,4 %
AXA Assurances Vie Mutuelle	4,7 %	5,5 %
AXA Courtage Assurance Mutuelle	14,8 %	17,4 %
AXA Conseil Vie Mutuelle	6,4 %	7,4 %
Total	60,7 %	70,7 %

Las Mutuas AXA que poseían, en conjunto, el control de FINAXA están vinculadas entre ellas por una convención de accionistas que someten sus títulos FINAXA a un derecho preferente de compra mutuo.

Según los datos a disposición de la Compañía, no existe un pacto del accionariado relativo a los títulos de la Compañía.

Participación recíproca

Al 31 de diciembre de 1999, la participación recíproca representaba el 1,1% del capital de la Compañía.

Compra y venta de acciones por la Compañía

La junta general celebrada el 5 de mayo de 1999 ha autorizado al directorio a operar en bolsa sobre las acciones de la Compañía, o bien con el fin de regularizar la cotización, o bien para atribuir las a los asalariados o mandatarios sociales de la Compañía, o bien para devolverlas a título de intercambio o de pago en las siguientes condiciones :

Precio máximo de compra	183 € (es decir, 1200,40 FF)
Precio mínimo de venta	92 € (es decir, 603,48 FF)
Número máximo de acciones que podrán ser vendidas o compradas	35.000.000

En la actualidad, esta autorización no ha sido utilizada todavía.

Capital controlado por los miembros de la Comisión de Supervisión

Al 31 de diciembre de 1999, los miembros de la Comisión de supervisión, personas físicas, eran poseedoras de 112.567 acciones, es decir un 0,03% del capital de la Compañía.

Capital controlado por el personal

Al 31 de diciembre de 1999, los empleados del Grupo controlaban a través de nueve fondos comunes de inversión 4.089.820 acciones de la Compañía, es decir, un 1,1% del capital.

Evolución del reparto del capital durante los tres últimos años

Fecha	Naturaleza de las operaciones	Número de acciones emitidas	Prima de emisión	Número de acciones después de operación	Cuantía del capital social después de operación	Cuantía del capital social después de operación en francos
1997	Ejercicios de opciones de suscripción	6.260	1.096.755,68	193.139.128	11.588.347.680	1.766.632.215,22
	Conversión de obligaciones en acciones	896.506	169.863.890	194.035.634	11.642.138.040	1.774.832.502,74
	Ampliación del capital ⁽¹⁾	111.125.254	23.336.303.340 ⁽³⁾	305.160.888	18.309.653.280	2.791.288.648,49
	Conversión de obligaciones en acciones	1.387.743	262.979.955	306.548.631	18.392.917.860	2.803.982.251,89
	Ejercicios de opciones de suscripción	148.906	14.242.726,04	306.697.537	18.401.852.220	2.805.344.286,29
	Ampliación del capital ⁽²⁾	11.575.640	⁽³⁾	318.273.177	19.096.390.620	2.911.225.982,80
	Conversión de obligaciones en acciones	11.685.289	2.214.415.350	329.958.466	19.797.507.960	3.018.110.632,25
	Ejercicios de opciones de suscripción	1.398.816	115.786.636	331.357.282	19.881.436.920	3.030.905.519,72
1998	Ejercicios de opciones de suscripción	212.351	36.997.684	331.569.633	19.894.177.980	3.032.847.881,80
	Conversión de obligaciones en acciones	2.272.525	459.359.220	333.842.158	20.030.529.480	3.053.634.533,97
	Ampliación del capital ⁽⁴⁾	9.556.915	5.887.059.640	343.399.073	20.603.944.380	3.141.051.071,95
	Ampliación del capital reservado a los asalariados del grupo	686.930	322.857.100	344.086.003	20.645.160.180	3.147.334.380,15
	Conversión de obligaciones en acciones	6.050.063	1.222.806.120	350.136.066	21.008.163.960	3.202.673.949,66
	Ejercicios de opciones de suscripción	152.755	24.332.792	350.288.821	21.017.329.260	3.204.071.190,64
	1999	Ampliación del capital por incorporación de provisiones (conversión del capital en euros)	—	—	350.288.821	21.024.357.980
Ejercicios de opciones de suscripción		211.833	3.976.555,09	350.500.654	21.037.072.210	3.207.080.984,10
Conversión de obligaciones en acciones		542.441	16.705.461,73	351.043.095	21.069.629.555	3.212.044.319,25
Ampliación del capital reservado a los asalariados del grupo		184.321	16.671.834,45	351.227.416	21.080.692.513	3.213.730.856,40
Ejercicios de opciones		624.365	16.208.125,40	351.851.781	21.118.166.941	3.219.443.796,15
Conversión de obligaciones en acciones		1.036.410	31.931.307,06	352.888.191	21.180.372.338	3.228.926.947,65
Ampliación del capital reservado a los asalariados del grupo		980.053	85.313.613,65	353.868.244	21.239.195.183	3.237.894.432,60
Ejercicios de opciones		2.467.439	61.683.108,04	356.335.683	21.387.291.033	3.260.471.499,45
Conversión de obligaciones en acciones		45	1.440,50	356.335.728	21.387.293.734	3.260.471.911,20

*En francos hasta el 31 de diciembre de 1998, en euros para 1999.

(1) Con posterioridad a la Oferta Pública de Intercambio sobre la Compagnie UAP.

(2) Con posterioridad a la fusión absorción de la Compagnie UAP.

(3) Reconstitución de la reserva especial de plusvalías a largo plazo.

(4) Con posterioridad a la Oferta Pública de Intercambio sobre Royale Belge.

3.4 MERCADO DE LOS TÍTULOS EN COTIZACIÓN

Acciones

Transacciones de las acciones AXA (únicamente con liquidación mensual) en la Bolsa de París

Mes	Total Títulos intercambiados (en miles)	Cotización Más alta		Cotización Más baja	
		en euros	en francos	en euros	en francos
1998					
Enero	17.073	78,05	512,00	67,69	444,00
Febrero	19.786	92,69	608,00	76,83	504,00
Marzo	27.171	100,46	659,00	86,13	565,00
Abril	23.744	113,42	744,00	94,98	623,00
Mayo	18.486	113,27	743,00	102,90	675,00
Junio	20.921	107,93	708,00	95,89	629,00
Julio	19.255	130,65	857,00	104,28	684,00
Agosto	18.169	124,70	818,00	101,53	666,00
Septiembre	31.481	101,84	668,00	77,75	510,00
Octubre	37.475	97,57	640,00	63,92	417,30
Noviembre	19.264	116,93	767,00	92,69	608,00
Diciembre	21.075	123,48	810,00	100,62	660,00

Mes	Total Títulos intercambiados (en miles)	Cotización Más alta en euros	Cotización Más baja en euros
Enero	23.017	136,50	115,80
Febrero	18.739	131,10	112,50
Marzo	28.893	129,90	110,10
Abril	18.946	133,80	115,60
Mayo	22.889	126,00	108,50
Junio	21.932	121,00	110,30
Julio	18.965	126,80	105,50
Agosto	23.970	123,50	100,10
Septiembre	18.021	121,30	111,60
Octubre	20.124	135,20	114,80
Noviembre	20.115	139,00	130,60
Diciembre	17.877	147,00	132,60

Después del 25 de junio de 1996, las acciones AXA cotizan en la Bolsa de Nueva York en la forma de *American Depositary Receipts* (ADR) que representan media acción de AXA.

Transacciones de las ADR AXA en la Bolsa de Nueva York

Mes	Total Títulos intercambiados (en miles)	Cotización Más alta en euros	Cotización Más baja en euros
1998			
Enero	1.730	42,00	36,18
Febrero	1.790	49,87	41,50
Marzo	1.250	56,56	46,56
Abril	879	61,68	52,00
Mayo	937	65,62	56,25
Junio	821	60,31	51,81
Julio	1.150	71,25	56,75
Agosto	1.480	68,37	54,00
Septiembre	1.530	55,87	44,06
Octubre	1.480	57,25	38,25
Noviembre	1.050	66,37	54,00
Diciembre	655	72,50	59,31
1999			
Enero	966	80,25	68,00
Febrero	820	72,44	64,38
Marzo	1.600	70,94	59,56
Abril	1.060	73,25	61,88
Mayo	1.466	67,00	57,06
Junio	1.217	62,88	57,00
Julio	1.194	65,25	57,00
Agosto	750	64,75	53,75
Septiembre	646	63,88	58,25
Octubre	1.011	70,69	61,25
Noviembre	1.174	72,94	66,75
Diciembre	969	73,63	67,75

Certificados de título garantizado

En lo referente a los CVG AXA/UAP, consultar el párrafo 5.3.1.1 que se incluye a continuación.

En lo referente a los CVG AXA/Royale Belge, consultar el párrafo 7.1.6 que se incluye a continuación.

3.5 DIVIDENDOS

La junta general mixta de los accionistas celebrada el 5 de mayo de 1999 ha aprobado la propuesta del directorio de desembolsar un dividendo bruto de 16,73 FF (es decir, 2,55 Euros) por acción, o un

dividendo neto de 11,15 FF (es decir, 1,70 Euros) al cual se adjunta un descuento impositivo de 5,58 FF (es decir, 0,85 Euros) por acción. El pago de este dividendo se ha realizado el 10 de mayo de 1999.

El dividendo neto por acción para los ejercicios anteriores asciende a:

9 FF para el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1997
7,5 FF para el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1996
6,5 FF para el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1995
5,5 FF para el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1994

3.6 INFORMACIÓN ADICIONAL

Para recibir información adicional, remítanse al documento de referencia de la Compañía registrado en la Comisión de Operaciones Bursátiles el 11 de mayo de 1999 con el número R.99-179, incorporado como referencia al presente informe de operaciones.

CAPÍTULO IV INFORMACIONES RELATIVAS A LA ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

Los datos contenidos en el presente capítulo IV proceden del documento de referencia de la Compañía registrado en la Comisión de Operaciones Bursátiles el 11 de mayo de 1999 con el número R.99-179, incorporado como referencia al presente informe de operaciones y han sido recabados en la fecha del 30 de marzo de 1999. No han sido actualizados y, por ello, podrán, en ciertos casos, no tener en cuenta algunos hechos o avances recientes. Será preciso, por lo que se refiere a los datos relativos a los resultados de la Compañía en la fecha del 30 de junio de 1999 y algunos hechos recientes relativos a la Compañía, remitirse a los capítulos V y VII del presente memorando.

AXA ejerce cinco actividades principales: los Seguros de Vida, los Seguros de Accidentes y los Reaseguros, la Gestión de Activos y Otros Servicios Financieros.

4.1 LOS SEGUROS DE VIDA

Las actividades de los seguros de vida de AXA se desarrollan, principalmente, en Francia, Estados Unidos, el Reino Unido, Australia, Alemania y Bélgica, así como también, en otros países de Europa Occidental, Norteamérica y la región Asia/Pacífico. Los productos propuestos incluyen contratos de previsión (fallecimiento, invalidez, enfermedad), planes de ahorro y de jubilación, tanto para particulares como para empresas, con un énfasis especial en los productos relacionados con el ahorro.

La tabla siguiente indica la distribución geográfica de las primas totales de los seguros de vida de AXA en los últimos tres ejercicios:

	Primas de los Seguros de Vida por Mercado				
	1998	1997	1996 ⁽¹⁾ Proforma	1996	
(en millones de FF excepto porcentajes)					
Francia	29,4%	62.624	64.539	61.274	20.743
Estados Unidos	28,3%	60.221	51.629	37.966	37.966
Reino Unido	15,9%	33.714	30.509	24.782	9.384
Asia/Pacífico	9,2%	19.515	21.856	20.478	20.478
Alemania	7,7%	16.373	17.003	16.439	1.151
Bélgica	2,8%	6.045	5.560	5.040	933
Otros ⁽²⁾	6,7%	14.342	14.571	15.009	4.395
Total	100,0%	212.834	205.667	180.988	95.050

(1) Incluidas las primas de las filiales de UAP.

(2) Otros países de Europa, Canadá y Marruecos.

4.1.1 Francia

Después de la adquisición de UAP, AXA reorganizó sus operaciones francesas de seguros de vida distribuyendo sus productos por medio de filiales especializadas por canales de distribución: AXA Assurance Vie para los agentes generales; AXA Collectives, Théma Vie y Axiva para los corredores y AXA Conseil Vie para las redes especializadas. Cada Compañía desarrolla sus productos, adapta su organización interna y su estrategia a su principal modo de distribución. Esta reorganización se logró en 1998 con la transferencia de un gran número de carteras de las compañías del Grupo UAP.

Mercado: El mercado francés de los seguros de vida, medido sobre la base de las primas totales emitidas en 1997, es el tercer mercado de los seguros de vida en importancia del mundo y representa un 7,6% de las primas totales de seguros de vida suscritas a escala mundial.

Productos: Las filiales de AXA ofrecen productos para la jubilación y el ahorro individual, de seguros de vida y de enfermedad individuales y productos de seguros colectivos (jubilación y previsión). Los productos de AXA son productos en francos o en unidades de cuenta (ACAV = seguro de capital variable). La estrategia de AXA consiste en incrementar los productos ACAV en sus nuevos negocios.

A 31 de diciembre de 1998, los productos ACAV en unidades de cuenta representaron un 24,8% de las primas totales emitidas en comparación con un 17,4% en 1997 y un 9,2% en 1996.

Distribución: AXA distribuye sus productos de seguros de vida en Francia a través de entidades especializadas por canal de distribución: agentes generales, corredores y redes especializadas. En menor medida, AXA también comercializa sus productos a través de la venta directa y por medio de asociaciones con grandes distribuidores y redes bancarias. En 1998, las primas totales se generaron del siguiente modo: un 13,9% por los agentes generales, un 37,0% por los corredores, un 38,3% por las redes especializadas y un 10,8% por otras redes.

4.1.2 Estados Unidos

Las actividades de los seguros de vida de AXA en Estados Unidos se canalizan a través de Equitable Life y sus compañías aseguradoras filiales (“Equitable”). Equitable ofrece una gama de productos para la jubilación y de previsión y ahorro individual, productos de ahorro colectivo (equivalentes a los OPCVM franceses) y otros productos de ahorro. Permite igualmente invertir en fondos de pensión.

Mercado: El mercado estadounidense de los seguros de vida, medido sobre la base de las primas totales en 1996, es el segundo mercado del mundo y representa un 23,9% de las primas totales de seguros de vida suscritas a escala mundial.

Productos: Equitable ofrece una gama completa de productos de seguros de vida, de capitalización y de jubilación diseñada para cubrir las sucesivas necesidades de sus clientes durante todas sus vidas. Esta gama incluye productos de seguros de vida individuales y productos de jubilación individual que ofrecen opciones de inversión múltiples.

Distribución: Equitable comercializa sus productos a través de más de 7.400 agentes repartidos en 19 regiones, reagrupando cada una de ellas unas 75 agencias. Estas agencias son propiedad de y están gestionadas por Equitable y proporcionan a los agentes la formación y el apoyo comercial y de ventas necesarios. Para el lanzamiento de su gama de productos de ahorro y jubilación, Equitable ha, entre otras cosas, puesto en marcha un sistema de nuevas redes de distribución, con la creación de su propia Compañía de distribución, encargada de suministrar los productos de Equitable a los corredores de títulos mobiliarios, a los asesores financieros y a los bancos.

4.1.3 Reino Unido

A partir del 1 de enero de 1998, las actividades de seguros de vida de AXA en el Reino Unido se realizan a través de una nueva Compañía de seguros de vida, AXA Sun Life Plc (“AXA Sun Life”). Después del acercamiento a la UAP, los equipos de ventas fueron reagrupados y las gamas de productos de seguros de vida de cada Compañía fueron objeto de un estudio y conforman, desde entonces, una única gama de productos. Además, se concentraron las operaciones de seguros de vida en un mismo lugar con el fin de mejorar la comunicación y reducir los costes generales. En mayo de 1999, AXA adquirió Guardian Royal Exchange, lo que debería permitirle desarrollar, de un modo significativo, sus actividades en el mercado de los seguros de enfermedad en el Reino Unido. La cesión de las actividades de Guardian Royal Exchange en el segmento de los seguros de vida ha tenido lugar en el mes de julio de 1999.

Mercado: El mercado de los seguros de vida en el Reino Unido, medido sobre la base de las primas totales emitidas en 1996, es el cuarto mercado mundial y representa un 7% de las primas totales suscritas en todo el mundo. Los corredores representan el canal de distribución más importante para la venta de los productos de seguros de vida en el Reino Unido con un 58,9% de las primas anuales por negocios nuevos en 1998, en comparación con el 39,1% de los productores asalariados y los agentes exclusivos y el 2,0% de la venta directa.

Productos: Los productos de ahorro y jubilación individuales comercializados por AXA en el Reino Unido incluyen productos de jubilación individual, pensiones para los mercados de empresa y productos de renta inmediata o diferida. Los productos de jubilación colectiva ofrecidos incluyen, principalmente, contratos “with profits” y productos en unidades de cuenta. Los productos de previsión y de ahorro individuales incluyen seguros de vida con primas periódicas, como pólizas de seguros de vida tradicionales o contratos de prima única, así como, otros productos, como seguros de vida temporales o productos para casos de “enfermedad grave”. AXA propone también una amplia gama de productos de inversión transnacional de prima única o periódica.

Distribución: AXA distribuye sus productos en el Reino Unido a través de corredores, de agentes exclusivos, de productores asalariados y por canales de comercialización directa. Los corredores constituyeron la red de distribución más importante para la venta de los productos de seguros de vida con un 75,2% de los nuevos negocios en 1998, en comparación con el 21,2% referido a los productores asalariados y un 3,6% a la comercialización directa.

4.1.4 **Región Asia/Pacífico**

Las actividades de seguros de vida en la región Asia/Pacífico se desarrollan, principalmente, a través de National Mutual Holdings de la cual AXA adquirió una participación mayoritaria en septiembre de 1995. National Mutual Holdings y sus compañías de seguros filiales (“National Mutual”) ofrecen una amplia gama de productos de seguros, en particular, en Australia, Nueva Zelanda y Hong Kong. National Mutual es igualmente responsable de la gestión de las filiales de seguros de vida de AXA en Singapur, Corea del Sur y Japón.

Mercados: El mercado australiano de los seguros de vida ocupa el undécimo lugar en la clasificación mundial, medido sobre la base de las primas emitidas en 1997. Los productos combinados de ahorro y jubilación individuales, los productos de jubilación colectivos y los productos de previsión individuales representaron un 49,3%, un 37,4% y un 13,4%, respectivamente, de las primas suscritas durante el ejercicio que finalizó el 30 de septiembre de 1997. El mercado de los seguros de vida en Nueva Zelanda ha experimentado una evolución similar a la del mercado australiano.

En Hong Kong, los productos tradicionales de seguros de vida individuales con participación en los beneficios siguen siendo los productos más vendidos en un mercado que ha registrado entre 1993 y 1997 una tasa de crecimiento combinado anual del 21,4%. Una ley prevé la creación de un fondo de pensiones de carácter obligatorio para los asalariados. La administración de Hong Kong prepara actualmente la normativa necesaria para la aplicación de esta ley que podría entrar en vigor en el 2000.

Productos: Los productos combinados de ahorro y jubilación tanto individuales como colectivos ofrecidos por National Mutual en Australia y Nueva Zelanda son, esencialmente, productos orientados hacia el ahorro, que ofrecen un capital en la fecha de cese de la actividad del asegurado o en caso de fallecimiento antes de esta fecha. En Hong Kong y Macao, National Mutual ofrece, principalmente, productos tradicionales de seguros de vida individuales o colectivos con participación en los beneficios, así como también, productos combinados de ahorro y jubilación tanto individuales como colectivos y de seguros de enfermedad. En China, AXA ha obtenido una licencia para realizar actividades de seguros de vida en la zona de Shanghai en colaboración con una Compañía local, China National Metals and Minerals Import and Export Corporation; las primeras pólizas fueron suscritas en junio de 1999.

4.1.5 **Alemania**

Las actividades de los seguros de vida en Alemania se desarrollan, principalmente, a través de AXA Colonia y sus filiales, Colonia Lebensversicherung AG, Deutsche Ärzteversicherung AG y Nordstern Lebensversicherung. Estas compañías ofrecen aquellos productos de seguros de vida más importantes concentrándose, principalmente, en seguros de tipo mixto y seguros de rentas vitalicias. AXA Colonia también se dedica a la comercialización de seguros de enfermedad a través de Colonia Krankenversicherung AG.

AXA Colonia distribuye igualmente sus productos a través de sus filiales en Austria y Hungría.

Mercado: El mercado alemán de los seguros de vida, medido sobre la base de las primas emitidas en 1996, es el sexto mercado mundial y representa un 5,2% de las primas totales emitidas en todo el mundo.

Productos: Los productos de seguros de vida y de jubilación son, principalmente, contratos de tipo mixto y de rentas vitalicias. En términos generales, los productos de seguros de vida ofertados por AXA en Alemania son similares a los que podemos encontrar en el mercado alemán, pero con un número más importante de contratos personales, fundamentalmente, en la forma de seguros mixtos. Además, AXA ofrece productos de enfermedad y de invalidez.

Distribución: AXA distribuye sus productos en Alemania, principalmente, a través de la red de agentes exclusivos de AXA Colonia. En 1998, los nuevos negocios se distribuían entre las diferentes redes del

siguiente modo: un 53% para los agentes exclusivos y la filial de AXA Colonia Deutsche Ärzteversicherung AG, un 30% para los corredores, un 5% para las redes bancarias y un 12% para las otras redes.

4.1.6 **Bélgica**

Las operaciones de seguros de vida de AXA en Bélgica se gestionan a través de Royale Belge y AXA Belgium las cuales, combinadas, ocupan el tercer lugar en el mercado belga de los seguros de vida con un porcentaje del 13,7% de la cuota de mercado sobre la base de las primas emitidas en 1997. En 1998, AXA procedió a emitir una oferta de compra de las acciones de Royale Belge controladas por los accionistas minoritarios de ésta última. AXA Belgium y Royale Belge han fusionado sus operaciones en el transcurso de 1999, en el marco de la reestructuración de las actividades de AXA en Bélgica.

Mercado: El mercado belga de los seguros de vida, estimado sobre la base de las primas emitidas en 1997, ocupa la decimoséptima posición en el mercado mundial. La actividad de los seguros de vida individuales ha experimentado un rápido crecimiento en los últimos años, como consecuencia fundamentalmente del crecimiento de los contratos de ahorro, cuyo volumen de primas se ha visto incrementado de 0,7 mil millones de francos franceses en 1996 a 4,1 mil millones de francos franceses en 1997.

Productos: AXA comercializa, a través de AXA Belgium y Royale Belge, productos de seguros tradicionales, contratos mixtos y productos combinados de jubilación y ahorro, y productos de ahorro cuya rentabilidad esté vinculada al rendimiento de fondos de inversión. Recientemente, los productos de seguros de vida colectivos han sido desarrollados en beneficio de las empresas que deciden cubrir los riesgos de enfermedad e invalidez de sus empleados.

Distribución: AXA distribuye sus productos, principalmente, a través de corredores tanto a clientes particulares como a empresas. Royale Belge ha desarrollado un programa por el cual los corredores pueden convertirse en agentes delegados de su filial bancaria, Banque Ippa. En octubre de 1998, Royale Belge adquirió el banco belga Anhyp con el fin de ampliar su red de agentes bancarios independientes y reforzar, de este modo, su capacidad de distribución de los productos de ahorro y seguros. AXA considera que dicha estrategia dará lugar a economías a escala y a ciertas sinergias que beneficiarán tanto sus operaciones bancarias como de seguros en Bélgica. En 1998, las primas emitidas por las diferentes redes se distribuyeron del siguiente modo: un 64,1% para los corredores, un 15,0% para sus agentes bancarios autorizados, un 11,9% para los agentes independientes, un 3,7% para las redes bancarias y un 5,3% para las demás redes.

4.1.7 **Los seguros de vida en otros países**

Además de sus principales mercados, AXA también ofrece sus productos de seguros de vida en otros países de Europa Occidental, en Canadá y en Marruecos.

Países Bajos. AXA cuenta con dos filiales en los Países Bajos, AXA Leven y UAP Nieuw Rotterdam Leven, que ofrecen una gama de productos de previsión y de jubilación, productos de ahorro y fondos comunes de inversión dirigidos a particulares. A partir de 1995, la nueva generación de productos “Universal Life” de capital variable ha permitido a AXA Leven obtener nuevas cuotas de mercado. Además, AXA se ha convertido en un actor importante en el mercado de los seguros de enfermedad en los Países Bajos, mercado en el cual el porcentaje de aseguradores privados se ha visto incrementado. AXA distribuye sus productos, principalmente, a través de corredores independientes. UAP Nieuw Rotterdam Leven vende sus productos a través de agentes generales, de agentes asalariados y redes bancarias. Las operaciones de AXA en los Países Bajos ocupan el séptimo lugar en el mercado neerlandés de los seguros de vida con una cuota de mercado del 4,4% sobre la base de las primas emitidas en 1997.

Luxemburgo. En septiembre de 1998, en el marco de la reorganización de las actividades de AXA en el Benelux, AXA Assurances Luxembourg y Royale UAP fusionaron sus operaciones bajo el nombre de AXA Luxembourg.

Italia. En Italia, la reorganización de las filiales de AXA comenzó en 1996 y se dio por finalizada en 1998. Con el fin de racionalizar las actividades de origen de AXA y UAP, todas las compañías se fusionaron en una única filial operacional denominada AXA Assicurazioni. AXA Assicurazioni comercializa una amplia gama de productos de seguros de vida tanto individuales como colectivos, en

particular, a través de agentes y de una red de asesores financieros. Además, AXA, a través de una colaboración con el I.C.C.R.I. y una participación minoritaria en la Compañía Eurovita, comercializa contratos de seguros de vida en la ventanillas de algunas cajas de ahorro italianas.

España. En España, AXA Aurora Vida, la filial común de AXA con un 70% y del Banco Bilbao Vizcaya (“BBV”) con un 30%, comercializa productos de previsión y productos combinados de ahorro y jubilación tanto a clientes particulares como colectivos. Los productos se distribuyen a través de redes agentes, de corredores y de personal de venta directa y por las redes bancarias del Banco del Comercio, filial del BBV, y las del Banque Nationale de Paris.

Otros: Además, AXA está presente en el sector de los seguros de vida en Portugal, Suiza, Canadá y Marruecos. AXA está igualmente presente a través de compañías no consolidadas principalmente en Turquía y determinados países de América Latina y África.

4.1.8 Competencia

Los principales factores competitivos del mercado de los seguros de vida son: (i) el precio, (ii) el potencial financiero y la solvencia de las compañías de seguros, (iii) el alcance y la fuerza de las redes de distribución, (iv) la gama de productos y la calidad de los mismos, (v) la calidad del servicio, (vi) el rendimiento de la gestión financiera y (vii) respecto a los contratos con participación en beneficios, los niveles históricos de estas participaciones.

Francia. El sector de los seguros de vida en Francia está controlado por algunos actores importantes que distribuyen sus productos a través de establecimientos financieros o redes tradicionales de distribución de los seguros. En 1997, las primas de las diez compañías de seguros más importantes representaron más del 70% del mercado de los seguros de vida en Francia.

Estados Unidos. Las clasificaciones de las agencias de evaluación constituyen un factor importante de competitividad para las compañías de seguros en Estados Unidos. Al 31 de diciembre de 1998, la solidez financiera de Equitable ha sido clasificada como AA – por Standard & Poor’s (la cuarta mejor evaluación sobre veintidós), Aa3 por Moody’s Investors Service (la cuarta mejor evaluación sobre veintiuna), A por A.M. Best Company Inc. (la tercera mejor evaluación sobre dieciséis), AA por Fitch Investors Service, LP (la tercera mejor evaluación sobre dieciocho) y AA – por Duff & Phelps Credit Rating Co. (la cuarta mejor evaluación sobre dieciocho).

Reino Unido. El mercado británico de los seguros de vida se caracteriza por una satelización de los actores, de las redes de distribución y de los productos. En 1998, las diez primeras compañías, en las cuales se incluyen las filiales de AXA Sun Life, han realizado un 50% de los nuevos negocios. Los dos factores principales que afectan a la suscripción de nuevos negocios por los corredores son la tarificación de los productos y, respecto a los contratos en unidades de cuenta, el rendimiento de la gestión de activos.

Asia/Pacífico. En Australia y en Nueva Zelanda, National Mutual y los otros aseguradores de vida tradicionales se han enfrentado, en estos últimos años, a una fuerte competencia de los bancos y de otras redes de distribución. Los aseguradores de vida tradicionales han continuado controlando el mercado de los productos de seguros con primas periódicas, pero este mercado está en regresión en tanto que el mercado de los productos de seguros con prima única avanza.

En Hong Kong y en los demás mercados asiáticos, la distribución, es decir, el alcance y la composición de la red de agentes, constituye el principal factor competitivo.

Alemania. El mercado de los seguros de vida y de enfermedad en Alemania está marcado por una competencia muy fuerte al tiempo que la multiplicación de las publicaciones sobre la solvencia y la clasificación de las compañías incrementan la transparencia del mercado para el consumidor. La tarificación de los productos y el nivel de participación en los beneficios constituyen los factores principales que determinan el flujo de nuevos negocios.

Bélgica. El fenómeno de los seguros bancarios se impone en Bélgica. Además, las diferencias entre los aseguradores y los prestadores de servicios financieros han ido desapareciendo de forma progresiva. Con el fin de reforzar su competitividad, los aseguradores se han visto obligados a buscar nuevas redes de distribución.

4.2 LOS SEGUROS DE ACCIDENTES

Las actividades de seguros de accidentes de AXA se desarrollan, principalmente, en Francia, Alemania y Bélgica y, en menor medida, en otros países. Los riesgos suscritos por AXA incluyen los seguros del automóvil, de viviendas y de la propiedad comercial, así como también, los seguros de responsabilidad general y los seguros de la construcción. En el campo de las actividades transnacionales, AXA opera igualmente en el mercado de los riesgos marítimos, aéreos y del transporte, en particular, en Francia y el Reino Unido y en el mercado de la asistencia.

4.2.1 Cifras clave del segmento de los seguros de accidentes de AXA — Desglose por mercado

	1998/1997	1998	1997	1996 ⁽¹⁾
(en millones de francos excepto porcentajes)				
Por mercado				
Francia:				
– Primas totales	31,5%	27.412	27.740	11.261
– Siniestralidad		77,4%	77,4%	74,6%
– Tasa mixta		104,7%	104,7%	102,2%
– Provisiones para siniestros	28,6%	43.789	39.645	14.761
Alemania, Austria, Hungría:				
– Primas totales	20,0%	17.411	18.457	67
– Siniestralidad		76,4%	75,9%	—
– Tasa mixta		106,7%	105,1%	—
– Provisiones para siniestros	17,2%	26.419	26.102	37
Bélgica:				
– Primas totales	9,9%	8.591	8.574	2.565
– Siniestralidad		86,3%	88,9%	78,6%
– Tasa mixta		117,7%	118,9%	112,6%
– Provisiones para siniestros	17,9%	27.380	26.389	7.658
Otros países:				
– Primas totales	28,2%	24.576	24.521	9.729
– Siniestralidad		78,3%	76,9%	73,1%
– Tasa mixta		110,7%	108,0%	104,9%
– Provisiones para siniestros	20,2%	30.884	30.353	8.061
Actividades Transnacionales:				
– Primas totales	10,4%	9.120	12.743	4.088
– Siniestralidad		98,7%	87,4%	94,7%
– Tasa mixta		126,2%	113,8%	123,1%
– Provisiones para siniestros	16,1%	24.686	26.413	9.701
TOTALES				
Primas totales	100,0%	87.110	92.035	27.710
Siniestralidad		80,3%	79,1%	76,9%
Tasa mixta		110,0%	107,2%	107,9%
Provisiones para siniestros	100,0%	153.158	148.902	40.218

Nota:

- (1) Si se incluyen las primas emitidas por las filiales de UAP durante el ejercicio 1996, las primas pro forma ascienden a 28.110 millones de francos en Francia, 18.937 millones de francos en Alemania, 8.645 millones de francos en Bélgica, 24.697 millones de francos en otros países, 13.361 millones de francos en actividades transnacionales y un total de 93.750 millones de francos.

4.2.2 Francia

Después de la adquisición de UAP, AXA llevó a cabo, en 1997, una reorganización de sus operaciones de seguros de accidentes en Francia por medio de filiales especializadas por redes de distribución: AXA Assurances IARD para los agentes, AXA Courtage IARD para los corredores y AXA Conseil IARD para las redes especializadas. De este modo, cada Compañía adaptó, de forma progresiva, sus productos, su organización interna y su estrategia a su modo de distribución. AXA comercializa igualmente contratos de seguros del automóvil a través de Direct Assurance IARD, que vende sus productos, principalmente, por correspondencia y campañas publicitarias. En 1998, la cifra de negocios de Direct Assurance IARD ascendió a la cantidad de 598 millones de francos.

Mercado: El mercado de los seguros de accidentes en Francia ha registrado un crecimiento sostenido desde 1992 hasta 1996. Con unas primas totales han crecido a una tasa anual combinada del 5,2%. En 1997, la tendencia del mercado se invirtió y las primas totales descendieron un 0,6%.

En 1997, los seguros del automóvil representaron la mayor cuota del mercado francés de los seguros de responsabilidad con un 46,5% de las primas totales, mientras que los seguros de la propiedad representaron un 30,4% de las primas totales.

Productos: Las filiales francesas de los seguros de accidentes de AXA proponen una gama completa de productos que incluyen, principalmente, seguros del automóvil y seguros de la propiedad. En el marco de la reestructuración de las actividades de los seguros de accidentes en Francia llevada a cabo después del acercamiento a UAP, cada filial de AXA llevó a cabo una revisión de los productos de AXA y UAP con el fin de proponer una línea de productos unificada. Sobre la base de las primas totales emitidas en Francia en 1997, AXA era la primera Compañía aseguradora de automóviles en Francia con una cuota de mercado del 12,9%, la primera Compañía aseguradora de viviendas con una cuota de mercado del 16% y la primera Compañía aseguradora de la propiedad comercial en Francia con una cuota de mercado del 19,9%.

Distribución: En 1998, las primas emitidas se distribuyeron entre las diferentes redes en los siguientes porcentajes : un 68,8% para los agentes generales, un 22,2% para los corredores, un 5,4% para las redes especializadas y un 2,2% para la comercialización directa.

Cesiones en reaseguros: Las filiales de los seguros de accidentes de AXA en Francia utilizan los contratos de reaseguros proporcionales y no proporcionales, así como también, los facultativos, principalmente, para limitar su exposición máxima a los riesgos de eventos catastróficos, a los riesgos de contaminación medioambiental y a otro tipo de riesgos relacionados con el medio ambiente. Las filiales de los seguros de accidentes de AXA en Francia han cedido, en 1998, 754 millones de francos (2,75% de sus primas) a compañías de reaseguros.

Competencia: El mercado de los seguros de accidentes en Francia reagrupa a más de 400 compañías. El principal factor competitivo es el precio, pero el alcance de la red de distribución, el reconocimiento de la denominación comercial y la calidad del servicio son igualmente determinantes.

4.2.3 **Alemania**

Las actividades de los seguros de accidentes en Alemania se desarrollan a través de AXA Colonia y sus filiales principales: Colonia Versicherung AG (“Colonia”) y Nordstern Allgemeine Versicherung AG (“Nordstern”). Estas compañías se organizan por tipo de cliente, ofreciendo una amplia gama de productos a sus clientes particulares, comerciales e industriales.

Mercado: Aunque experimentaron un incremento a una tasa anual combinada de más del 7,6% desde 1991 a 1995, las primas totales correspondientes al mercado de los seguros de accidentes en Alemania se mantuvieron estables en 1996 y descendieron en un 1,4% en 1997 y un 1,9% en 1998. La gran competencia de precios y los escasos efectos de la reunificación alemana, combinados con un crecimiento económico casi inexistente contribuyeron a ese descenso en las primas. La cuota más elevada del mercado alemán de seguros de accidentes en 1997 fue la de los seguros del automóvil (con un 41,7% de las primas totales), seguidos de los seguros de responsabilidad general (con un 12% de las primas totales).

Productos: Las filiales de los seguros de accidentes en Alemania comercializan una amplia gama de productos incluyendo, seguros del automóvil, de viviendas, de la propiedad y de responsabilidad general. Además, AXA Colonia es la primera Compañía aseguradora de obras de arte en el mercado internacional.

En 1998, AXA Colonia era la octava Compañía aseguradora de automóviles en Alemania con una cuota de mercado del 3,8%, la tercera Compañía en los seguros de responsabilidad general con una cuota de mercado del 7,7% y la quinta Compañía en los seguros de la vivienda con una cuota de mercado del 4,6%. Además, para cada tipo de producto de los seguros de accidentes de los riesgos comerciales, AXA Colonia está situada entre la segunda y la quinta posición.

Distribución: AXA Colonia distribuye sus productos de seguros de accidentes en Alemania, principalmente, a través de agentes exclusivos y corredores con un 59,4% y un 37,3%,

respectivamente, de las primas totales. En menor medida, los productos se distribuyen igualmente a través de redes bancarias y por venta directa.

Cesiones en reaseguros: Las filiales de los seguros de accidentes de AXA en Alemania utilizan los contratos de reaseguros fundamentalmente para limitar su exposición máxima a riesgos de eventos catastróficos. En 1998, se cedió la cantidad de 2.493 millones de francos (un 14,3% de las primas totales) a las compañías de reaseguros.

Competencia: El mercado alemán de los seguros de accidentes se ha caracterizado, en los últimos años, por un incremento en la competencia entre los aseguradores que operan en el sector de los seguros de accidentes, lo que ha conducido a un recorte en las tarifas de los seguros del automóvil y de los riesgos industriales.

4.2.4 **Bélgica**

Las actividades de los seguros de accidentes en Bélgica se canalizan a través de Royale Belge y AXA Belgium.

En el marco de la reestructuración de las actividades de AXA en Bélgica en 1999, AXA Belgium y Royal Belge están en proceso de acercamiento.

Mercado: Después de varios años de dificultades, el mercado belga de los seguros de accidentes ha experimentado una ligera recuperación, tal y como lo demuestran los resultados obtenidos desde 1996. No obstante, el año 1998 estuvo marcado por un incremento en la tasa de siniestralidad de los automóviles y de los accidentes laborales. En 1998, las primas de los seguros de accidentes se han estabilizado respecto a un crecimiento de un 0,1% en 1997 y un 2% en 1996.

Productos: AXA comercializa en Bélgica productos de seguros del automóvil, de accidentes laborales, contra incendios, de responsabilidad general, de transporte y de protección jurídica. También se ofrecen fórmulas de seguros multirisgo para particulares y pequeñas y medianas empresas. Sobre la base de las primas totales registradas en 1997, AXA ocupa la primera posición en el mercado de los seguros de accidentes para automóviles con una cuota de mercado del 20,1% y la segunda posición en el mercado de los seguros contra incendios con una cuota de mercado del 18,5%. Por último, AXA es líder en el mercado de los seguros de accidentes laborales con una cuota de mercado del 27,7%.

Distribución: Los productos de seguros de accidentes son comercializados a través de corredores, de agentes exclusivos y, en menor medida, a través de redes bancarias y la Poste. Los corredores, que representan la red de distribución de mayor alcance para los productos de los seguros de accidentes en Bélgica (con aproximadamente un 70% de las primas totales registradas en 1997), distribuyeron un 70,6% de las primas emitidas de AXA.

Cesión en reaseguros: Las filiales de los seguros de accidentes en Bélgica utilizan los reaseguros, fundamentalmente, con el fin de limitar su exposición a los riesgos de eventos catastróficos. En 1998, cedieron 452 millones de francos (aproximadamente un 5,6%) de sus primas totales a reaseguros.

Competencia: Se trata de un mercado fragmentado, con más de 200 compañías que operan en el sector de los seguros de accidentes. No obstante, aproximadamente un 80% de las primas están suscritas tan sólo por 17 compañías de seguros.

4.2.5 **Los seguros de accidentes en otros países**

Desde la adquisición de Guardian Royal Exchange en mayo de 1999, AXA se ha convertido en la tercera Compañía de seguros de accidentes en el Reino Unido. AXA Assicurazioni es la octava Compañía de seguros de accidentes en Italia con una cuota de mercado del 4,2%, porcentaje calculado sobre la base de las primas totales registradas en 1997. Sobre la base de las primas totales emitidas en 1997, AXA es la cuarta Compañía de seguros de accidentes en España, con una cuota de mercado del 4,4%, la octava Compañía de seguros de accidentes en los Países Bajos, con una cuota de mercado del 4,6% y la cuarta Compañía de seguros de accidentes en Marruecos.

De igual modo, AXA desarrolla actividades de seguros de accidentes en Portugal, Luxemburgo, Suiza, Singapur, Hong Kong y Malasia, así como también en Turquía y algunos países de América Latina y África a través de compañías no consolidadas.

Cesiones en reaseguros: Las filiales de los seguros de accidentes de AXA en otros países utilizan los reaseguros con el fin de limitar sus pérdidas y su exposición máxima a ciertos riesgos. En 1998, estas filiales cedieron 1.540 millones de francos (un 6,2% de sus primas totales) a compañías de reaseguros.

4.2.6 **Actividades transnacionales**

Las actividades transnacionales de AXA reagrupan a una gran parte de las actividades de seguros de accidentes organizadas a escala mundial, incluyendo, principalmente, las actividades de AXA Global Risks y ciertos servicios de asistencia. Las entidades jurídicas no se han fusionado. Simplemente, se han fusionado los resultados financieros de las actividades con el fin de presentar un resultado global. Las cuantías relativas a los ejercicios 1996 y 1997 han sido clasificadas de nuevo para hacer comparables los datos.

4.2.6.1 **AXA Global Risks**

AXA Global Risks es la encargada de suscribir todos los grandes riesgos de los seguros de accidentes a escala mundial. Las actividades de AXA Global Risks pueden dividirse en cuatro categorías: (i) cobertura de grandes riesgos (incluyendo seguros del automóvil, seguros de accidentes y seguros de responsabilidad general), (ii) seguros marítimos y de transporte (incluyendo, seguros marítimos del casco, seguro de responsabilidad marítima y seguros de la carga), (iii) seguros de aviación (incluyendo, seguros de cascos de aviación y seguros de responsabilidad a terceros) y (iv) seguros de riesgos técnicos (incluyendo, seguros relativos a la energía y la construcción y cobertura de riesgos financieros). El grupo AXA Global Risks está compuesto por AXA Global Risks SA, creada en 1996, sus filiales AXA Global Risks UK y AXA Global Risks US. En la actualidad, AXA Global Risks SA cuenta con unos límites de capacidad de 500 millones de francos para riesgos de la propiedad, de 250 millones de francos para riesgos de responsabilidad general, de 270 millones de francos para los riesgos marítimos y de 450 millones de francos para los riesgos de accidentes aéreos.

4.2.6.2 **Servicios de asistencia**

La rama de los servicios de asistencia de AXA comprende dos grupos de compañías: AXA Assistance e Interpartner Assistance (anteriormente denominada Gesa). En diciembre de 1996, AXA pasó a controlar la Compañía filial AXA Assistance en un 100% (anteriormente sólo contaba con el 51%), en tanto que Interpartner Assistance se unió al grupo en 1997 como resultado del acercamiento a UAP. Estas compañías gozan de una implantación a escala internacional, ofreciendo sus servicios en todo el mundo.

4.2.6.3 **Otras actividades transnacionales**

La principal Compañía en esta otra categoría es English and Scottish. Desde enero de 1997, English and Scottish reasegura los riesgos suscritos por AXA Global Risks UK con anterioridad a 1992 a través de un reaseguro contractual proporcional en un 100%.

4.3 **REASEGUROS**

El segmento de los reaseguros incluye, principalmente, las actividades de AXA Réassurance (“AXA Ré”) y otras compañías europeas de reaseguros.

AXA Ré reasegura una cartera de contratos de seguros muy diversa desde el punto de vista geográfico y de naturaleza muy variada, desde riesgos de la propiedad, incluyendo los eventos catastróficos, de responsabilidad general, riesgos marítimos o de aviación, incluyendo los seguros espaciales, de garantías financieras, así como los riesgos de vida y de enfermedad. AXA Ré opera, principalmente, desde sus establecimientos situados en Francia, Estados Unidos, Reino Unido, Canadá y Singapur. Sobre la base de sus primas totales mundiales consolidadas, AXA Ré era, en 1997, la segunda Compañía de reaseguros más importante con base en Francia.

Mercado.

El mercado de los reaseguros es un mercado mundial en el cual los aseguradores transfieren o ceden una parte de sus primas y de sus riesgos de seguros a compañías de reaseguros. Debido a que no se produjeron siniestros importantes para los reaseguros entre 1994 y 1998, se ha experimentado un descenso de las tarifas en un 15% anual desde 1995.

Estrategia.

AXA Ré tiene como objetivo garantizar la diversificación y el equilibrio de su cartera con el fin de evitar una concentración demasiado importante de los riesgos en una misma zona geográfica o en un mismo sector. AXA Ré busca los beneficios técnicos más que el crecimiento de sus primas y da prioridad a los reaseguros por daños catastróficos. Desde 1996, AXA Ré cubre estos riesgos, principalmente, en el marco de contratos de reaseguros proporcionales, que comportan de manera sistemática unos límites de compromiso contractual.

Productos

La tabla siguiente presenta las primas totales y las provisiones técnicas del segmento de los reaseguros por línea de producto, para los ejercicios tenidos en consideración.

Primas y provisiones técnicas de los Reaseguros de AXA – Desglose por productos

	Primas Totales			Provisiones para Siniestros a 31/12/98 ⁽¹⁾	
	1998	1997	1996		
(en millones de francos excepto porcentajes)					
Propiedad (incluyendo riesgos de eventos catastróficos)	48,4%	4.579	4.644	3.807	5.311
Responsabilidad general (incluyendo automóviles)	18,2%	1.720	1.404	1.543	9.476
Marítimos	8,6%	813	563	868	2.810
Aviación y espaciales	6,8%	647	644	543	916
Garantías financieras	6,1%	573	326	395	258
Vida	6,1%	581	1.524	922	1.835
Total AXA Ré	94,2%	8.913	9.105	8.078	20.606
Otros Reaseguros ⁽²⁾	5,8%	549	739	0	1.259
TOTAL	100,0%	9.462	9.844	8.078	21.865

Notas:

(1) Estas cifras representan las cuantías totales de retrocesión y no incluyen las provisiones de igualación.

(2) Incluye Royale Belge Ré y otras actividades de menor importancia para los ejercicios que finalizaron el 31 de diciembre de 1997 y 1998.

Reaseguros de Accidentes.

Los reaseguros de accidentes se dividen en dos grupos principales: los contratos que cubren un conjunto de pólizas por daños específicos que podrán referirse a un riesgo aislado o a un conjunto de riesgos y los negocios facultativos que proporcionan cobertura a un riesgo específico. El reaseguro de accidentes se caracteriza, generalmente, por la dificultad de calcular el coste final de la liquidación de los siniestros. AXA Ré limita las cuantías y la duración de su exposición al riesgo mediante la inclusión de cláusulas específicas en sus pólizas. El reaseguro marítimo combina tanto un seguro de accidentes de la propiedad como un seguro de responsabilidad general. En términos generales, el reaseguro marítimo suele cubrir riesgos a corto plazo. No obstante, en el caso de una cobertura por daños a terceros, como puede ocurrir en el campo de la contaminación medioambiental, el reaseguro marítimo puede implicar un riesgo a un plazo considerablemente largo. El reaseguro de aviación incluye, al mismo tiempo, elementos de accidentes de la propiedad y de responsabilidad general. A través de su participación del 100% en AXA Space (anteriormente denominada Intec) en Estados Unidos, AXA Ré también reasegura riesgos espaciales relacionados con el lanzamiento y el funcionamiento de satélites de telecomunicaciones.

Garantías Financieras.

La filial AXA Ré Finance, creada en 1996, está especializada en la suscripción de reaseguros de garantías financieras. AXA Ré Finance obtuvo una evaluación AAA de Standard's & Poors y de Fitch Investors Service.

AXA Ré Finance proporciona a aseguradores especializados dos tipos de cobertura:

- el reaseguro, en Europa, de riesgos de crédito y garantías financieras con un límite sobre el número de riesgos cubiertos en cada país, puesto que ningún país, por sí solo, representará más del 15% de esta cartera.
- la cobertura de reaseguros de garantías relativas a la emisión de obligaciones municipales o de operaciones con instrumentos financieros titularizados. Estas coberturas se suscriben exclusivamente en Estados Unidos, pero sin que ningún Estado represente más del 15% de los riesgos totales en circulación de AXA Ré Finance.

Reaseguros de vida.

Con el fin de incrementar su oferta de servicios, AXA Ré creó, en 1993, un departamento de reaseguros de vida.

Retrocesiones.

AXA Ré y sus filiales han cedido 2.098 millones de francos (un 23,5% de sus primas totales) a compañías de reaseguros en el transcurso de 1998.

4.4 GESTIÓN DE ACTIVOS

El desarrollo de actividades de gestión de activos por cuenta de terceros forma parte de la estrategia puesta en práctica por AXA para sacar provecho de su experiencia en la gestión de activos y expandir su base de clientes en los mercados en los cuales opera (Estados Unidos, Europa y la región Asia/Pacífico). La tabla que se incluye a continuación indica la cuantía de los activos gestionados y las comisiones percibidas por las compañías de gestión de activos de AXA (en 1997, AXA Investment Managers Paris, AXA Sun Life Asset Management, Alliance Capital Management y National Mutual Funds Management):

	1998	1997	1996
	(en millones de francos, al 31 de diciembre)		
Activos gestionados			
– Por cuenta de terceros	1.383.420	1.090.809	757.822
– Para AXA	887.062	817.714	374.151
– En unidades de cuenta	374.867	341.153	172.196
TOTAL	2.645.349	2.249.676	1.304.169
Comisiones percibidas:			
– Por cuenta de terceros ⁽¹⁾	5.590	4.482	3.001
– Para AXA	925	970	505
TOTAL	6.515	5.452	3.506

(1) Incluye las comisiones percibidas sobre los activos en unidades de cuenta.

4.4.1 Alliance Capital Management

Alliance Capital Management, Compañía que cotiza en Bolsa, desarrolla actividades de gestión de activos por cuenta de una serie de clientes institucionales, así como también de inversores particulares. Al 31 de diciembre de 1998, los activos gestionados por Alliance Capital Management ascendían a un total de 1.605 mil millones de francos (de los cuales 1.470 mil millones de francos eran por cuenta de terceros y en concepto de pólizas de seguros de vida en unidades de cuenta), 941 mil millones de

francos se referían a cuentas gestionadas directamente para clientes institucionales o particulares y 664 mil millones de francos se referían a fondos de inversión colectiva.

4.4.2 **AXA Investment Managers**

En Francia, AXA Asset Management y UAP Gestion Financière se fusionaron dando lugar a AXA Investment Managers Paris. Al 31 de diciembre de 1998, AXA IM Paris gestionaba más de 575 mil millones de francos en activos. En el Reino Unido, Sun Life Investment Managers y AXA Equity & Law Investment Management se fusionaron, de manera efectiva, en 1997 y se creó AXA Sun Life Asset Management que gestionaba más de 330 mil millones de francos al 31 de diciembre de 1998. El 1 de enero de 1999, AXA Investment Managers adquirió una participación mayoritaria en el grupo Rosenberg, que cambió su nombre por AXA Rosenberg, con base en California, especializado en la gestión cuantitativa de carteras de acciones y que gestiona unos 8 mil millones de dólares. Por otro lado, AXA Investments Managers desarrolla actividades de gestión de activos en Alemania, Bélgica, Países Bajos, Italia, Hong Kong y Japón. Su objetivo es conseguir, a través de la implantación y la adquisición de nuevas estructuras, el desarrollo de la gestión de activos por cuenta de terceros en aquellos países en los cuales el mercado sea prometedor. A 31 de diciembre de 1998, la cuantía en concepto de activos gestionados por AXA Investment Managers por cuenta de las compañías de AXA y por cuenta de terceros ascendía a un total de 1.280 mil millones de francos.

4.4.3 **Región Asia/Pacífico**

AXA proporciona servicios de gestión de activos en la región Asia/Pacífico, y fundamentalmente en Australia, Nueva Zelanda, Hong Kong y Japón, a través de National Mutual Funds Management, la cual gestiona los activos de las compañías de seguros de vida de National Mutual y de inversores institucionales. National Mutual Funds Management también desarrolla, comercializa y gestiona fondos de inversión mancomunados. Al 31 de diciembre de 1998, la cuantía de los activos gestionados por National Mutual Funds Management ascendía a 100,3 mil millones de francos, de los cuales 71,4 mil millones de francos correspondían a la cartera de activos de National Mutual y 28,9 mil millones de francos eran por cuenta de terceros. National Mutual Funds Management ejerce, del mismo modo, actividades de préstamos inmobiliarios y de la gestión de propiedad inmobiliaria.

4.4.4 **Otros Servicios Financieros**

Estados Unidos. Donaldson, Lufkin & Jenrette (“DLJ”) es un banco de negocios que presta sus servicios a clientes institucionales, a empresas, a administraciones y a clientes particulares tanto en Estados Unidos como a escala internacional. Las actividades de DLJ incluyen la suscripción de acciones, la venta de títulos mobiliarios y la gestión de una cartera por cuenta propia, las actividades de la banca de negocios, los servicios de análisis financieros y de corretaje de títulos mobiliarios, así como, la gestión de activos correspondiente. Al 31 de diciembre de 1998, Equitable era propietaria aproximadamente de un 72,2% de las acciones ordinarias emitidas por DLJ. Después de ejercer la totalidad de las opciones y la liberación de las acciones, Equitable debería ser propietaria del 58% de las acciones ordinarias de DLJ.

Europa. Las actividades bancarias y los servicios financieros de AXA en Europa se canalizan, fundamentalmente, a través de Banque Ippa, la caja de ahorros Anhyp y a través de instituciones de crédito filiales de Compagnie Financière de Paris. Banque Ippa, empresa filial de Royale Belge, ofrece una completa gama de servicios financieros a particulares, a grupos profesionales liberales y a pequeñas empresas. Además, la red de Banque Ippa sirve de apoyo a la venta de productos de seguros. En diciembre de 1998, Royale Belge adquirió la caja de ahorros belga Anhyp. Esta adquisición debería permitir a AXA reforzar la complementariedad de sus actividades de banca y de seguros en Bélgica.

Para AXA, AXA Banque desempeña fundamentalmente las funciones de un banco. También proporciona servicios de gestión del ahorro, de custodia de acciones y de centralización de las actividades de control del flujo de acciones y efectivo, así como servicios bancarios tradicionales a los asegurados y agentes generales de AXA. AXA Crédit está especializada en líneas de crédito al consumo comercializadas, principalmente, a titulares de pólizas AXA. Banque Worms, anteriormente propiedad de UAP, opera, principalmente, como un banco comercial. AXA no considera Banque Worms como una inversión permanente a largo plazo. Por tanto, las actividades de Banque Worms no tienen carácter consolidado.

Operaciones Inmobiliarias. Las actividades inmobiliarias de AXA, después del acercamiento a UAP, comprenden tres estructuras especializadas en la propiedad inmobiliaria (Sofapi, Holding Soffim y Sofinad) que no tienen vocación de seguir sus actividades de crédito y de desarrollo inmobiliario. Al 31 de diciembre de 1998, el título contable neto total de los préstamos realizados por Sofapi ascendía a 710 millones de francos.

Holding Soffim gestiona, fundamentalmente, bienes inmobiliarios adquiridos por el ejercicio de derechos de hipoteca. Al 31 de diciembre de 1998, el título contable neto de los bienes y participaciones inmobiliarias realizadas ascendió a 997 millones de francos. Sofinad es un grupo de promoción inmobiliaria. La cuantía en concepto de activos inmobiliarios en posesión de Sofinad al 31 de diciembre de 1998 ascendía a 1.083 millones de francos.

CAPÍTULO V PATRIMONIO – SITUACIÓN FINANCIERA – BENEFICIOS DE LA COMPAÑÍA

5.1 BALANCE CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

Activo (en millones de francos)	1998			1997	1996
	Bruto	Depreciación y Amortización	Neto		
Reservas de adquisición	16.208	4.516	11.692	5.702	4.667
Inversiones en compañías en equivalencia	7.827	—	7.827	13.544	3.629
Obligaciones	744.070	462	743.608	690.434	257.753
Acciones	210.066	3.719	206.347	184.619	43.652
Préstamos	154.045	5.905	148.140	134.034	68.276
Propiedad Inmobiliaria	98.632	10.561	88.071	100.056	50.736
Inversiones representativas de provisiones técnicas correspondientes a pólizas “with- profits” en GB	122.748		122.748	116.216	43.094
Inversiones representativas de provisiones técnicas correspondientes a pólizas en unidades de cuenta	501.280	—	501.280	452.364	227.457
Títulos de la Cuenta Comercial	92.091	4	92.087	129.009	109.490
Títulos recibidos en pensión	133.710	4	133.706	151.270	113.092
Total activos invertidos	2.064.469	20.655	2.043.814	1.971.546	917.179
Intereses devengados no vencidos	18.169		18.169	17.648	6.788
Cuentas de liquidación de la actividad bancaria	193.634		193.634	168.922	87.274
Costes de adquisición diferidos de las pólizas	41.229	2.417	38.812	35.868	24.538
Valor de cartera de las compañías de seguros de vida	18.477	2.565	15.912	18.682	6.832
Otros activos	147.763	13.804	133.959	142.142	54.315
Activos disponibles	68.357		68.357	53.832	24.136
TOTAL GENERAL	2.568.306	43.957	2.524.349	2.414.342	1.125.729

Activo simplificado (en millones de euros)	1998			1997	1996
	Bruto	Depreciación y Amortización	Neto		
TOTAL GENERAL	391.536	6.701	384.835	368.064	171.616
del cual son activos invertidos	314.726	3.149	311.577	300.560	139.823

	1998	1997	1996
Pasivo	(en millones de francos)		
Capital	21.017	19.881	11.588
Primas de emisión, de fusión y de aportación	33.574	25.621	11.733
Reservas consolidadas	24.164	25.248	17.707
Resultado consolidado	10.042	7.920	3.809
Fondos propios de la parte del grupo	88.798	78.670	44.837
Intereses minoritarios en las reservas	27.963	41.242	18.448
Intereses minoritarios en el resultado	6.390	5.264	2.098
Fondos propios totales	123.151	125.176	65.383
Otros fondos propios	3.111	3.111	1.260
Préstamos y títulos subordinados	17.752	15.185	8.490
Provisiones para riesgos y gastos	41.632	39.810	13.805
Provisiones matemáticas	861.091	859.521	346.619
Provisiones técnicas de pólizas "with profits" en GB	122.748	116.502	43.094
Provisiones técnicas de pólizas en unidades de cuenta	501.294	452.002	228.840
Provisiones de siniestros	203.393	195.374	66.013
Provisiones para primas no adquiridas	28.223	27.887	12.813
Provisiones técnicas netas de reaseguros	1.716.749	1.651.286	697.379
Deudas financieras	27.220	28.569	23.146
Deudas de los servicios financieros ligadas a la explotación bancaria	40.328	36.157	17.619
Valores dados en pensión	225.797	219.883	154.003
Cuentas de liquidación de la actividad bancaria	148.418	156.198	103.438
Otras deudas	180.191	138.967	41.206
TOTAL GENERAL	2.524.349	2.414.342	1.125.729

	1998	1997	1996
Pasivo simplificado	(en millones de euros)		
TOTAL GENERAL	384.835	368.064	171.616
del cual los fondos propios de la parte del grupo	13.537	11.993	6.835
del cual las provisiones técnicas netas de reaseguros	261.717	251.737	106.315

5.2

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

	1998	1997	1996	1998	1997	1996
	En millones de francos			En millones de euros		
Primas totales	309.406	307.546	130.838	47.169	46.885	19.946
Ingresos de los servicios financieros y holdings	62.505	57.082	36.368	9.529	8.702	5.544
Variación de las provisiones de primas	212	(8)	(236)	32	(1)	(36)
Resultado de la gestión financiera	92.284	84.044	35.407	14.069	12.813	5.398
Resultado bruto de explotación	464.407	448.664	202.377	70.798	68.399	30.852
Costes técnicos brutos de los seguros	(326.793)	(316.647)	(134.291)	(49.819)	(48.273)	(20.473)
Resultado de las cesiones en reaseguros	2.497	(3.519)	(1.489)	381	(536)	(227)
Gastos de adquisición de las pólizas de seguros ^(a)	(32.279)	(30.100)	(12.451)	(4.921)	(4.589)	(1.898)
Gastos de administración de los seguros	(23.477)	(22.497)	(10.687)	(3.579)	(3.430)	(1.629)
Gastos de gestión de los servicios financieros y holdings	(59.362)	(54.166)	(34.756)	(9.050)	(8.258)	(5.298)
Resultado de explotación	24.993	21.735	8.703	3.810	3.314	1.327
Amortización de las reservas de adquisición	(613)	(1.051)	163	(93)	(160)	25
Resultado antes de impuestos y de la contribución de las compañías en equivalencia	24.380	20.684	8.866	3.717	3.154	1.352
Impuesto sobre los beneficios	(8.018)	(7.797)	(2.900)	(1.222)	(1.189)	(442)
Contribución de las compañías en equivalencia	70	297	(59)	11	45	(9)
Resultado neto total	16.432	13.184	5.907	2.505	2.009	901
Intereses minoritarios en el resultado	(6.390)	(5.264)	(2.098)	(974)	(802)	(320)
RESULTADO NETO DE LA PARTE DEL GRUPO	10.042	7.920	3.809	1.531	1.207	581
	Francos			Euros		
Resultado por acción	29,65	24,34	20,36	4,52	3,71	3,10
Resultado por acción totalmente diluido	27,83	22,84	18,31	4,24	3,48	2,79

(a) Los gastos de adquisición de las pólizas de seguros se presentan en el título neto de la amortización de los títulos de cartera, de la variación de los gastos de adquisición diferidos y de las provisiones por primas no adquiridas.

5.3

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 1999

Los datos contenidos en el presente apartado 5.3 proceden del informe de actividades de AXA con fecha del 30 de junio de 1999.

Activo (en millones de euros)	30/06/99			1998
	Bruto	Depreciación y Amortización	Neto	
Reservas de adquisición	3.817	(1.128)	2.689	1.782
Inversiones en compañías en equivalencia	1.304		1.304	1.193
Obligaciones	121.681	(89)	121.592	113.362
Acciones	38.097	(358)	37.739	31.457
Préstamos	25.633	(901)	24.732	22.584
Propiedad Inmobiliaria	15.439	(1.727)	13.712	13.426
Inversiones representativas de provisiones técnicas correspondientes a pólizas “with-profits” en GB	22.357		22.357	18.713
Inversiones representativas de provisiones técnicas correspondientes a pólizas en unidades de cuenta	93.784		93.784	76.420
Títulos de la Cuenta Comercial	21.676	(1)	21.675	14.039
Títulos recibidos en pensión	22.770		22.770	20.383
Total activos invertidos	362.741	(3.076)	359.665	311.577
Intereses devengados no vencidos	2.690		2.690	2.770
Cuentas de liquidación de la actividad bancaria	41.614		41.614	29.519
Costes de adquisición diferidos de las pólizas	7.487	(289)	7.198	5.917
Valor de cartera de las compañías de seguros de vida (a)	2.988	(492)	2.497	2.426
Otros activos	30.632	(2.165)	28.467	20.422
Activos disponibles	15.644		15.644	10.421
TOTAL GENERAL	467.613	(7.150)	460.463	384.835

(a) El título de la cartera de las sociedades de seguros Vida recae solo sobre las sociedades adquiridas por AXA.

(en millones de francos)	Pasivo	
	30/06/99	1998
Capital	3.226	3.204
Primas de emisión, de fusión y de aportación	5.182	5.118
Reservas consolidadas	5.470	3.684
Resultado consolidado	1.469	1.531
Fondos propios de la parte del grupo	15.347	13.537
Intereses minoritarios en las reservas	6.752	4.263
Intereses minoritarios en el resultado	410	974
Fondos propios totales	22.508	18.774
Otros fondos propios	474	474
Préstamos y títulos subordinados	4.708	2.706
Provisiones para riesgos y gastos	7.190	6.347
Provisiones matemáticas	141.404	131.272
Provisiones técnicas de pólizas “with-profits” en GB	22.357	18.713
Provisiones técnicas de pólizas en unidades de cuenta	93.584	76.422
Provisiones de siniestros	37.024	31.007
Provisiones para primas no adquiridas	7.143	4.303
Provisiones técnicas netas de reaseguros	301.512	261.717
Deudas financieras	5.827	4.150
Deudas de los servicios financieros ligadas a la explotación bancaria	8.105	6.148
Títulos dados en pensión	38.486	34.423
Cuentas de liquidación de la actividad bancaria	35.650	22.626
Otras deudas	36.001	27.470
TOTAL GENERAL	460.463	384.835

Balance consolidado al 30 de junio de 1999

	30/06/99	30/06/98	30/06/99	30/06/98
	En millones de francos		En millones de euros	
Primas totales	170.483	162.472	25.990	24.769
Ingresos de los servicios financieros y holdings	38.276	34.664	5.835	5.284
Variación de las provisiones de primas	(8.049)	(6,978)	(1.277)	(1.064)
Resultado de la gestión financiera	56.055	50.206	8.546	7.654
Resultado bruto de explotación	256.765	240.365	39.144	36.643
Costes técnicos brutos de los seguros	(173.045)	(162.718)	(26.381)	(24.806)
Resultado de las cesiones en reaseguros	(205)	(824)	(31)	(126)
Gastos de adquisición de las pólizas de seguros (a)	(17.073)	(15.650)	(2.603)	(2.386)
Gastos de administración de los seguros	(11.744)	(12.693)	(1.790)	(1.935)
Gastos de gestión de los servicios financieros y holdings	(35.780)	(32.719)	(5.455)	(4.988)
Resultado de explotación	18.918	15.761	2.884	2.403
Amortización de las reservas de adquisición	(2.609)	(278)	(398)	(42)
Resultado antes de impuestos y de la contribución de las compañías en equivalencia	16.309	15.483	2.486	2.360
Impuesto sobre los beneficios	(4.108)	(5.819)	(626)	(887)
Contribución de las compañías en equivalencia	125	83	19	13
Resultado neto total	12.326	9.747	1.879	1.486
Intereses minoritarios en el resultado	(2.689)	(3.704)	(410)	(565)
RESULTADO NETO DE LA PARTE DEL GRUPO	9.637	6.043	1.469	921

Anexo a las cuentas consolidadas al 30 de junio de 1999

Notas preliminares:

En el presente anexo, “la Compañía” se refiere a la Compañía holding AXA; la Compañía y sus filiales, directas e indirectas, serán identificadas con la denominación AXA.

El anexo a las cuentas intermedias sólo menciona los acontecimientos y las operaciones que hayan podido tener una incidencia significativa sobre el balance y el resultado después del último cierre anual. Para más información sobre la situación financiera de AXA, el lector se remitirá al último informe anual (Informe anual de 1998 aprobado por la COB).

Hechos característicos

Comentados en el informe de actividad del directorio relativo al resultado financiero al 30 de junio de 1999.

Hechos posteriores al cierre del ejercicio

Comentados en el informe de actividad del directorio relativo al resultado financiero al 30 de junio de 1999.

Principios contables

Principios generales

De conformidad con la recomendación del Consejo Nacional de la Contabilidad (CNC) del 18 de marzo de 1999 y con la de la Comisión de Operaciones Bursátiles del 3 de junio siguiente, las cuentas consolidadas intermedias resultan de la aplicación de principios contables, de evaluación y de presentación idénticos a aquellos aplicados al cierre de las cuentas anuales, a reserva de los arreglos metodológicos necesarios para tener en cuenta el carácter específico de una situación interna. Estos arreglos, puesto que no han sido indicados en la recomendación del CNC, se explican en los siguientes párrafos.

Activos inmobiliarios y activos no cotizados

Los activos inmobiliarios y los activos no cotizados no son objeto, de forma sistemática, de un nuevo cálculo en el marco de los cierres intermedios; no obstante, podrá registrarse una provisión para una depreciación permanente en el supuesto de que se den circunstancias excepcionales, de que se tome una decisión de cesión y, eventualmente, de que se observen tendencias desfavorables en el mercado en cuestión.

Provisiones técnicas de los seguros de vida

Las provisiones técnicas se fijan en los cierres intermedios, de conformidad con los principios contables descritos en el informe anual de AXA en 1998, sobre la base de un inventario permanente con el que cuentan la mayoría de las compañías. Las demás compañías calcularán sus compromisos técnicos sobre la base de las proyecciones actuarial y financiera, a partir del último cierre que haya sido objeto de un inventario completo.

Productos financieros y costes técnicos de los seguros de vida

Los productos financieros se registrar a medida que se realiza su adquisición. Teniendo en cuenta su fuerte irregularidad (en especial, el carácter estacional de los dividendos recibidos), el resultado financiero podrá variar de manera drástica entre los diferentes cierres de cuentas intermedios. Las normas de evaluación y las normas contables en vigor en el momento de la realización de las cuentas anuales podrán llevar, entonces, a constatar en los cierres intermedios pérdidas técnicas sin relación alguna con la situación patrimonial y económica de las compañías de seguros de vida.

Con el fin de dar una imagen fiel de las operaciones realizadas por estas compañías en los cierres intermedios, los resultados son calculados teniendo en cuenta las siguientes normas de evaluación:

- *En caso de insuficiencia de los productos financieros para cubrir los compromisos adquiridos con los asegurados:* si existiera una gran probabilidad de que la gestión de la cartera de activos permitiera, sobre una base anual, librar los productos financieros suficientes para cubrir los intereses del ejercicio que serán abonados en cuenta a los asegurados, la insuficiencia identificada a finales del período intermedio será registrada de forma provisional en el activo del balance.

Si, por el contrario, la probabilidad de librar los productos financieros suficientes es mínima, los intereses a abonar en cuenta a los asegurados serán registrados en la cuenta de resultados.

- *En el supuesto de que la cantidad de productos financieros sea superior a la cuantía de los compromisos del período relativos a los intereses devengados debidos a los asegurados:* se registra un coste por participación en los beneficios, que no podrá ser superior en cuantía al excedente de los productos financieros sobre los intereses a abonar en cuenta referidos al período, en el caso de que se prevea una participación en los beneficios a finales de año.

Los seguros de accidentes

Puesto que las primas no adquiridas al cierre de un período intermedio son insuficientes para cubrir los siniestros y los costes generales futuros, la Compañía está obligada, teóricamente, a constituir una provisión para riesgos en curso (PRC). Esto introduce un fuerte carácter estacional del resultado, puesto que la pérdida potencial será registrada, íntegramente, al cierre de las cuentas intermedias ya que a las primas se aplica una prorrata temporis. En consecuencia, y con el fin de dar una imagen fiel de la actividad, se efectúa un cálculo de la PRC en cada cierre de cuentas y se compara con el registrado en esa misma fecha en el ejercicio precedente. En caso de una agravación de la siniestralidad, el diferencial que resulta de la comparación se divide por doce partes a lo largo del año y la nueva provisión registrada es igual a la provisión existente a 1 de enero del ejercicio más las doceavas partes del diferencial correspondiente al número de meses transcurridos a partir del 1 de enero. En el supuesto de que se registre una mejora de los niveles de siniestralidad, si las primas no adquiridas se revelan suficientes para cubrir los siniestros y los costes generales futuros, la provisión existente en el balance de apertura del período intermedio se recupera íntegramente.

Principales variaciones del perímetro de consolidación

Entradas

Las principales entradas en el perímetro de consolidación de AXA ocurridas en el transcurso del primer semestre de 1999 son las siguientes:

- La Oferta Pública de Intercambio sobre Guardian Royal Exchange (“GRE”) por parte de Sun Life & Provincial Holdings (“SLPH”) en la fecha del 10 de mayo de 1999 ha tenido el efecto de reducir a un 56,5 % el porcentaje de participación de AXA en SLPH en comparación con el 71,6 % al 31 de diciembre de 1998. Esta adquisición se traduce por la entrada en el perímetro de consolidación, a partir del 10 de mayo de 1999, de numerosas compañías de seguros y holdings:
 - de origen británico e irlandés: GRE Insurance, GRE Royal Exchange Plc, GRE Royal Exchange International, Guardian Dublin Docks, Guardian Insurance Ltd, Guardian PMPA Group Ltd, PPP Group Plc, PPP Health Care Ltd, PPP Life Time Care. El porcentaje de participación de AXA en estas filiales asciende al 56,5%.
 - de origen alemán: Albingia Versicherung y Albingia Lebensversicherung y el holding GRE Continental Europe Holding. Estas filiales, controladas en un 83,7% por GRE a través de este holding, readquirido de forma sucesiva por AXA y por AXA Colonia, están integradas en un 66,7% al 30 de junio de 1999.
- Las actividades de gestión de activos locales desarrolladas en Bélgica, en los Países Bajos, en Alemania, en Japón y en Hong-Kong. Estas actividades han pasado a ser controladas por AXA Investment Managers con el fin de favorecer las sinergias operativas. Ellas tienen un carácter consolidado en AXA en un 96,1%, excepto AXA IM Colonia KAG y AXA Colonia Asset Management integradas en un 76,1% y un 88,1%, respectivamente.

Por otro lado, AXA Investment Managers ha adquirido un 50% del capital de la Compañía americana de gestión de activos Barr Rosenberg, que posteriormente fue denominada AXA Rosenberg Group.

Salidas del perímetro

Por otro lado, la Compañía luxemburguesa de seguros de vida PanEurolife ha sido cedida en el transcurso del primer trimestre.

Anotaciones adjuntas a las cuentas consolidadas

Cifra de negocios y cuenta de resultados consolidados por actividad

Cifra de negocios por sector de actividad y zonas geográficas

Cifre de Negocios (en millones de euros)	junio 1999	junio 1998	diciembre 1998
Seguros de vida	17.217	16.098	32.446
<i>De los cuales son aceptaciones</i>	711	667	1.374
Francia	4.777	4.579	9.547
Estados Unidos	5.046	4.687	9.181
Reino Unido	3.474	2.519	5.140
Asia/Pacífico	1.301	1.549	2.975
Alemania	1.298	1.188	2.496
Bélgica	409	428	922
Otros países	912	1.148	2.186
Seguros de accidentes	7.789	7.553	13.280
<i>De los cuales son aceptaciones</i>	260	313	483
Francia	2.219	2.312	4.179
Alemania	1.682	1.671	2.654
Bélgica	701	720	1.310
Reino Unido e Irlanda	849	464	905
Otros países	1.461	1.516	2.842
Actividades transaccionales	876	870	1.390
Reaseguros	984	1.118	1.443
<i>De los cuales son negocios directos</i>	16	27	63
Axa Ré	983	1.037	1.359
Otras compañías	0	81	84
Gestión de activos	859	645	1.292
Alliance Capital	743	573	1.132
AXA Investment Managers	104	59	133
National Mutual Funds Management	12	14	26
Atros servicios financieros	4.976	4.639	8.236
Estados Unidos (DLJ)	4.390	4.170	7.486
Otras compañías financieras e inmobiliarias	586	468	750
Holdings	0	0	1
TOTAL	31.825	30.053	56.698

Cuenta de resultados por sectores de actividad

Tabla de la página siguiente

30/06/99							
(En millones de euros)	Vida	Accidentes	Reaseguros	Gestión de activos	Otros servicios financieros	Holdings	Total
Primas totales	17.217	7.789	984	25.990			
Ingresos de los servicios financieros y holdings				859	4.976	0	5.835
Variación de las provisiones de primas	(82)	(717)	(428)				(1.227)
Resultado de la gestión financiera	6.345	1.167	215	91	34	692	8.546
Resultado bruto de explotación	23.480	8.239	771	950	5.011	693	39.144
Costes técnicos brutos de los seguros	(20.289)	(5.641)	(450)				(26.381)
Resultado de las cesiones a reaseguros	42	(76)	3				(31)
Gastos de adquisición de las pólizas de Seguros (a)	(1.314)	(1.119)	(170)				(2.603)
Gastos de administración de los seguros	(792)	(971)	(28)				(1.790)
Gastos de gestión de los servicios financieros y holdings				(727)	(4.545)	(183)	(5.455)
Resultado de explotación	1.127	432	126	223	466	510	2.884
Amortización de las reservas de adquisición	(1)	(7)	(2)	(9)	(2)	(376)	(398)
Resultado antes de impuestos y de la contribución de las compañías en equivalencia	1.126	425	124	214	463	134	2.486
Impuestos sobre los beneficios	(322)	(52)	(41)	(80)	(159)	26	(626)
Contribución de las compañías en equivalencia	17	2	0	(0)	19		
Resultado neto total	821	376	83	134	305	160	1.879
Intereses minoritarios en el resultado	(226)	(42)	(6)	(100)	(152)	116	(410)
RESULTADO NETO DE LA PARTE DEL GRUPO	595	334	77	34	153	276	1.469

30/06/98							
(En millones de euros)	Vida	Accidentes	Reaseguros	Gestión de activos	Otros servicios financieros	Holdings	Total
Primas totales	16.098	7.553	1.118				24.769
Ingresos de los servicios financieros y holdings	645	4.639	0	5.284			
Variación de las provisiones de primas	(14)	(672)	(377)				(1.064)
Resultado de la gestión financiera	6.144	1.045	199	83	105	78	7.654
Resultado bruto de explotación	22.228	7.925	940	728	4.744	79	36.643
Costes técnicos brutos de los seguros	(18.903)	(5.406)	(498)				(24.806)
Resultado de las cesiones a reaseguros	1	(87)	(39)				(126)
Gastos de adquisición de las pólizas de Seguros(a)	(1.142)	(1.006)	(238)				(2.386)
Gastos de administración de los seguros	(860)	(1.044)	(31)				(1.933)
Gastos de gestión de los servicios financieros y holdings				(543)	(4.328)	(117)	(4.988)
Resultado de explotación	1.325	382	133	185	415	(38)	2.403
Amortización de las reservas de adquisición	(0)	(2)	(4)	(2)	(3)	(31)	(42)
Resultado antes de impuestos y de la contribución de las compañías en equivalencia	1.325	380	129	183	413	(69)	2.360
Impuestos sobre los beneficios	(495)	(109)	(39)	(63)	(147)	(33)	(887)
Contribución de las compañías en equivalencia	13	1	(2)	(0)	13		
Resultado neto total	843	273	90	120	264	(103)	1.486
Intereses minoritarios en el resultado	(250)	(79)	(16)	(78)	(155)	14	(565)
RESULTADO NETO DE LA PARTE DEL GRUPO	593	193	73	42	109	(89)	921

1998

(En millones de euros)	Vida	Accidentes	Reaseguros	Gestión de activos	Otros servicios financieros	Holdings	Total
Primas totales	32.446	13.280	1.442	—	—	47.169	
Ingresos de los servicios financieros y holdings	—	—	1.292	8.236	1	9.529	
Variación de las provisiones de primas	(5)	108	(71)	—	—	—	32
Resultado de la gestión financiera	11.262	2.004	363	186	132	123	14.069
Resultado bruto de explotación	43.703	15.392	1.734	1.478	8.368	124	70.798
Costes técnicos brutos de los seguros	(37.632)	(11.019)	(1.168)	—	—	—	(49.819)
Resultado de las cesiones a reaseguros	0	248	132	—	—	—	381
Gastos de adquisición de las pólizas de seguros ^(a)	(2.420)	(2.073)	(427)	—	—	—	(4.921)
Gastos de administración de los seguros	(1.635)	(1.881)	(64)	—	—	—	(3.579)
Gastos de gestión de los servicios financieros y holdings	—	—	—	(1.105)	(7.797)	(148)	(9.050)
Resultado de explotación	2.016	667	207	372	571	(24)	3.810
Amortización de la reserva de adquisición	(4)	(9)	(4)	(4)	(7)	(64)	(93)
Resultado antes de impuestos y de la contribución de las compañías en equivalencia	2.012	658	202	369	564	(88)	3.717
Impuestos sobre los beneficios	(567)	(167)	(40)	(112)	(189)	(148)	(1.222)
Contribución de las compañías en equivalencia	6	2	—	—	—	2	11
Resultado neto total	1.451	494	163	257	374	(234)	2.505
Intereses minoritarios en el resultado	(461)	(179)	(20)	(162)	(202)	50	(974)
RESULTADO NETO DE LA PARTE DEL GRUPO	990	315	142	95	173	(184)	1.531

(a) Los costes de adquisición de los contratos de seguros son presentados en neto de la amortización de los títulos de cartera de las compañías de seguros de vida compradas y de la variación de los costes de adquisición diferidos y de las provisiones por primas no adquiridas.

Recursos propios consolidados

Variación de los recursos propios de la parte del grupo

<i>(En millones de euros, excepto el nº de acciones, expresado en millones)</i>	Capital social		Prima de emisión, de fusión y de aportación	Resultado del ejercicio y provisiones consolidadas	TOTAL
	Nº de Acciones	Cuantía			
Al 31 de diciembre de 1997	331.36	3.031	3.906	5.056	11.993
Impacto de los cambios de método sobre el balance de apertura (stock options)				(67)	(67)
Ampliación del capital	9.56	87	897		985
Dividendos desembolsados en metálico		—	—	(425)	(425)
Ejercicios de opciones	1.05	10	59	—	68
Conversión de obligaciones	8.32	76	256	—	333
Reserva de adquisiciones Royale Belge atribuida a las provisiones ^(a)		—	—	(388)	(388)
Variación de cambio sobre el patrimonio		—	—	(488)	(488)
Correcciones del balance de apertura de UAP		—	—	(85)	(85)
Reestructuraciones internas ^(b)		—	—	81	81
Resultado del ejercicio		—	—	1.531	1.531
Al 31 diciembre de 1998	350.29	3.204	5.118	5.215	13.537
Ampliación del capital ligada a la conversión del capital en euros	—	1	(1)	—	0
Dividendos desembolsados en metálico		—	—	(582)	(582)
Ejercicios de opciones	0.69	6	16	—	23
Conversión de obligaciones	1.58	14	49	—	63
Revisión de la reserva de adquisición relativa a Royale Belge atribuida a los recursos propios		—	—	48	48
Variación de cambio sobre el patrimonio		—	—	673	673
Variación de la reserva de adquisición relativa a UAP ^(c)		—	—	87	87
Reestructuraciones internas ^(d)		—	—	29	29
Resultado del ejercicio		—	—	1.469	1.469
Al 30 de junio de 1999	352.56	3.226	5.182	6.939	15.347

(a) En aplicación del decreto del 17 de febrero de 1986 y del comunicado nº 97B del comité de urgencia del CNC (consultar parte III párrafo 2.4 del informe anual de 1998).

(b) Incidencia sobre los recursos propios de la parte del grupo de las operaciones de reestructuración en Francia, en el Reino Unido, en Alemania y en España (consultar párrafo 2.3 del informe anual de 1998).

(c) Recuperación de la parte proporcional de la reserva de adquisición AXA-UAP atribuida a los recursos propios y relativa a las actividades británicas por causa de la disolución en SLPH consecutiva a la OPI sobre GRE.

(d) Incidencia sobre los recursos propios de la parte del grupo de las operaciones de reestructuración, principalmente, sobre AXA Investment Managers.

Variación de las participaciones minoritarias de los capitales propios

(en millones de euros)	30/06/98	31/12/1998
Participaciones minoritarias en los fondos propios al 1 de enero	5.237	7.090
Incidencia de la entrada del perímetro UAP		—
Incidencia de las adquisiciones realizadas en 1998 ^(a)		(2.325)
Incidencia de las adquisiciones realizadas en 1998 ^(b)	1.036	
Dividendos desembolsados por las filiales	(141)	(188)
Reestructuraciones internas		(33)
Variación de cambio sobre las participaciones minoritarias	547	(355)
Otras variaciones	72	74
Participaciones minoritarias en el resultado del ejercicio	410	974
Participaciones minoritarias en los fondos propios al 30 de junio de 1999	7.161	5.237

(a) Readquisición de las participaciones minoritarias de Royale Belge.

(b) Disolución en SLPH con posterioridad a la OPI sobre GRE.

Otros fondos propios

— ORA 4,5 % 1995-2001

En el marco de la financiación de la adquisición de Abeille Réassurance, AXA emitió en 1995 un préstamo en obligaciones reembolsable en acciones por una cuantía total de 320 millones de euros dividido en 105 obligaciones. En 1996, las filiales de AXA han readquirido 42 obligaciones a la Compagnie Suez por una cantidad total de 128 millones de euros. El préstamo es reembolsable en su totalidad el 1 de enero del 2001 a razón de 67.408,35 acciones AXA por una obligación. Su título en el balance del 30 de junio de 1999 asciende a 192 millones de euros.

— ORA 6 % 1997-2000

En 1997, AXA emitió con posterioridad al acercamiento entre AXA y UAP, 2.057 obligaciones reembolsables en acciones por una cuantía total de 282 millones de euros. Estas obligaciones reembolsables en acciones (ORA) han sido convertidas en intercambios de ORA a un 6% emitidas por UAP en 1994 y son reembolsables en su totalidad el 1 de enero de 2000 a razón de 2000 acciones AXA de 60 francos (9 euros) de nominal por una obligación.

Préstamos y títulos subordinados

Los préstamos y títulos subordinados ascienden a 4 708 millones de euros al 30 de junio de 1999 en comparación con 2 706 millones de euros al 31 de diciembre de 1998 y se desglosan del siguiente modo:

(en millones de euros)	30 junio 1999	31 diciembre 1998
<i>AXA :</i>		
Valores perpetuos subordinados ^(a)	967	922
Valores perpetuos subordinados ^(b)	216	203
Préstamos subordinados perpetuos ^(c)	209	
Obligaciones convertibles subordinadas ^(d)	1.524	
<i>Equitable Assurance :</i>		
Surplus Notes, 6,95 %, vencimiento 2005 ^(e)	386	341
Surplus Notes, 7,70 %, vencimiento 2015 ^(e)	193	170
<i>Donaldson Lufkin & Jenrette :</i>		
Obligaciones subordinadas intercambiables, 9,58 %, vencimiento 2003 ^(f)	198	175
Títulos privilegiados reembolsables, vencimiento 2001 ^(g)	556	491
<i>Banque IPPA :</i>		
Obligaciones subordinadas renovables ^(h)	145	125
<i>National Mutual Life :</i>		
Deuda subordinada, tipo variable ⁽ⁱ⁾	167	143
Otras deudas subordinadas en una cuantía inferior a 100 millones de euros	148	135
TOTAL	4.708	2.706

(a) Los valores perpetuos subordinados emitidos por AXA en diciembre de 1997 se dividen en dos series: la primera asciende a una cuantía total de 400 millones de dólares (387 millones de euros). Su remuneración se realiza sobre la base del Libor USD de 3 meses, más un margen anual de 0,60 %. La segunda serie que asciende a una cuantía total de 579 millones de euros, a un interés calculado sobre la base del Euribor de 3 meses más un margen anual de 0,60 %. El margen anual se incrementará a 2,10 % en las dos series a partir del 3 de diciembre del 2007. Las obligaciones podrán ser reembolsadas con antelación a discreción del emisor a partir del 3 de diciembre del 2007 según las condiciones estipuladas contractualmente.

(b) AXA emitió en el mes de junio de 1998 un préstamo subordinado perpetuo por 27 mil millones de yenes (0,2 mil millones de euros en el día de la emisión). Este préstamo podrá ser reembolsado con antelación a discreción del emisor a partir del 31 de julio del 2028.

(c) La Compañía emitió préstamos perpetuos en los cuatro establecimientos financieros en un período de 10 años.

(d) La Compañía emitió en el mes de febrero de 1999 obligaciones subordinadas convertibles con vencimiento en el 2014, con un cupón de 2,5% y por una cuantía igual a 1,5 mil millones de euros. Estas obligaciones subordinadas convertibles podrán ser reembolsadas con antelación a discreción del emisor a partir del 1 de enero del 2005, según las condiciones estipuladas contractualmente.

(e) En el mes de diciembre de 1995, Equitable Life Assurance ha procedido a una inversión privada de "surplus notes" por una cantidad total de 600 millones de dólares compuesta por dos series: 400 millones de dólares (387 millones de euros) con vencimiento en el 2005 y a un interés del 6,95 %; 200 millones de dólares (193 millones de euros) con vencimiento en el 2015 y a un interés del 7,7 %. Cualquier pago de intereses o reembolso de principal relativo a estos "surplus notes" deberá ser autorizado previamente por el Departamento de Seguros del estado de Nueva York.

(f) En octubre de 1993, DLJ ha procedido a la emisión de títulos privilegiados intercambiables en obligaciones subordinadas. En octubre de 1996, DLJ ejerció la opción prevista en el contrato cambiando 2,05 millones de títulos privilegiados intercambiables por obligaciones subordinadas ("Subordinated Exchangeable Notes") 9,58 %, con vencimiento el 15 de octubre de 2003. DLJ se reserva el derecho de reembolsar en cualquier momento la totalidad o sólo una parte de estas obligaciones.

(g) En el transcurso del cuarto trimestre de 1996, DLJ emitió por medio de DLJ Capital Trust I (una filial controlada en un 100 % por DLJ) 200 millones de dólares de títulos privilegiados que distribuyen un dividendo de 8,42 %. El producto de esta emisión ha permitido a DLJ Capital Trust I adquirir 200 millones de dólares en obligaciones junior subordinadas 8,42 %, con vencimiento en el 2046, emitidas por DLJ. Estas obligaciones podrán ser reembolsadas en su totalidad o en parte a partir del 31 de agosto del 2001.

El 19 de noviembre de 1996, DLJ emitió títulos privilegiados reembolsables por título de 200 millones de dólares. La remuneración es pagadera trimestralmente a un tipo anual del 5,94 % hasta el 30 de noviembre del 2001. Después de esta fecha, el tipo aplicado será incluido en varios índices y variará entre el 6,44 % y el 12,44 %. Los títulos privilegiados podrán ser reembolsados por DLJ en su totalidad o en parte a partir del 30 de noviembre del 2001.

En enero de 1998, DLJ ha incrementado en 175 millones de dólares americanos su línea de títulos reembolsables con vencimiento en el 2001 por la emisión de 3,5 millones de acciones (serie B).

(h) Banque Ippa emitió un préstamo subordinado de 6,6 mil millones de francos belgas (0,1 mil millones de euros). El vencimiento de esta deuda se escalona entre el 1997 y el 2004 y su renovación es automática. Los intereses oscilarán entre el 5,42 % y el 9,875 % y serán pagaderos anualmente.

(i) En octubre de 1997, las líneas de crédito subordinadas de National Mutual Life han sido renegociadas y transformadas en deuda subordinada, suscrita por un período renovable de 5 años.

Deudas financieras

Ascienden a 5 827 millones de euros al 30 de junio de 1999, un incremento de 1 677 millones de euros. Este incremento tiene su origen, fundamentalmente, en el aumento del endeudamiento de la Compañía; la Compañía utilizó estas líneas de crédito para ayudar a sus filiales a financiar la recompra de GRE.

Principales variaciones de compromisos fuera de balance

- Certificados Royale Belge

En el marco de la OPI lanzada sobre los títulos de Royale Belge, AXA procedió a la emisión de 2,7 millones de Certificados de Valor Garantizado (CVG) que, en total, representan un compromiso máximo de la Compañía de 82 millones de euros.

Los titulares de estos certificados percibirán, dentro del límite establecido de 200 francos (30 euros) por certificado, una suma igual a 5 veces la diferencia (si ella fuera positiva) entre 800 francos (122 euros) y la cotización de referencia. Ésta será igual a la media de las cotizaciones de apertura de la acción de AXA en la Bolsa de París en el transcurso de los 40 días de contratación bursátil que finalicen el 31 de julio de 2001. Es conveniente advertir que estos certificados serán anulados si la cotización de cierre de la acción AXA en la Bolsa de París es igual o superior a 900 francos (137 euros) durante los 5 días de contratación bursátil en el transcurso de un período de 10 días Bursátiles consecutivos que finalicen el 31 de julio del 2001.

Sobre la base de la cotización bursátil al 30 de junio del 1999, es decir, 6,65 euros, el título de mercado del compromiso excluido del balance se fijará en 20 millones de euros.

- Certificados AXA-UAP

Los Certificados de Valor Garantizado (CVG), emitidos con posterioridad al acercamiento entre AXA y la Compañía UAP, que daban derecho a sus titulares al cobro el 1 de julio de 1999 de una cuantía en francos franceses igual a la diferencia, si ésta fuera positiva, entre 392,50 francos (60 euros) y el título medio de la cotización bursátil de salida de las acciones de AXA durante los 30 días de contratación bursátil inmediatamente anteriores al 1 de julio de 1999. En el transcurso del mes de mayo y junio de 1999, el título medio de la cotización bursátil de salida de las acciones fue muy superior a los 392,50 francos (60 euros). Los CVG no han dado lugar a pago alguno.

No obstante, las adquisiciones a plazo de Certificados realizadas en el marco del programa de cobertura puesto en marcha por AXA y finalizado el primer semestre de 1999 alcanzaron un coste total de 71 millones de euros, que viene a completar el precio de adquisición de la OPI de AXA sobre la Compagnie UAP.

- Los otros compromisos no muestran variaciones significativas durante el semestre de 1999.

Operaciones con las empresas asociadas

Estas operaciones no han cambiado de manera significativa después del último ejercicio.

Análisis sectorial

El análisis sectorial de la actividad se presenta en el informe de actividad del directorio relativo al resultado financiero al 30 de junio de 1999, así como, en el primer párrafo del capítulo «IV Anotaciones adjuntas a las cuentas consolidadas».

Otros elementos significativos del semestre

- Beneficio de disolución

El pago de 1114 millones de libras en concepto de la adquisición de GRE se efectuó por medio de acciones nuevas de SLPH y se traduce en el descenso del porcentaje de participación de AXA en SLPH de un 71,6% al 31 de diciembre de 1998 a 56,5% al 30 de junio de 1999. Esta operación ha llevado al registro en el resultado financiero referido al primer semestre de 1999 de un beneficio de disolución de 503 millones de euros correspondiente a la variación de la parte proporcional de recursos propios de SLPH controlada por AXA antes y después de la operación. Para calcular el beneficio de disolución, la parte proporcional del patrimonio de SLPH controlado por AXA antes de la operación ha sido deducida de las reservas de adquisición que habían sido atribuidas directamente a los recursos propios en el marco de la OPI AXA-UAP.

– Reserva de adquisición

A partir del 31 de diciembre de 1998, la cuantía de las reservas de adquisición netas de amortización ha experimentado un incremento de 907 millones de euros debido, principalmente, a las reservas registradas con motivo de la adquisición de una participación en AXA Rosenberg (101 millones de euros) y de la readquisición de GRE (739 millones de euros).

Las dotaciones a las amortizaciones de las reservas de adquisición ascienden a 398 millones de euros a finales del mes de junio de 1999 respecto a los 42 millones de euros a finales del mes de junio de 1998. Esta fuerte progresión se explica por el registro de la amortización excepcional sobre GRE ligado a las insuficiencias de provisiones técnicas registradas en el balance de apertura (-329 millones de euros a un 100%). A excepción de este elemento, el incremento de las dotaciones ha descendido a -27 millones de euros y se refiere principalmente a las filiales AXA Investment Managers consolidadas por primera vez en 1999 (-8 millones de euros), las filiales de GRE (-5 millones de euros) y al complemento de la reserva de adquisición relativa a UAP con posterioridad a las adquisiciones de CVG (-6 millones de euros).

5.3.1 Hechos clave – Informe de actividades al 30 de junio de 1999

5.3.1.1 Operaciones relevantes del primer semestre de 1999

Adquisición de Guardian Royal Exchange

Sun Life & Provincial Holdings (“SLPH”) adquirió a fecha del 10 de mayo de 1999 Guardian Royal Exchange (“GRE”) al precio de 3.427 millones de libras (5.125 millones de euros); 1.114 millones de libras (1.666 millones de euros) fue pagada en la forma de acciones nuevas emitidas por SLPH. Esta operación ha tenido como consecuencia la reducción al 56,5% del porcentaje de participación de AXA en SLPH, en comparación con el 71,6% vigente al 31 de diciembre de 1998. Esta operación se traduce por la constatación de un beneficio de disolución de 503 millones de euros.

El pago de la parte en metálico de la oferta pública sobre los títulos de GRE fue financiado, principalmente, por la utilización del producto de la emisión de las obligaciones subordinadas convertibles emitidas en febrero de 1999 por la Compañía, habiendo esta última concedido un préstamo a SLPH.

Combinando sus actividades preexistentes con aquéllas de GRE, SLPH se convierte en la segunda Compañía de seguros de enfermedad en el Reino Unido, en la Compañía de seguros de accidentes líder en Irlanda, refuerza de manera significativa sus actividades en el sector de los seguros de accidentes en el Reino Unido y se convierte, de este modo, en la número tres de este sector.

Al mismo tiempo que tenía lugar esta adquisición, se han llevado a cabo las siguientes operaciones:

- readquisición por la Compañía a las compañías holding de GRE, por la cantidad de 584 millones de libras esterlinas (es decir, 873 millones de euros, sin incluir los instrumentos de deuda sobre títulos en curso de transferencia), de la mayoría de las actividades no británicas; esta compra se refiere fundamentalmente a la participación del 83,7% en las compañías de seguros de vida y de accidentes de Albingia;
- readquisición por AXA Colonia a la Compañía de la participación del 83,7% en las compañías de seguros de vida y accidentes Albingia por DM 1.279 millones, sin incluir los instrumentos de deuda sobre títulos en curso de transferencia (es decir, 654 millones de euros) financiados, en parte, por un préstamo concedido por la Compañía a AXA Colonia. Después de realizar esta operación, AXA Colonia se ha convertido en la segunda Compañía aseguradora alemana de seguros de accidentes y la quinta de seguros de vida;
- cesión por parte de GRE de su filial americana a la aseguradora Liberty Mutual por 906 millones de libras (1.355 millones de euros).

Además, SLPH ha puesto en marcha en el Reino Unido importantes reestructuraciones operativas con el objetivo de reducir los costes de explotación, reagrupación del personal en algunas localizaciones geográficas, racionalización y unificación de las líneas de productos y de los sistemas de gestión. En los demás países, las reestructuraciones de las filiales y sucursales extranjeras con las actividades que tienen su origen en AXA ya existentes localmente están en estudio o en curso, concretamente, en

Portugal, Países Bajos, Hong Kong, Singapur e Indonesia. Además, ciertas filiales de GRE, consideradas no estratégicas por AXA, son objeto de un proyecto de cesión al exterior del grupo.

A 30 de junio de 1999, sólo las actividades de GRE desarrolladas en el Reino Unido en el segmento de los seguros de accidentes y de enfermedad, en Irlanda y Alemania tienen un carácter consolidado; las otras actividades que no son susceptibles de ser cedidas serán consolidadas el 31 de diciembre de 1999.

El balance de apertura de las compañías británicas, irlandesas y alemanas indica una reserva de adquisición de 675 millones de euros de la parte del grupo, de los cuales 346 millones de euros se refieren a las filiales británicas e irlandesas.

La reserva de adquisición relativa a las filiales de seguros de accidentes inglesas e irlandesas es el resultado, principalmente, de una insuficiencia significativa de las provisiones técnicas. Esta reserva de adquisición fue objeto de una amortización excepcional en cuantía igual a la insuficiencia de provisiones constatada en el balance de apertura, es decir, en una cuantía igual a 186 millones de euros de la parte neta del grupo.

Al 30 de junio de 1999, la cuantía de la reserva de adquisición total neta de amortización excepcional ascendía a 760 millones de euros, es decir, 554 millones de euros de la parte del grupo. Esta reserva se amortizará el años.

Otras operaciones

En Estados Unidos, AXA Investment Managers adquirió, en el mes de enero de 1999, una participación mayoritaria en la Compañía americana de gestión de activos Barr Rosenberg, que posteriormente cambió su nombre por AXA Rosenberg Group. El precio de esta transacción se compone de un primer pago que asciende a la cantidad de 125 millones de dólares (107 millones de euros) y, llegado el caso, de un complemento del precio calculado sobre la base de los resultados futuros de AXA Rosenberg Group. Esta Compañía aporta su savoir faire a la gestión cuantitativa y se beneficiará de la red mundial de AXA para la distribución de sus productos con un gran título añadido. Ésta gestionaba unos 7,7 mil millones de euros en activos al 30 de junio de 1999. La reserva de adquisición relativa a AXA Rosenberg asciende a 104 millones de euros y se amortizará a 15 años.

El pasado 26 de mayo, DLJ sacó al mercado 18,4 millones de una nueva serie de acciones (“*Tracking Stocks*”) a un precio unitario de 20 dólares, que representa un 17,9% de DLJ*direct*, una división que reagrupa las actividades de corretaje en línea de DLJ. Esta operación ha tenido como consecuencia el registro de un beneficio, calculado sobre la base de una situación fiscal a finales de junio de 1999, de 106 millones de euros repartidos entre AXA Financial Inc. (anteriormente denominada Equitable Holding Companies Inc.) (51 millones de euros de la parte del grupo), Equitable Life (51 millones de euros de la parte del grupo) y AXA Royale Belge Holding (4 millones de euros de la parte del grupo).

En Bélgica, AXA ha procedido a la readquisición de las acciones de Royale Belge que todavía permanecían bajo el control del público y ha retirado los títulos de cotización. Por otro lado, las principales actividades de seguros en Bélgica han sido fusionadas en Royale Belge 94, la cual, en el transcurso del primer semestre, cambió su nombre por AXA Royale Belge. El porcentaje de participación de AXA en los beneficios de AXA Royale Belge alcanzó un 99,7% el 30 de junio de 1999, en comparación con el 47,6% registrado el 30 de junio de 1998 y el 98,1% al 31 de diciembre de 1998.

En Luxemburgo, AXA procedió a la cesión, en el mes de enero de 1999, de su filial de seguros de vida, PanEurolife, controlada en un 90%, por 96 millones de euros. La plusvalía neta consolidada de la parte del grupo así obtenida asciende a 22 de millones de euros.

En China, AXA y su socia china China National Metals and Minerals Import and Export Corporation han obtenido, el 12 de abril de 1999, la autorización para comercializar pólizas de seguros de vida en la región de Shanghai. Las primeras suscripciones fueron fechadas el 8 de junio de 1999.

En Japón, el pasado 28 de abril, las autoridades le concedieron a AXA Direct una licencia que le permite comercializar pólizas de seguros de accidentes. Las actividades de la filial se han puesto en marcha a principios del mes de julio de 1999.

Además, las actividades de gestión de activos desarrolladas en Bélgica, Países Bajos, Alemania, Japón y Hong Kong han pasado a ser controladas por AXA Investment Managers con el fin de fomentar las sinergias operativas.

Operaciones financieras

En febrero de 1999, la Compañía ha procedido a emitir un préstamo en obligaciones subordinado convertible efectivo entre 1999 y 2014 en una cuantía nominal total que asciende a 1,5 mil millones de euros a un tipo de interés anual del 2,50%.

5.3.1.2 Hechos posteriores al 30 de junio de 1999

A partir del 30 de junio de 1999, las principales transacciones realizadas por AXA se describen del siguiente modo:

- **En el Reino Unido**, SLPH firmó un acuerdo con AEGON UK Plc. para la cesión de las actividades de seguros de vida, de jubilación y de ahorro de GRE en el Reino Unido, Guardian Life, por una cantidad total que asciende a 759 millones de libras (1.135 millones de euros), una transacción que no ha tenido impacto alguno sobre los resultados financieros. Sólo la filial de seguros de previsión PPP Life Time Care ha permanecido bajo el control de SLPH. Por otro lado, la actividad de gestión de activos de GRE ha pasado a ser controlada por AXA Sun Life Asset Management.
- **En Marruecos**, AXA Al Amane ha alineado sus actividades con aquéllas de la Compañía de seguros Compagnie Africaine d'Assurance, una filial controlada en un 100% por la Compañía holding marroquí ONA; esta operación ha permitido a los dos socios AXA y ONA convertirse, de forma conjunta, en la segunda Compañía aseguradora de Marruecos.
- **En Francia:**
 - con motivo de la privatización de Crédit Lyonnais, AXA adquirió un 5,5% del capital por 482 millones de euros, pasando a formar parte, desde entonces, del grupo de accionistas asociados del banco;
 - después de haber estudiado de forma minuciosa las condiciones financieras y el proyecto industrial de la oferta pública de intercambio depositada por BNP sobre Paribas, AXA decidió incluir sus títulos Paribas en esta oferta pública de intercambio y será poseedora, a partir de ahora, de una participación del 9,5% en BNP, poseedora esta última del 65% de Paribas;
 - por último, AXA ha firmado un contrato relativo a la cesión a Continent (grupo TORO) de las actividades de Guardian France sin impacto sobre los resultados financieros de AXA.

5.3.1.3 Desarrollo de la marca registrada AXA

El reconocimiento de la marca AXA a escala internacional sigue siendo un objetivo de la Compañía. Al mismo tiempo, en Estados Unidos, The Equitable Companies (Equitable Holding) ya cotiza en Bolsa bajo el nombre AXA Financial Inc.. De igual modo, en Australia y Nueva Zelanda, la línea de productos de National Mutual se comercializará, en adelante, bajo el nombre de AXA Australia y AXA New Zealand.

Desde 1997, la participación de la Compañía en los costes de promoción de la marca AXA ha ascendido a 74 millones de euros, antes de impuestos.

5.3.2 Actividad y resultados financieros

Tras el cierre de las cuentas referidas a 1998, AXA ha convertido a euros la cuenta de resultados de sus filiales extranjeras al tipo de cambio medio, calculado sobre la base del título medio de los tipos de cambio diarios del período.

Además, la actividad y los beneficios de Royale Belge Ré, Compañía de reaseguros en situación run-off (interrupción de la suscripción de cualquier póliza nueva) en 1998 y fusionada con AXA Royale Belge, se distribuirán, a partir de ahora, entre los segmentos de actividad de los “seguros de vida” y de los “seguros de accidentes” en Bélgica. Hasta el 31 de diciembre de 1998, estos datos se incluían en el segmento de actividad de los “Reaseguros”.

5.3.2.1 Cifra de negocios

La cifra de negocios consolidada referida al primer semestre de 1999 ascendió a la cantidad de 31,8 mil millones de euros, un incremento del 5,9% respecto al primer semestre de 1998. A un tipo de cambio constante y unas bases metodológicas y estructurales fijas⁽²⁾, el incremento es del 5,6%. La tabla siguiente indica la distribución por sector de actividad:

Cifra de negocios (en millones de euros)	30/06/99	30/06/98	1998
Vida	17.217	16.098	32.446
Accidentes	7.789	7.553	13.280
Reaseguros	984	1.118	1.442
TOTAL Seguros	25.990	24.769	47.169
Gestión de activos	859	645	1.292
Otros servicios financieros	4.976	4.639	8.236
TOTAL Servicios financieros	5.835	5.284	9.528
Holdings	0	0	1
TOTAL	31.825	30.053	56.697

En 1999, las actividades de seguros y reaseguros contribuyeron en un 81,7% al volumen total de negocios semestral de AXA, en comparación con el 82,4% en junio de 1998, en tanto que las compañías de gestión de activos y de otros servicios financieros contribuyeron con un 2,7% y un 15,6%, respectivamente.

Comparado con el primer semestre de 1998, a un tipo de cambio constante y sobre una base estructural fija, la actividad de los seguros de vida experimentó un incremento neto del 8,9% principalmente, en el Reino Unido (+34,9%), Estados Unidos, Alemania y Francia.

A un tipo de cambio constante y sobre una base estructural fija, la actividad de los seguros de accidentes creció ligeramente (+0,5%); por otro lado, la de los reaseguros ha experimentado una fuerte caída (-18,6%), atribuible, principalmente, al hecho de que AXA Ré suscribiese, en el primer semestre de 1998, una serie de contratos cuyos plazos de garantía eran superiores a un año.

La cifra de negocios de los servicios financieros experimentó un incremento del 29,7% en la gestión de activos y del 5% en los otros servicios financieros (fundamentalmente, DLJ).

5.3.2.2 Resultados

Los beneficios netos de la parte del grupo a finales del mes de junio de 1999 se incrementaron en un 59,5% a 1.469 millones de euros respecto a las cifras registradas a finales del mes de junio de 1998.

Los beneficios están caracterizados por los elementos excepcionales ligados a la adquisición de GRE (en millones de euros):

– Beneficio de disolución obtenido por AXA sobre SLPH después de la transacción de GRE	+503
– Amortización excepcional, constatada por SLPH, de la reserva de adquisición relativa a las filiales de seguros de accidentes británicas e irlandesas de GRE	-186
– Provisión para la reestructuración de las actividades de seguros de responsabilidad civil de AXA Insurance (Reino Unido)	-15
Subtotal	+302

(2) Con el fin de obtener cifras comparables, el cifra de negocios de los primeros semestres de 1998 y 1999 se reajustan del siguiente modo:

- el cifra de negocios referido al primer semestre de 1998 se reajusta con el fin de tener en cuenta las modificaciones en los métodos y las cesiones realizadas entre junio de 1998 y 1999.
- el cifra de negocios referido al primer semestre de 1999 se vuelve a calcular sobre la base de los tipos de cambio vigentes en el mes de junio de 1998 y no incluye las adquisiciones realizadas en el transcurso de año.
- las actividades en *run-off*, cuando sean significativas, serán reajustadas en los dos periodos.

A excepción de la incidencia sobre el resultado consolidado de la entrada en el perímetro de consolidación de las compañías de GRE, los beneficios se elevan a 1.167 millones de euros.

Teniendo en cuenta el número medio ponderado de acciones (352,24 millones de acciones en el mes de junio de 1999 respecto a los 332,26 millones en junio de 1998), el rendimiento neto por acción ascendió a 4,17 euros en comparación con los 2,77 euros registrados en el mes de junio de 1998, es decir, un incremento del 50,4%. Durante este semestre, el rendimiento neto por acción totalmente diluido se vio incrementado en un 50,4% a 3,90 euros respecto a los 2,59 euros de junio de 1998. Excluyendo el impacto sobre el resultado consolidado de la entrada en el perímetro de consolidación de las compañías GRE, el rendimiento neto por acción ascendió a la cantidad de 3,31 euros, un incremento del 19,5% respecto al mes de junio de 1998 y el rendimiento neto por acción totalmente diluido ascendió a la cantidad de 3,10 euros, es decir, un incremento del 19,6%.

A finales del mes de junio de 1999, la rentabilidad de los recursos propios (el resultado neto de la parte del grupo relativo a los recursos propios consolidados de la parte del grupo referidos al semestre antes de la asignación de beneficios) asciende al 10,5%, en comparación con el 7,7% a finales del mes de junio de 1998 (cifras no anualizadas) y un 12,8% referido al ejercicio 1998. Excluyendo los elementos excepcionales ligados a la adquisición de GRE, la rentabilidad media de los recursos propios referida al primer semestre de 1999, ascendió a un 8,3%.

La contribución de cada sector de actividad a los beneficios consolidados se analiza del siguiente modo:

Beneficios netos consolidados	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
(en millones de euros)						
Vida	821	843	1.451	595	593	990
Accidentes	376	273	494	334	193	315
Reaseguros	83	90	163	77	73	142
Total Seguros	1.280	1.205	2.108	1.006	859	1.447
Gestión de Activos	134	120	257	34	42	95
Otros Servicios						
Financieros	305	264	374	153	109	173
Total Servicios						
Financieros	439	384	631	187	151	268
Holdings	160	(103)	(234)	276	(89)	(184)
Total	1.879	1.486	2.505	1.469	921	1.531
Incidencia de la entrada de GRE	147			302		
Total sin la incidencia de la entrada de GRE	1.732	1.486	2.505	1.167	921	1.531

En ausencia de la variación de cambio en comparación con el 30 de junio de 1998, los beneficios netos de la parte del grupo hubieran sido superiores a 5 millones de euros.

Durante el primer semestre de 1998, los beneficios netos de la parte del grupo de AXA se habían visto especialmente afectados por elementos particulares en un total positivo de 32 millones de euros. Estos elementos son, principalmente, las plusvalías de cesión sobre acciones netas de amortización excepcional del título de cartera realizadas por AXA Royale Belge (+121 millones de euros de la parte del grupo), las plusvalías de cesión realizadas por las compañías de seguros francesas en el marco de la oferta pública de intercambio sobre Royale Belge (+44 millones de euros netos de la parte del grupo), así como también, la plusvalía de cesión sobre los títulos de BNP realizada por AXA France Assurance

(+79 millones de euros netos de la parte del grupo). Estos elementos positivos se habían visto contrarrestados por la dotación de una provisión de reestructuración de las diferentes filiales belgas (-48 millones de euros netos de la parte del grupo), un fortalecimiento de las provisiones técnicas de AXA Global Risks (-64 millones de euros netos de la parte del grupo) y las pérdidas y provisiones registradas por causa de la crisis financiera asiática (-100 millones de euros netos de la parte del grupo).

En el transcurso del primer semestre de 1999, los beneficios netos de la parte del grupo tenían en cuenta, fundamentalmente, los siguientes elementos específicos (en millones de euros):

- Rendimiento obtenido por Equitable, AXA Financial Inc. y AXA Royale Belge después de la emisión al mercado de acciones representativas de la actividad de <i>DLJdirect</i>	+106
- Amortización excepcional de los costes de adquisición diferidos de Equitable Life	-44
- Provisión para la depreciación constatada por la Compañía en relación con los títulos de AXA Australia (actividad de los seguros de accidentes en <i>run-off</i> durante el segundo semestre de 1999)	-17
- Plusvalía de cesión referida a las acciones BNP de AXA France Assurance	+82
- Plusvalías de cesión en Bélgica (de las cuales 48 millones de euros se refieren a seguros de accidentes y 50 millones de euros a AXA Royale Belge Holding)	+95
- Plusvalía obtenida sobre la cesión de PanEuroLife	+22
Total	+244

5.3.2.2 Capitales propios

Al 30 de junio de 1999, el patrimonio neto, incluidos los beneficios del semestre, ascendía a 22.509 millones de euros, de los cuales 15.347 millones de euros se referían a la parte del grupo. Después del cierre del ejercicio 1998, ha evolucionado del siguiente modo (en millones de euros):

Capitales propios consolidados de la parte del grupo al 31 de diciembre de 1998	13.537
- Ampliación del capital	+86
- Distribución de los dividendos	-581
- Variación de cambio sobre el patrimonio neto	+673
- Reestructuraciones internas	+29
- Variación de la reserva de adquisición relativa a UAP	+87
- Revisión de la reserva de adquisición relativa a AXA Royale Belge imputada a los recursos propios	+47
Capitales propios consolidados de la parte del grupo al 30 de junio de 1999 (antes de beneficios)	13.878
- Beneficios del primer semestre de 1999	1.469
Capitales propios consolidados de la parte del grupo al 30 de junio de 1999	15.347

5.3.3 Resultados por sectores de actividad

5.3.3.1 Los seguros de Vida

	30/06/99	30/06/98	1998
Primas totales	(en millones de euros)		
Francia	4.777	4.579	9.547
EEUU	5.046	4.687	9.181
Reino Unido	3.474	2.519	5.140
Asia/Pacífico	1.301	1.549	2.975
Alemania ^(a)	1.298	1.188	2.496
Bélgica	409	428	922
Otros países	912	1.148	2.186
TOTAL	17.217	16.098	32.446

(a) Los datos presentados anteriormente referidos a Alemania incluyen las actividades desarrolladas por el conjunto de las filiales de AXA Colonia, en particular, en Austria y en Hungría.

A un tipo de cambio constante y sobre una base estructural fija, el incremento de las primas totales de los seguros de vida ha alcanzado el 8,9% y este hecho es consecuencia, en particular, del incremento de la actividad en el Reino Unido y Estados Unidos. Durante el primer semestre de 1999, las primas totales incluían la cuantía de 215 millones de euros en concepto de dos meses de actividad de las filiales de seguros de vida y de enfermedad de GRE. Ellas tenían en cuenta 238 millones de euros del primer semestre de 1998 por las primas totales emitidas por PanEuroLife, cedida en el transcurso del primer trimestre de 1999.

La contribución a los beneficios netos consolidados de los seguros de vida se ilustra por país del siguiente modo:

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
Francia	152	163	268	152	162	267
EEUU	242	262	437	140	150	253
Reino Unido	162	180	299	108	129	214
Asia/Pacífico	103	(53)	(81)	39	(21)	(47)
Alemania ^(a)	11	7	13	8	5	9
Bélgica	91	221	442	91	118	236
Otros países	60	62	73	57	49	58
TOTAL	821	843	1.451	595	593	990

(a) Los datos presentados anteriormente referidos a Alemania incluyen las actividades desarrolladas por el conjunto de las filiales de AXA Colonia, en particular, en Austria y en Hungría.

La contribución de los seguros de vida a los beneficios netos consolidados de la parte del grupo, 595 millones de euros, es estable respecto a aquélla referida al primer semestre de 1998. Representa un 49,9% de los beneficios netos de las compañías operativas (a excepción de los holdings) en comparación con el 58,9 % durante el primer semestre de 1998.

5.3.3.1.1 Los seguros de vida en Francia

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	4.777	4.579	9.547
Beneficios netos de la parte del grupo	152	162	267

El incremento de las primas (+4,3% respecto a finales del mes de junio de 1998) procede, principalmente, del segmento de los seguros de vida y la capitalización que representa casi un 80% de la actividad total, la cual ha experimentado un incremento del +5,8%. En el segmento ahorro/jubilación individual, el incremento (+4% respecto a finales del mes de junio de 1998) se beneficia de la puesta en marcha de una gama de productos unificada para todos los agentes generales. En el segmento del ahorro individual, los contratos en unidades de cuenta representan un 52% de la nueva producción respecto a un 44% a finales del mes de junio de 1998 y un 38% de las primas totales (respecto a un 33% a finales del mes de junio de 1998). En el segmento de la jubilación colectiva, la actividad, que experimentó un crecimiento del 43%, se caracteriza por la suscripción de contratos importantes. En los seguros de previsión y de enfermedad, las primas totales permanecen estables.

Los beneficios netos de la parte del grupo referidos al primer semestre (152 millones de euros) experimentaron un ligero retroceso respecto al primer semestre de 1998 (162 millones de euros). En 1998, los beneficios se habían caracterizado por el registro de importantes plusvalías de cesión en relación con la oferta pública de intercambio sobre Royale Belge (+44 millones de euros netos de la parte del grupo). A excepción de este elemento, la evolución de los beneficios entre los dos períodos se caracteriza:

- por un incremento del saldo financiero de 43 millones de euros, después de impuestos, debido a la realización de plusvalías significativas y de una menor dotación a la participación en los beneficios de los asegurados.
- por un descenso del margen técnico ligado, por un lado, a un deterioro en los niveles de siniestralidad (-11 millones de euros después de impuestos), en especial, en los seguros de previsión (-6 millones de euros) y de rentas (-5 millones de euros) y, por otro, al incremento de las emisiones de pólizas de prima única y de pagos libres, cuyos gastos deducibles de los desembolsos son menos elevados (-17 millones de euros después de impuestos); esta pérdida de margen técnico se ve parcialmente compensada por una reducción en las comisiones pagadas a las redes de distribución y por unos costes de gestión menos elevados. Por último, conviene recordar que los beneficios del primer semestre de 1998 incluían provisiones adicionales sobre las rentas individuales y colectivas (-33 millones de euros después de impuestos).
- por un descenso de los costes generales (incidencia positiva sobre los beneficios de 16 millones de euros después de impuestos) ligado, principalmente, a la reorganización del primer semestre de 1998 y a la disminución de los costes de adquisición en 1999 a causa de la reorganización de las redes asalariadas de la empresa en 1998. La tasa de costes generales relacionada con las provisiones matemáticas totales alcanza el 1,92% respecto al 2,22% registrado el 30 de junio de 1998. En relación con las primas totales, la tasa de costes generales pasa de un 15,9% a un 14,5% en este período.

5.3.3.1.2 Los seguros de vida en Estados Unidos

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	5.046	4.687	9.181
Beneficios netos de la parte del grupo	140	150	253
Tipo de cambio dólar/euro	0,92	0,93	0,90

Comparado con finales del mes de junio de 1998, el incremento de las primas totales (+8,2% a un tipo de cambio fijo) se concentra en los productos de ahorro/jubilación que ha experimentado un crecimiento del 13,5%. Estos productos representan, desde entonces, un 62% de la actividad total respecto a un 59% en el primer semestre de 1998. El desarrollo de este segmento es muy superior a aquél del mercado y ha permitido a Equitable elevar su cuota de mercado en este segmento de negocio de un 5,9%³ a finales de marzo de 1998 a un 6,7% a finales de marzo de 1999. Por otro lado, la progresión de los productos de seguros de vida universal (un +5,1% a un tipo de cambio fijo) se ve compensada por el retroceso de los productos de seguros de enfermedad y de vida tradicionales.

La contribución a los beneficios netos de la parte del grupo de Equitable ha descendido en 10 millones de euros respecto al primer semestre de 1998. Esta contribución se ha caracterizado en 1999 por varios elementos:

- En el marco de su gestión activo/pasivo, Equitable ha llevado a cabo, en el transcurso del segundo trimestre de 1999, un estudio con el objetivo de garantizar la congruencia entre los activos invertidos y los compromisos técnicos por línea de productos al tener en cuenta las diferentes características de los pasivos técnicos y de las limitaciones de liquidez. En vista de los resultados de ese estudio, Equitable ha procedido a la reasignación de las rentas financieras presentes y futuras de los activos invertidos en las diferentes líneas de productos. La modificación de las tasas de rendimiento de los activos por línea de producto que resulta de esta reasignación de los activos se traduce en una revisión de los beneficios futuros y en una amortización excepcional de los costes de adquisición diferidos (incidencia de -44 millones de euros netos de la parte del grupo),
- Depreciación de una parte de las obligaciones sobre los países emergentes y las obligaciones de alto rendimiento (-37 millones de euros netos de la parte del grupo),
- Reclasificación como títulos de transacción de la cartera de acciones en cotización, anteriormente clasificada como títulos disponibles para la reventa (+25 millones de netos de la parte del grupo),
- Ganancias excepcionales ligadas a la inversión en el mercado de acciones representativas de la actividad de *DLJdirect* (+51 millones de euros netos de la parte del grupo).

A excepción de estos elementos, la contribución de Equitable experimenta un retroceso de 5 millones de euros debido, principalmente, a la realización de pérdidas de título en comparación con las plusvalías del primer semestre de 1998 (-33 millones de euros netos de la parte del grupo). Sin embargo, la incidencia del descenso del saldo financiero se ha visto compensada por la evolución favorable del margen de mortandad y de readquisiciones (+19 millones de euros netos de la parte del grupo) y por el aumento de la remuneración sobre los activos gestionados de los contratos en unidades de cuenta ligado a una recolecta neta positiva y a la apreciación del título de los activos gestionados (+22 millones de euros netos de la parte del grupo). A pesar del incremento de los costes generales (+14 millones de euros netos de la parte del grupo) ligado, fundamentalmente, a las inversiones informáticas y a los gastos de comercialización, la tasa de costes generales en relación con las primas totales, permanece estable en un 11,8%. En relación con las provisiones matemáticas totales de reaseguros, la tasa anualizada asciende a un 1,54% respecto a un 1,57% a finales del mes de junio de 1998.

5.3.3.1.3 Los seguros de vida en el Reino Unido

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	3.474	2.519	5.140
Beneficios de la parte del grupo	108	129	214
Tipo de cambio libra/euro	1,49	1,54	1,49

(3) Fuente estadísticas proporcionadas por Life Insurance Marketing Research Association.

Las primas totales emitidas a finales del mes de junio de 1999, 3.474 millones de euros, proceden en una cuantía de 182 millones de euros (2 meses de primas totales después de la fecha de adquisición) de las filiales de seguros de enfermedad de GRE. En los seis primeros meses de 1999, las primas totales de estas filiales ascendían a 587 millones de euros, es decir, un incremento del 3,7% a un tipo de cambio constante y sobre una base estructural fija.

A un tipo de cambio constante y sobre una base estructural fija, el incremento de las primas totales (+34,9%) tiene su origen, principalmente, en los productos de ahorro con primas únicas (“*with-profit bonds*”) y de jubilación (“*pensions*”) con una subida del 82,3% y del 21,4%, respectivamente. Representan un 69,9% de la actividad total. Este fuerte crecimiento es consecuencia del éxito de la campaña publicitaria durante el primer trimestre de 1999 en relación con los contratos de ahorro “*with profit*” comercializados por los asesores financieros independientes y de una política de precios más competitiva en relación con los productos de jubilación. El incremento de los nuevos negocios (+30% respecto a las cifras de finales del mes de junio de 1998) es muy superior a aquél del mercado que alcanzó un 12% durante el primer trimestre de 1999. Este avance se refiere, sobre todo, a los contratos de ahorro con prima única para los cuales la cuota de mercado de AXA pasó del 5,3% al 8,3% entre los primeros trimestres de 1998 y 1999.

Consolidadas después del 10 de mayo de 1999, las filiales de seguros de enfermedad de GRE contribuyeron con 3 millones de euros a los beneficios netos de la parte del grupo.

La contribución de las demás filiales británicas, 105 millones de euros, retrocede en 24 millones de euros respecto al primer semestre de 1998, una parte de este retroceso está ligado al bajo porcentaje de participación de AXA en SLPH después de la adquisición de GRE. A un tipo de cambio constante y sobre una base estructural fija, los beneficios se han visto reducidos en 14 millones de euros por causa de un descenso en las plusvalías durante 1999 (-34 millones de euros netos de la parte del grupo); el primer semestre de 1998 estuvo caracterizado por importantes plusvalías de cesión después de la reestructuración de la cartera de acciones de AXA Equity & Law. Además, la contribución del primer semestre de 1999 se ha visto afectada por una reintegración de las provisiones para indemnizaciones de ciertos asegurados en el marco de transferencia procedente de fondos de pensión (“*pension misselling*”) de 9 millones de euros netos de la parte del grupo y de las provisiones matemáticas sobre productos de rentas indicadas después de la bajada de las tasas de rendimiento de los activos (-7 millones de euros netos de la parte del grupo). Estos elementos negativos se ven compensados, en parte, por la incidencia de la bajada del tipo impositivo (del 31% al 30%) en vigor a partir del mes de abril de 1999 (+12 millones de euros netos de la parte del grupo), por la plusvalía de la cesión de PanEuroLife (+7 millones de euros netos de la parte del grupo), así como también, por un ahorro en los costes generales, hecho que demuestra los efectos positivos de las reestructuraciones llevadas a cabo en 1997 y 1998 (+ 8 millones de euros netos de la parte del grupo). La tasa de costes generales referida a las primas totales ha experimentado una recuperación pasando de un 14,3% al 30 de junio de 1998 a un 12,3% al 30 de junio de 1999; en relación con las provisiones matemáticas totales de reaseguros, esta tasa se eleva a un 1,40% respecto al 1,33% registrado el 30 de junio de 1998.

5.3.3.1.4 Los seguros de vida en la región Asia-Pacífico

Las primas totales y los beneficios netos se desglosan por país del siguiente modo:

	Primas totales		
	30/06/99	30/06/98	1998
(en millones de euros)			
Australia/Nueva Zelanda	808	1.118	2.056
Hong Kong	351	342	715
Corea del Sur	42	41	93
Singapur	43	20	44
Japón	59	28	66
TOTAL	1.301	1.549	2.975

Las primas totales en la región del Asia-Pacífico retroceden en un 8% a un tipo de cambio fijo.

En Australia y Nueva Zelanda, el descenso de las primas totales asciende a un 17,5% a un tipo de cambio fijo y es atribuible a la cesión de una parte de la actividad de los productos de ahorro a corto plazo y al retroceso de las cancelaciones/resuscripciones de un 51%. A excepción de estos dos elementos, las primas totales experimentan un incremento del 1%. Los productos para la jubilación (un 42% de la actividad total) permanecen estables; el impacto del incremento de los productos individuales de previsión (+11% a un tipo de cambio fijo) se ve reducido por la no-renovación de ciertos contratos colectivos. Las primas totales en el segmento de los seguros de enfermedad ha registrado un avance del 3% a un tipo de cambio fijo.

En Asia, las primas totales han experimentado un incremento en Hong Kong (+8,7%), Singapur (+117%) y Japón (+79,9%). No obstante, están en retroceso en Corea (-11%) debido, principalmente, a una reducción en el número de agentes.

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
Australia/Nueva Zelanda	55	62	64	26	27	25
Hong Kong	54	(98)	(107)	19	(31)	(34)
Corea	4	(4)	(7)	4	(4)	(7)
Singapur	5	(2)	(2)	5	(2)	(2)
Japón	(15)	(11)	(29)	(15)	(11)	(29)
TOTAL	103	(53)	(81)	39	(21)	(47)

En Australia y Nueva Zelanda, los beneficios netos de la parte del grupo han disminuido en 1 millón de euros, pero muestran un progreso de 2 millones de euros a un tipo de cambio fijo. El primer semestre de 1999 se caracteriza por la realización de importantes plusvalías (+11 millones de euros netos de la parte del grupo) y por un descenso en los niveles de siniestralidad de los seguros de invalidez e incapacidad (-6 millones de euros netos de la parte del grupo). La tasa de costes generales ligada a las primas totales libres del impacto de las cancelaciones/resuscripciones y de la cesión de una parte de la actividad de los productos de ahorro asciende a un 25,0% al 30 de junio de 1999, respecto al 22,7% al 30 de junio de 1998. El descenso en la tasa de costes generales en 2,3 puntos es el resultado del efecto combinado de los costes de reestructuración complementarios registrados en 1999 (0,9 puntos) y de la transición al año 2000 (0,4 puntos), así como también, del efecto sobre el segundo semestre de ciertos gastos realizados en 1998. En relación con las provisiones matemáticas totales de reaseguros, la tasa anualizada de costes generales alcanzó un 3,91% respecto al 3,58% al 30 de junio de 1998. Excluyendo la actividad de los seguros de enfermedad, esta tasa pasó de un 2,77% a un 3,02% al 30 de junio de 1999.

En Hong Kong, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo de AXA China Region ha experimentado un incremento de 50 millones de euros debido a una mejora sustancial del saldo financiero (58 millones de euros netos de la parte del grupo). En el transcurso del primer semestre de 1998, AXA China Region se había liberado de los mercados de acciones, realizando importantes pérdidas de título de cesión. A excepción de este elemento, los beneficios netos permanecen estables.

La contribución de otros países asiáticos ha registrado un incremento de 11 millones de euros. Caracterizada por la incidencia de la crisis asiática en 1998, se beneficia en 1999 de la realización de plusvalías en Singapur.

5.3.3.1.5 Los seguros de vida en Alemania

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	1.298	1.188	2.496
Beneficios netos de la parte del grupo	8	5	9

Consolidada después del 10 de mayo de 1999, Albingia contribuye con 33 millones de euros a la actividad del primer semestre de 1999. Durante los primeros seis meses de 1999, las primas totales de Albingia ascienden a la cantidad de 123 millones de euros, es decir, un descenso del 8,2%.

Sobre una base estructural fija, las primas totales emitidas en Alemania han experimentado un incremento del 6,8% respecto a finales del mes de junio de 1998. En el sector del ahorro y la jubilación, el crecimiento de la actividad alcanza el 6% y tiene su origen, fundamentalmente, en el aumento de los seguros colectivos con destino a las profesiones médicas. En los seguros de enfermedad, el incremento de las primas totales del 10% es superior a la media calculada del mercado (+4,5%) y se explica por un ajuste de los precios realizado el 1 de enero de 1999 y por el aumento registrado en los nuevos negocios (+11,1%). En Austria y Hungría, la actividad, 43 millones de euros, ha experimentado un retroceso del 4% a causa, principalmente, de un descenso de las tasas de rendimiento concedidas a los asegurados.

La contribución a los beneficios netos de la parte del grupo registró un incremento de 8 millones de euros respecto a los 5 millones de euros en el mes de junio de 1998. Los beneficios de Albingia muestran un equilibrio. En 1999, los ingresos se benefician, fundamentalmente, de la incidencia del descenso del tipo impositivo sobre la fiscalidad diferida (+2 millones de euros). Por otro lado, el impacto del incremento de los beneficios de la gestión financiera sobre la contribución sigue siendo limitada por el alto nivel de la tasa de participación en los beneficios desembolsados a los asegurados, que, sin embargo, revela una ligera recuperación pasando del 94,6% al 94,2% a finales del mes de junio de 1999 en los seguros de vida (tasa calculada a partir de las cuentas sociales). Los costes generales aumentan ligeramente (+2,5% respecto al primer semestre de 1998). No obstante, teniendo en cuenta el incremento de las primas totales, la tasa de costes generales referida a las primas totales pasa de un 18,7% a un 17,7% a finales del mes de junio de 1999. En relación con las provisiones matemáticas, la tasa anualizada pasa de un 2,41% a 2,26%, sin incluir Albingia.

5.3.3.1.6 Los seguros de vida en Bélgica

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	409	444	938
Beneficios netos de la parte del grupo	91	118	236
Beneficios netos proforma de la parte del grupo ^(a)	91	121	240

(a) Los datos relativos al primer semestre de 1998 y a 1998 han sido reajustados para tener en cuenta la fusión de AXA Royale Belge con Royale Beige Ré.

A excepción de la interrupción de las aceptaciones de BBL Life y de la situación en *run-off* de las antiguas actividades de Royale Belge Ré, el retroceso de la actividad en Bélgica (-5,2% respecto a finales del mes de junio de 1998) es el resultado de la anticipación por parte del mercado en el mes de diciembre de 1998 de la bajada de la tasa mínima garantizada de un 4,75% a un 3,25% a partir del 1 de enero de 1999. No obstante, el retroceso registrado por los productos con tasa garantizada se ha visto contrarrestado en el ahorro individual por el desarrollo de los productos en unidades de cuenta que representan un 13% de la actividad individual respecto al 3% del año anterior y, en la jubilación colectiva, por el éxito de los productos lanzados a finales de 1998.

A pesar del incremento en el porcentaje de participación de AXA en AXA Royale Belge (un 99,7% al 30 de junio de 1999 respecto a un 47,6% al 30 de junio de 1998) y de la fusión de las actividades de

seguros de vida de Royale Belge Ré con AXA Royale Belge, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo muestra un descenso de 30 millones de euros. Durante el primer semestre de 1998, los beneficios se habían caracterizado por la importancia de las plusvalías realizadas en el marco de los contratos suscritos con posterioridad a la oferta pública de intercambio sobre Royale Belge. Respecto al primer semestre de 1998, la contribución a finales de junio de 1999 se caracteriza por un descenso en la realización de plusvalías, cuyo nivel permanece particularmente elevado, y por un descenso en las rentas relativas a las obligaciones ligado a una bajada de los tipos de interés. Por otro lado, a excepción de la reserva para costes de reestructuración (33 millones de euros) constituida en el mes de junio de 1998, la tasa de costes generales en relación con las primas totales desciende en 1,8 puntos y pasa a un 18,2% a finales del mes de junio de 1999, debido, principalmente, a un descenso en las primas totales. Esta tasa anualizada en relación con las provisiones matemáticas totales de reaseguros pasa de un 1,80% a un 1,88% entre el 30 de junio de 1998 y el 30 de junio de 1999.

5.3.3.1.7 Los seguros de vida en otros países

Las primas totales se indican por país del siguiente modo:

	Primas totales		
	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Países Bajos	481	458	835
España	166	166	315
Italia	107	136	276
Luxemburgo	42	292	548
Otros ^(a)	117	97	213
TOTAL	913	1.149	2.187

(a) Portugal, Suiza, Canadá y Marruecos.

Las primas totales emitidas en otros países han experimentado un incremento del 2,5% a un tipo de cambio constante y sobre unas bases estructurales fijas. PanEuroLife había contribuido con 238 millones de euros a la actividad del primer semestre de 1998.

En los Países Bajos, a excepción de la aportación de la cartera de seguros de invalidez de la filial de seguros de accidentes, el incremento alcanza un 1,9%. A excepción del informe de registro realizado el 1 de enero de 1999, llevado a cabo el 31 de diciembre en el pasado, de las primas de ciertas pólizas de seguros de invalidez, la actividad permanece estable. Experimenta un descenso en los seguros de vida, al verse afectada negativamente por la incidencia de la reorganización en curso sobre el desarrollo comercial. En lo que respecta a los seguros de enfermedad, las primas medias aumentan en función de los ajustes de los precios en línea con el mercado.

En Italia, sobre una base estructural comparable, las primas totales registran un incremento del 5,2%, teniendo en cuenta el éxito de los productos en unidades de cuenta comercializados después de finales de 1998.

En lo que respecta a los demás países, el crecimiento registrado en Portugal (+37,9%) debido al desarrollo de un producto de ahorro individual lanzado en el año 1998, en Marruecos (+19,3% a un tipo de cambio fijo) y en Canadá (+10,9% a un tipo de cambio fijo) es fuerte. La progresión es moderada en España (+0,4%) y en Suiza (+1,1%).

Los beneficios netos se reparten por país del siguiente modo:

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
Países Bajos	31	30	49	31	21	39
España	7	9	9	5	6	7
Italia	15	13	(3)	15	13	(3)
Luxemburgo	2	3	8	2	2	6
Otros ^(a)	5	7	10	5	6	9
TOTAL	60	62	73	57	49	58

(a) Portugal, Suiza, Canadá y Marruecos.

En los Países Bajos, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo ha experimentado un aumento de 10 millones de euros entre los dos semestres. Respecto a los seguros de vida, la progresión de los beneficios alcanza los 12 millones de euros y se explica, principalmente, por el incremento en el porcentaje de participación AXA en AXA Nederland. Por lo que se refiere a los seguros de enfermedad, a pesar de la recuperación de los beneficios en los seguros de invalidez, cuyas provisiones habían sido objeto de una reintegración en el mes de junio de 1998, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo descienden en 2 millones de euros, fundamentalmente, por un deterioro de la siniestralidad en los seguros colectivos de enfermedad.

En España, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo del semestre permanece estable entre los años 1998 y 1999. El descenso en los costes de adquisición capitalizados ligado a una revisión de los costes variables transferibles se compensa por la ausencia de amortización del título de cartera (totalmente amortizado en 1998) y por un descenso en los costes generales.

En Italia, a pesar de un ligero retroceso del margen técnico, los beneficios netos de la parte del grupo han registrado un incremento de 2 millones de euros, principalmente debido a la recuperación parcial de la provisión para depreciaciones constituida en junio de 1998 sobre los títulos ligados a empréstitos del Estado de países de América Latina.

5.3.3.2 Los seguros de accidentes

Las primas totales y los beneficios obtenidos por los seguros de accidentes se desglosan del siguiente modo:

	Primas totales		
	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Francia	2.219	2.312	4.179
Alemania	1.682	1.671	2.654
Bélgica	701	720	1.310
Reino Unido e Irlanda	849	464	905
Otros países	1.461	1.516	2.842
Actividades transnacionales	876	870	1.390
TOTAL	7.789	7.553	13.280

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
Francia	129	91	170	129	91	170
Alemania	72	45	130	50	28	83
Bélgica	168	151	256	169	91	143
Reino Unido e Irlanda	4	21	32	4	14	22
Otros países	60	22	6	40	20	(6)
Actividades transnacionales	(59)	(56)	(99)	(58)	(50)	(98)
TOTAL	376	273	494	334	193	315

Las primas totales por seguros de accidentes representan un 30,0% de la actividad del grupo en los seguros a finales del mes de junio de 1999 respecto a un 30,5% a finales del mes de junio de 1998. A un tipo de cambio constante y sobre una base estructural fija, registran un ligero incremento del 0,5% entre los dos semestres. Consolidadas después de mayo de 1999, las compañías de seguros de accidentes de GRE contribuyen con 382 millones de euros a la actividad en los seguros de accidentes del primer semestre.

Los beneficios netos de la parte del grupo de las filiales de seguros de accidentes, 334 millones de euros, experimentan un aumento de 141 millones de euros en comparación con el primer semestre de 1998. Este incremento representa un 28,0% de los beneficios netos de la parte del grupo de las filiales operativas respecto a un 20,2% durante el primer semestre de 1998.

5.3.3.2.1 Los seguros de accidentes en Francia

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	2.219	2.312	4.179
Beneficios netos de la parte del grupo	129	91	170

Sobre una base estructural fija⁴, las primas totales emitidas en Francia experimentaron un retroceso de 2,6%. En lo que respecta a los seguros del automóvil, (un 42,2% de la actividad total), el descenso alcanza el 1,2% y se explica, fundamentalmente, por la competencia de precios. En los seguros de la propiedad (un 32,2% de la actividad total), la actividad ha descendido en un 3,6%; la política de fijación de precios y de selección de los riesgos continúa dando preferencia la rentabilidad. Las primas totales de Direct Assurance se elevan a 55 millones de euros, es decir, un incremento del 17,4% respecto a finales del mes de junio de 1998.

El incremento respecto al primer semestre de 1998 de la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo de las compañías francesas (+38 millones de euros) se explica por:

- un incremento de los ingresos de la gestión financiera (+44 millones de euros después de impuestos, de los cuales 30 millones de euros están ligados al aumento de las plusvalías de cesión de activos),

(4) Los movimientos del perímetro realizados entre el 30 de junio de 1998 y el 30 de junio de 1999 en Francia en los seguros de accidentes son los siguientes: transferencia de una parte de la cartera de las compañías con menos de 1000 asalariados procedentes de AXA Global Risks (+48 millones de euros), transferencia de las aceptaciones sobre negocios polacos hacia AXA Ré (-44 millones de euros) y la división en filiales de ciertas sucursales de UAP Iard no consolidadas (-26 millones de euros).

- un descenso del margen técnico de 36 millones de euros, por un deterioro de la tasa de siniestralidad neta de reaseguros de todos los ejercicios y sin incluir los costes de gestión de siniestros de 2,1 puntos, a un 69,6%.

Este incremento tiene su origen, principalmente, en la reintegración sobre ejercicios anteriores de las provisiones técnicas de rentas en los seguros del automóvil (ligada a la aplicación de la tabla TD 88/90 y a un descenso en la tasa de actualización, 38 millones de euros antes de impuestos en junio de 1999, respecto a los 12 millones de euros del primer semestre de 1998). Por otro lado, la reintegración de las provisiones ligadas a la participación en una centralización (“pool”) de la accidentes, acentúa el descenso de la siniestralidad respecto a ejercicios anteriores.

La siniestralidad actual se ha incrementado ligeramente a un 69,2% respecto a un 68,5% del primer semestre de 1998; la incidencia negativa del descenso de las primas se contrarresta, parcialmente, por la ausencia de eventos climáticos en el primer semestre de 1999, por unos niveles estables de siniestralidad en los seguros del automóvil de particulares y empresas y por una mejora en los beneficios en el segmento de la construcción, todo ello ligado a una mejor tarificación de los riesgos,

- una estabilidad de los costes generales. En lo que respecta a las primas adquiridas netas de reaseguros, la tasa de costes generales (incluyendo los costes de gestión de siniestros), no obstante, registra un incremento del 35,9% en el mes de junio de 1998 al 36,8% a finales del mes de junio de 1999 por la bajada de las primas adquiridas.
- un descenso de las cargas fiscales. Este descenso tiene su origen, principalmente, en un ahorro fiscal (16 millones de euros) generado por la pérdida de título realizada sobre la cesión de títulos Lucia.

5.3.3.2.2 Los seguros de accidentes en Alemania

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	1.682	1.671	2.654
Beneficios netos de la parte del grupo	50	28	83

Las primas totales emitidas por Albingia en dos meses alcanzan los 79 millones de euros. En los seis primeros meses del ejercicio 1999, ascienden a 459 millones de euros y descienden en un 4,6%, fundamentalmente, en los seguros del automóvil y de los riesgos contra incendio.

A excepción de las primas totales emitidas por Albingia, la actividad en Alemania retrocede en un 3,2% en comparación con el primer semestre de 1998. Para AXA Colonia, este descenso es el resultado, en un 85%, de una bajada en las primas medias y, en un 15%, de una reducción de la cartera de contratos. La fuerte competencia de precios, en especial, en los seguros del automóvil e industriales, combinada con un clima económico difícil, continúa suponiendo un incremento de las cancelaciones y una disminución de las primas medias por nuevos negocios. No obstante, el primer semestre de 1999 confirma una estabilización de la cartera del automóvil de AXA Colonia. Las primas totales de Sicher Direkt, 59 millones de euros, experimentaron un incremento del 33,5% respecto a finales del mes de junio de 1998. En Austria y Hungría, las primas totales ascendían a la cantidad de 109 millones de euros. Su incremento (del +6,8% a un tipo de cambio fijo) se concentra en Hungría.

Con un incremento de 22 millones de euros respecto al primer semestre de 1998, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo de las filiales alemanas durante el primer semestre de 1999 integra, por primera vez, la contribución de Albingia por dos meses de actividad (+6 millones de euros). De igual modo, los beneficios tienen en cuenta la incidencia positiva de la bajada de los tipos impositivos sobre el stock de impuesto diferido (+16 millones de euros). A excepción de estos elementos, los beneficios se mantienen estables, caracterizados principalmente por:

- Un deterioro de 1,8 puntos de la tasa de siniestralidad neta de reaseguros de todos los ejercicios a un 78,9%. La siniestralidad actual se ha deteriorado en 4 puntos debido al registro de siniestros graves en seguros industriales, a un aumento de la frecuencia de los siniestros del

automóvil (tendencia observada en el mercado del automóvil alemán) y a un descenso en las primas medias en este segmento. Además, la liquidación de los ejercicios anteriores registra un descenso en la devolución de los excesos de liquidación. Teniendo en cuenta el deterioro de la siniestralidad actual, la dotación neta a la provisión de igualación ha experimentado una caída pasando de 32 millones de euros a 4 millones de euros entre los primeros semestres de 1998 y 1999.

- Una recuperación de los ingresos de la gestión financiera (+61 millones de euros antes de impuestos y participaciones minoritarias) consecuencia de importantes plusvalías de cesión por la reestructuración parcial de la cartera de acciones.
- Un incremento de la tasa de costes generales que pasa de un 29,6% a un 30,8%, teniendo en cuenta el descenso en las primas adquiridas.

5.3.3.2.3 Los seguros de accidentes en Bélgica

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	701	782	1.374
Beneficios netos de la parte del grupo	169	91	143
Beneficios netos proforma de la parte del grupo^(a)	169	101	157

(a) Los datos relativos al primer semestre de 1998 y a 1998 han sido reajustados para tener en cuenta la fusión de AXA Royale Belge con Royale Beige RE.

En un mercado que se mantiene estable, las primas totales emitidas por las filiales belgas, a excepción de la inversión en *run-off* de las actividades de Royale Belge Ré, han experimentado un descenso del 3,5% respecto a finales del mes de junio de 1998. Este retroceso se ha registrado, principalmente, en el segmento de los seguros de accidentes laborales (-4,9%) por un descenso en los precios y en las regularizaciones de ejercicios anteriores. En el sector del automóvil (+42% de la actividad total) y de accidentes (+9% de la actividad total), las primas totales han registrado un incremento debido a una subida de los precios aplicados a la garantía de protección jurídica y a un aumento del parque de automóviles de empresa asegurados.

A excepción del incremento del porcentaje de participación de AXA en AXA Royale Belge (un 99,7% al 30 de junio de 1999 respecto a un 47,6% al 30 de junio de 1998) y teniendo en cuenta la fusión con Royale Belge Ré, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo de las filiales belgas experimentó un retroceso de 49 millones de euros debido a:

- Un descenso significativo en el margen técnico (-56 millones de euros). Esta bajada se explica por un deterioro en la tasa de siniestralidad neta de reaseguros de todos los ejercicios que se ha incrementado a un 85,5% respecto a un 79,4% en junio de 1998. La siniestralidad actual del primer semestre de 1999 se caracteriza por un incremento en la frecuencia y el coste de los siniestros de automóviles de particulares, por siniestros graves de incendio y por un incremento en la frecuencia de los siniestros por accidentes laborales. Excluyendo los accidentes laborales, la tasa de siniestralidad pasa de 78,2% a 85,4% entre finales de junio de 1998 y 1999.
- Un descenso en los costes generales (19 millones de euros) después de una recuperación de la incidencia de la provisión para reestructuración constituida en el curso del primer semestre de 1998 (-103 millones de euros). A excepción de esta provisión, la tasa de integración se ha visto incrementada en 0,3 puntos al 31,3% por causa del descenso en las primas adquiridas.
- Un descenso de los ingresos de la gestión financiera (-59 millones de euros), habiendo sido el nivel de las plusvalías de cesión sobre las acciones a finales del mes de junio de 1998 particularmente elevado.

- Un incremento de los impuestos (-14 millones de euros), habiendo disfrutado AXA Royale Belge durante el primer semestre de 1998 de una carga fiscal inferior por causa del registro de un impuesto diferido activo, dado el carácter no deducible de la provisión para reestructuración.

5.3.3.2.4 Los seguros de accidentes en el Reino Unido e Irlanda

Las primas y la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo han evolucionado del siguiente modo:

	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Primas totales	849	464	905
Beneficios netos de la parte del grupo	4	14	22
Tipo de cambio libra/Euro	1,49	1,54	1,49

Las filiales de los seguros de accidentes de GRE contribuyen con 303 millones de euros (dos meses de primas) a la actividad de los seguros de accidentes en el Reino Unido e Irlanda en el primer semestre de 1999. En un período de seis meses, las primas totales de estas filiales ascienden a la cantidad de 1.002 millones de euros, con un descenso del 8,2% a un tipo de cambio fijo respecto al primer semestre de 1998. Este retroceso se deriva, fundamentalmente, de una política de suscripción más firme en el sector del automóvil y de la inversión en situación de *run-off* de las actividades de los seguros marítimos.

A un tipo de cambio constante y sobre unas bases estructurales fijas, el crecimiento es fuerte en el Reino Unido (+22,7%) por motivo, principalmente, de la firma de un contrato de seguros de viaje con la red de agencias de viaje Thomas Cook. A excepción de este elemento, la actividad se ha visto incrementada en un 11,2%, concretamente, en el sector del automóvil que se beneficia de la subida de precios y del desarrollo de la cartera con un aporte neto durante el primer semestre de 1999 de 110.000 contratos, de los cuales 37.600 se refieren a AXA Direct.

La contribución de las filiales británicas e irlandesas a los beneficios netos de la parte del grupo, 4 millones de euros, se distribuye entre AXA Insurance (+6 millones de euros) y las filiales de GRE (-2 millones de euros). El descenso de los beneficios netos de la parte del grupo de AXA Insurance (-8 millones de euros) se explica, fundamentalmente, por la disminución en el porcentaje de participación del grupo por causa de la adquisición de GRE y por la constitución de una provisión para la reestructuración de 15 millones de euros netos de la parte del grupo.

A excepción de estos dos factores, la contribución de AXA Insurance ha experimentado un ascenso debido a las importantes plusvalías de cesión realizadas para sacar partido del elevado nivel de los mercados durante el primer semestre de 1999; igualmente, se caracteriza por un descenso de -1,4 puntos de la ratio combinada a un 107,7%, después de la recuperación de la provisión para reestructuración. Este descenso tiene su origen, principalmente, en el segmento del automóvil tanto en el presente ejercicio como en ejercicios anteriores. A excepción de la provisión para costes de reestructuración, la tasa de reintegración de AXA Insurance pasa de un 31,1% a un 33,8%, teniendo en cuenta, fundamentalmente, la incidencia del contrato con Thomas Cook.

5.3.3.2.5 Los seguros de accidentes en otros países

Las primas totales se distribuyen por país del siguiente modo:

	Primas totales		
	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Italia	434	442	882
España	355	350	666
Canadá	283	288	542
Países Bajos	143	191	301
Marruecos	33	35	60
Otros ^(a)	214	210	390
TOTAL	1.461	1.516	2.842

(a) Portugal, Luxemburgo, Suiza y los países de la región Asia-Pacífico.

Las primas totales emitidas por otros países retroceden ligeramente en un 0,2% respecto al primer semestre de 1998. El incremento alcanza el 10,8% en Suiza, el 2,2% en Portugal, el 1,7% en Luxemburgo, el 1,5% en España y el 0,2% en Canadá. Caracterizada por el cierre de agencias no rentables, la actividad retrocede en Italia (-1,4%). Teniendo en cuenta la cesión de la sucursal alemana (22 millones de euros de primas totales en el mes de junio de 1998) y la transferencia hacia la actividad de seguros de vida de las primas totales en el segmento de los seguros de invalidez (15 millones de euros), la actividad en los Países Bajos ha experimentado un retroceso del 2,1% debido a la pérdida de contratos: AXA ha decidido, en efecto, seguir las recomendaciones para el Año 2000 de la federación holandesa de las compañías de seguros y ciertos corredores han transferido su cartera a compañías, no excluyendo los riesgos ligados a la transición al Año 2000 y no adhiriéndose al Fondo Millenium.

La contribución a los beneficios consolidados se distribuye por país del siguiente modo:

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
(en millones de euros)						
Italia	(6)	0	(29)	(6)	—	(29)
España	(2)	(5)	(7)	—	(2)	(2)
Canadá	6	16	22	6	16	21
Países Bajos	1	(11)	(15)	1	(7)	(11)
Marruecos	58	17	33	36	11	20
Otros ^(a)	3	4	2	3	3	(5)
TOTAL	60	22	6	40	20	(6)

(a) Portugal, Luxemburgo, Suiza y los países de la región Asia-Pacífico.

La contribución de otros países ha experimentado un incremento de 20 millones de euros entre los dos semestres, teniendo en cuenta las importantes plusvalías de cesión realizadas por AXA Al Amane en Marruecos (+27 millones de euros netos de la parte del grupo).

En **Italia**, la pérdida se explica, fundamentalmente, por un descenso en los ingresos de la gestión financiera ligado a una caída en las rentas de obligaciones y a la constitución de una provisión para la depreciación sobre las obligaciones del Estado de países de América Latina. No obstante, la ratio combinada se incrementa en 1,4 puntos a 108,7% al 30 de junio de 1999 debido a un descenso en los costes generales.

En **Canadá**, la contribución a los beneficios netos de la parte del grupo registra un descenso de 10 millones de euros por causa de una fuerte reducción de las plusvalías de cesión sobre acciones y, en menor medida, por el ligero deterioro de la siniestralidad neta de reaseguros media de todos los ejercicios, que pasa de un 66,9% en el mes de junio de 1998 a un 67,5% en el mes de junio de 1999. A excepción de la incidencia de las granizadas ocurridas en el mes de enero de 1998, la siniestralidad en 1999 sufre un deterioro de 5,1 puntos por los siniestros graves registrados en los seguros industriales y un descenso en la devolución de los excesos de liquidación respecto a ejercicios anteriores. Los costes generales están en alza teniendo en cuenta las comisiones pagadas sobre las transferencias de las carteras de corredores.

A excepción de la contribución negativa a los beneficios netos de la parte del grupo de la cartera de seguros de invalidez transferida a AXA Leven (2 millones de euros), los beneficios netos de la parte del grupo en los Países Bajos han registrado un descenso de 6 millones de euros por causa de un incremento en los costes generales ligado, principalmente, a la reorganización en curso de las actividades de seguros de accidentes.

5.3.3.2.6 Actividades transnacionales

La evolución de las primas totales y de los beneficios de las actividades transnacionales se analiza del siguiente modo:

	Primas totales		
	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
AXA Global Risks	732	716	1.096
Asistencia	137	144	278
Otros ^(a)	7	9	16
TOTAL	876	870	1.390

(a) AXA Cession, English & Scottish y St Georges Ré.

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
AXA Global Risks	(61)	(54)	(87)	(61)	(48)	(86)
Asistencia	5	7	11	5	7	10
Otros ^(a)	(2)	(10)	(23)	(2)	(10)	(23)
TOTAL	(59)	(56)	(99)	(58)	(50)	(98)

(a) AXA Cession, English & Scottish y St Georges Ré.

A excepción del aporte realizado durante el segundo semestre de 1998 de la cartera de compañías de menos de 1000 asalariados de AXA Global Risks SA hacia AXA Courtagy y a un tipo de cambio fijo, el incremento de las primas totales por las actividades transnacionales (+7,4%) se concentra en la actividad de AXA Global Risks (+10,4%), principalmente, en Francia (+12,9%) y en el Reino Unido (+19,1%); el incremento de la actividad de AXA Global Risks tiene su origen en los programas internacionales y en las aceptaciones de contratos de grandes riesgos suscritos por las filiales del grupo.

Las pérdidas sufridas durante el primer semestre por AXA Global Risks ascienden a 61 millones de euros respecto a los 48 millones de euros del primer semestre de 1998, que se había caracterizado por reintegraciones de provisiones técnicas de construcción y, en el caso de AXA Global Risks US, muestra un exceso de liquidación excepcional (-64 millones de euros). A excepción de este elemento, el

descenso de la contribución de AXA Global Risks en comparación con las cifras registradas a finales de junio de 1998 se explica por un acusado deterioro de la siniestralidad habitual teniendo en cuenta los numerosos siniestros graves de incendio ocurridos (-56 millones de euros netos de la parte del grupo) y por un deterioro de la siniestralidad respecto a ejercicios anteriores en el Reino Unido (-15 millones de euros). Además, los beneficios incluyen el descenso en las realizaciones de plusvalías (-27 millones de euros antes de impuestos y participaciones minoritarias respecto a las cifras registradas a finales del mes de junio de 1998) en el caso de AXA Global Risks SA.

5.3.3.3 Reaseguros

La actividad y los beneficios de Royale Belge Ré, la Compañía de reaseguros en situación de run-off en 1998 y fusionada con Royale Belge, se distribuirán entre los segmentos de actividad de seguros de vida y de accidentes en Bélgica. Con el fin de seguir siendo comparables, los datos referidos a ejercicios anteriores han sido debidamente reajustados.

Las primas del grupo en reaseguros se detallan del siguiente modo:

	Primas totales		
	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
AXA Ré	983	1.037	1.359
Otras compañías	1	81	84
TOTAL	985	1.118	1.442
Otras compañías proforma^(a)	1	3	4

(a) Los datos relativos al primer semestre de 1998 y a 1998 han sido reajustados para tener en cuenta la fusión de AXA Royale Belge con Royale Belge Ré.

Las primas totales emitidas por las filiales de reaseguros retroceden en un 18,6% a un tipo de cambio constante y sobre unas bases estructurales fijas. La actividad de AXA Ré ha descendido en un 18,5% respecto a las cifras registradas a finales del mes de junio de 1998 a un tipo de cambio constante y sobre unas bases estructurales fijas. En el mercado de los seguros de accidentes que sigue presentando una tendencia a la baja, la actividad de AXA Ré registra la cancelación de importantes contratos no proporcionales; además, numerosos contratos habían sido suscritos durante el primer trimestre de 1998 para períodos superiores a un año. La actividad de los seguros de vida, 38 millones de euros en comparación con los 48 millones de euros a finales del mes de junio de 1998, ha registrado, de igual modo, un descenso neto después de la cancelación de contratos importantes en Estados Unidos. Por último, las primas totales emitidas por AXA Ré Finance, 71 millones de euros, experimentan un incremento del 65,1%, debido al aumento de las suscripciones en relación con un contrato importante en Estados Unidos.

Los beneficios netos consolidados se desglosan del siguiente modo:

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
AXA Ré	79	63	132	74	61	126
Otras compañías	4	27	31	3	12	17
TOTAL	83	90	163	77	73	142
Otras compañías proforma ^(a)	4			3		

(a) Los datos relativos al primer semestre de 1998 y a 1998 han sido reajustados para tener en cuenta la fusión de AXA Royale Belge con Royale Belge Ré.

La contribución a los beneficios de los reaseguros, 77 millones de euros, representa un 6,5% de los beneficios del grupo de las compañías operativas en comparación con un 6% a finales del mes de junio de 1998. Se compone, esencialmente, de la contribución de AXA Ré, 74 millones euros, que registra un incremento de 13 millones de euros respecto al 30 de junio de 1998. Este incremento resulta, principalmente, del aumento de las plusvalías obtenidas; no obstante, se ve parcialmente atenuado por el deterioro de los niveles de siniestralidad ligado, por un lado, a un descenso en la tasa de las primas y, por otro, a la constatación de complementos de provisión respecto al siniestro Georges y a los ajustes realizados sobre ciertos contratos facultativos.

5.3.3.4 Gestión de activos

La cifra de negocios y los beneficios de las compañías de gestión de activos se desglosan del siguiente modo:

	Cifra de negocios		
	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Alliance Capital Management	743	573	1.132
AXA Investment Managers	104	59	133
National Mutual Funds Management	12	14	26
TOTAL	859	645	1.292

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
Alliance Capital Management	127	93	210	28	21	56
AXA Investment Managers	17	23	43	11	20	37
National Mutual Funds Management	(10)	4	3	(5)	2	1
TOTAL	134	120	257	34	42	95

La cifra de negocios de las compañías de gestión de activos ha registrado un incremento del 29,7% a un tipo de cambio constante y sobre unas bases estructurales fijas, la cifra de negocios de las filiales adquiridas por AXA Investment Managers en 1999 asciende a 27 millones de euros durante el primer semestre de 1999.

La contribución de las compañías de gestión de activos, 34 millones de euros, representa un 2,9% de los beneficios netos de la parte del grupo de las compañías operativas en comparación con un 4,2% al 30 de junio de 1998.

5.3.3.4.1 Alliance Capital Management⁵

El incremento de la cifra de negocios de Alliance Capital Management, del 30,4% a un tipo de cambio fijo, es superior al aumento del 24%, en comparación con el registrado al 30 de junio de 1998, del título de los activos gestionados (310 mil millones de euros al 30 de junio de 1999) por causa de un incremento en los activos de fuerte rendimiento en la cartera gestionada. Esta progresión de los activos se explica en un 62% por la apreciación de los títulos de mercado y en un 38% por los cobros netos.

La contribución a los beneficios netos de la parte del grupo de Alliance Capital se distribuye entre la Compañía operativa Alliance LP (+59 millones de euros) con un incremento del 34,1% a un tipo de cambio fijo y el impacto negativo de los holdings intermediarios (-31 millones de euros). El fuerte crecimiento de la contribución de Alliance LP se explica, fundamentalmente, por un incremento en los activos gestionados y por una subida controlada de los costes generados, +19,8% a un tipo de cambio fijo. La contribución de los holdings intermediarios desciende en 8 millones de euros por causa de una mayor carga fiscal ligada al incremento de los beneficios de Alliance LP y de los costes generados en el marco de la modificación de la estructura jurídica de Alliance LP y de sus holdings intermediarios.

5.3.3.4.2 AXA Investment Managers

A excepción de la actividad de las filiales adquiridas por AXA Investment Managers durante el primer semestre de 1999 y a un tipo de cambio fijo, la cifra de negocios de AXA Investment Managers (incluyendo AXA Sun Life Asset Management) ha registrado un incremento del 29,3% por un crecimiento de los activos gestionados (+12,3% a un tipo de cambio fijo después del 30 de junio de 1998). Después del 31 de diciembre de 1998, el aumento de los activos gestionados durante el semestre (+7% a un tipo de cambio fijo) se debe, al mismo tiempo, a los cobros netos y a la apreciación de los títulos de mercado que contribuyen con un 31% y un 69%, respectivamente, al crecimiento (a un tipo de cambio constante y sobre unas bases estructurales fijas).

La cuantía total de los activos gestionados a finales del mes de junio de 1999 asciende, de este modo, a 211,5 mil millones de euros, de los cuales 55,2 mil millones de euros han sido aportados por compañías adquiridas por AXA Investment Managers durante el primer semestre de 1999.

Con un descenso de 9 millones de euros, la contribución de AXA Investment Managers se ha penalizado con 7 millones de euros por las primeras amortizaciones constatadas sobre las reservas de adquisición relativas, principalmente, a AXA Rosenberg, AXA Investment Managers Hong-Kong y AXA Investment Managers Colonia adquiridas por AXA Investment Managers en 1999. A excepción de las amortizaciones de las reservas de adquisición, la contribución de AXA Investment Managers en Francia ha disminuido ligeramente debido a un incremento de los costes generales ligado a un incremento de los efectivos. La contribución de AXA Sun Life Asset Management en el Reino Unido ha registrado una subida de 3 millones de euros por el aumento de los activos gestionados y a pesar de la bajada del porcentaje de participación resultante de la operación GRE.

La contribución de las compañías consolidadas por primera vez en 1999 es estable a finales de junio de 1999.

5.3.3.4.3 National Mutual Funds Management («NMF»)»

Los activos gestionados por NMF han experimentado un incremento del 2,2% a un tipo de cambio fijo, respecto al 31 de diciembre de 1998 y alcanzaron los 17,2 mil millones de euros a finales del mes de marzo de 1999. La contribución negativa de NMF (-5 millones de euros) incluye 5 millones de euros por el impuesto pagado sobre la plusvalía realizada por la cesión de filiales de gestión de activos a AXA Investment Managers, habiéndose eliminado la plusvalía en la consolidación.

(5) La actividad presentada aquí se compone de la Compañía de gestión de activos Alliance L.P. y de sus holdings de control.

5.3.3.5 Otros servicios financieros

La cifra de negocios y los beneficios relativos a otros servicios financieros se analizan del siguiente modo:

	Cifra de negocios		
	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)		
Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)	4.390	4.170	7.486
Sociedades financieras e inmobiliarias	586	468	750
TOTAL	4.976	4.639	8.236

La progresión de la cifra de negocios de otros servicios financieros (+5,0% a un tipo de cambio constante y sobre unas bases estructurales fijas) se concentra sobre DLJ cuya actividad ha registrado un incremento del 5,8% a un tipo de cambio fijo. Este último ligado, principalmente, al desarrollo de actividades de compensación (por cuenta de los corredores) y de corretaje en línea (garantizado por DLJdirect), así como también, al aumento de los honorarios de asesoramiento sobre fusiones y adquisiciones.

	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
Donaldson, Lufkin & Jenrette (DLJ)	255	245	314	107	101	130
Sociedades financieras e inmobiliarias	50	19	60	45	8	43
TOTAL	305	264	374	153	109	173

Los beneficios netos de la parte del grupo de otros servicios financieros, 153 millones de euros, representa un 12,9% de los beneficios netos de la parte del grupo de las filiales operativas en comparación con un 10,8% a finales del mes de junio de 1998; un 70% de los cuales han sido obtenidos por DLJ.

La contribución de DLJ se incrementa en 6 millones de euros respecto a las cifras registradas a finales del mes de junio de 1998 y se beneficia del fuerte crecimiento de los ingresos operativos de las actividades de compensación (“*Pershing*”) y de corretaje en línea (DLJdirect) (+78,3% a un tipo de cambio fijo); estas actividades representan un 30% de los beneficios operativos de DLJ respecto al 16% registrado a finales del mes de junio de 1998. La actividad como banco comercial internacional se desarrolla con gran rapidez: DLJ ha intervenido en la conclusión de operaciones importantes que le permiten incrementar en un 77% su cifra de negocios en esta actividad. No obstante, la continuación del desarrollo de estas operaciones (fundamentalmente, en Europa) sigue teniendo sus efectos sobre los beneficios.

Los beneficios de las filiales inmobiliarias se incrementan en 19 millones de euros y los de otras compañías financieras en 18 millones de euros; estos últimos incluyen, por primera vez, los beneficios semestrales de Anhyp, adquirida a finales de 1998 en Bélgica (+12 millones de euros). El aumento de la contribución de las filiales inmobiliarias se explica, principalmente, por la reintegración de los excedentes de provisiones y por la bajada de los gastos ligados a la disminución de activos.

5.3.3.6 Holdings

	Beneficios netos consolidados					
	Total			Parte del grupo		
	30/06/99	30/06/98	1998	30/06/99	30/06/98	1998
	(en millones de euros)					
AXA	327	(140)	(248)	327	(140)	(248)
AXA France Assurance	59	77	73	59	77	73
AXA Financials Inc.	84	3	(9)	48	2	(5)
National Mutual Holdings	(13)	(22)	(31)	(6)	(11)	(15)
Sun Life & Provincial Holdings	(342)	(12)	(98)	(193)	(9)	(70)
Otros Holdings	44	(8)	80	41	(8)	82
TOTAL	160	(103)	(234)	276	(89)	(184)

5.3.3.6.1 AXA

La contribución de la Compañía al 30 de junio de 1999 tenía en cuenta el beneficio resultante de la disolución de SLPH después de la operación GRE. A excepción de este beneficio (+503 millones de euros), las pérdidas registradas por la Compañía ascienden a 36 millones de euros debidas, principalmente, a un incremento de los costes generales ligado a la intensificación de la campaña de promoción de la marca AXA (+12 millones de euros después de impuestos) y a la subida de la carga fiscal (-16 millones de euros). A pesar de la emisión en el mes de febrero de 1999 del préstamo en obligaciones convertible, los costes financieros netos permanecen estables teniendo en cuenta el reembolso de varias líneas de crédito. Por último, los beneficios del primer semestre de 1998 se habían caracterizado por la amortización excepcional de la reserva de adquisición relativa a Dongbu AXA Life (-14 millones de euros); la contribución del primer semestre de 1999 registra la amortización de la reserva de adquisición relativa a AXA Royale Belge (-12 millones de euros) y, 6 millones de euros, por la amortización de dos anualidades y media del complemento de la reserva de adquisición (71 millones de euros) ligada a la adquisición a plazos de Certificados de Valor Garantizado AXA-UAP.

5.3.3.6.2 Otros holdings

Durante el primer semestre de 1999, los beneficios de otros holdings se han caracterizado por los siguientes elementos:

- La importante plusvalía sobre la cesión de acciones de BNP realizada, al igual que en 1998, por AXA France Assurance (+82 millones de euros después de impuestos), parcialmente contrarrestada por las provisiones para depreciación de los títulos de la Compañía de seguros de accidentes AXA Australia (-17 millones de euros después de impuestos). Esta provisión explica el retroceso de la contribución entre los primeros semestres de 1998 y 1999 de AXA France Assurance;
- El beneficio registrado por AXA Financial Inc. ligado a la puesta en marcha de la actividad de DLJdirect (+51 millones de euros de la parte del grupo);
- La amortización excepcional por parte de SLPH de la reserva de adquisición relativa a las filiales de seguros de accidentes británicas e irlandesas de GRE (-186 millones de euros netos de la parte del grupo);
- Las plusvalías realizadas por AXA Royale Belge Holding sobre la cesión de acciones (+50 millones de euros).

CAPÍTULO VI ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE DIRECCIÓN Y DE CONTROL DEL EMISOR

6.1 DIRECTORIO, COMISIÓN DE SUPERVISIÓN Y COMITÉ EJECUTIVO

6.1.1 El Directorio

El Directorio es la instancia de decisión colegial de la Compañía. El 19 de enero de 2000, la Comisión de Supervisión ha nombrado al directorio para los próximos tres años y está compuesto por seis miembros:

- Claude Bébéar – Presidente del directorio;
- Henri de Castries – Vicepresidente del directorio
- Gérard de la Martinière – miembro del directorio;
- Françoise Colloc'h – miembro del directorio;
- Edward Miller – miembro del directorio;
- Claude Tendil – miembro del directorio

6.1.2 La Comisión de Supervisión

La Comisión de Supervisión tiene la función de supervisar el buen funcionamiento de la Compañía y rendirá cuentas ante los accionistas. Se compone de dieciocho miembros de los cuales cinco son no residentes y reúne a personalidades de reconocidas competencias en las áreas financiera, industrial o institucional de los diferentes países.

Su composición es la siguiente:

- Jacques Friedmann – Presidente de la Comisión de Supervisión,
- Antoine Bernheim – asociado- gerente de Lazard Frères & Cie,
- Jacques Calvet – anterior Presidente del directorio de Peugeot SA,
- Henri de Clermont-Tonnerre – Presidente de la Comisión de Supervisión de Qualis SCA,
- David Dautresme – asociado- gerente de Lazard Frères & Cie,
- Jean-René Fourtou – Vicepresidente de la Comisión de Supervisión de Aventis,
- Michel François-Poncet – Presidente de la Comisión de Supervisión de Paribas,
- Patrice Garnier – administrador de FINAXA,
- Anthony J. Hamilton – asociado – gerente de Fox-Pitt, Kelton Ltd.,
- Henri Hottinguer – Vicepresidente de Financière Hottinguer,
- Richard Jenrette – asesor principal de Donaldson, Lufkin and Jenrette,
- Henri Lachmann – Presidente Director General de Schneider SA,
- Gérard Mestrallet – Presidente del directorio de Suez- Lyonnaise des Eaux,
- Friedel Neuber – Presidente del directorio de Westdeutsche Landesbank Girozentrale,
- Alfred von Oppenheim – Presidente de la Comisión de Supervisión de SAL Oppenheim Jr & Cie,
- Michel Pébereau – Presidente Director General de Banque Nationale de Paris
- Didier Pineau-Valencienne – Presidente Honorario de Schneider SA,
- Bruno Roger – asociado-gerente de Lazard Frères & Cie.

6.1.3 El comité ejecutivo

Al 19 de enero de 2000, el comité ejecutivo que ejerce la Dirección General de AXA está compuesto de diecinueve miembros de diferentes nacionalidades, incluyendo los directores generales de AXA y los directivos de las principales filiales en Francia, Estados Unidos, el Reino Unido, Alemania y Australia:

- Claude Bébéar – Presidente del directorio,
- Jean Luc Bertozzi – Director General de AXA France Assurance,
- Alfred Bouckaert, Administrador delegado AXA Royale Belge,
- Donald Brydon – Presidente Director General de AXA Investment Managers,
- Henri de Castries – Vicepresidente del directorio,
- Françoise Colloc'h – miembro del directorio y Director General de Recursos Humanos, Comunicaciones y Sinergias
- Claus Michael Dill – Presidente del directorio de AXA Colonia Konzern A.G.,
- Michael Hegarty – Vicepresidente y Director Operativo de AXA Financial Inc.,
- Gérard de La Martinière – miembro del directorio y Director General de Finanzas, Control y Estrategia,

- Edward Miller – miembro del directorio y CEO de AXA Financial Inc.,
- Jean-Marie Nessi – Presidente Director General de AXA Réassurance,
- Les Owen – Director Ejecutivo de National Mutual Holdings,
- Michel Pinault, Responsable de la Unidad Operativa de la región Asia/Pacífico
- Claude Tendil – miembro del directorio y Presidente Director General de las compañías de seguros en Francia,
- Mark Wood – Director Ejecutivo de Sun Life & Provincial Holdings,
- Claude Cargou, Director Central de los Sistemas de Información,
- Denis Duverne, Director General Adjunto de Finanzas, Control y Estrategia,
- Robert Gogel, Director General Adjunto de Recursos Humanos y Sinergias,
- Patrick Thourot, Director Central Técnico.

6.2 INTERESES DE LOS DIRECTIVOS EN EL CAPITAL DE LA COMPAÑÍA

Consultar el párrafo 3.2 que se incluye a continuación.

6.2.1 Remuneración de los directivos

La cuantía total de las remuneraciones desembolsadas en 1998 por la Compañía y sus filiales a las personas físicas miembros del comité ejecutivo de AXA que han ejercido sus funciones en 1998 (es decir, un total de 22 personas, los miembros del directorio forman parte del comité ejecutivo y cuatro personas ya no forman parte de este comité ejecutivo) asciende a un total de 264.496.860 francos.

La cuantía total de las remuneraciones desembolsadas por la Compañía en concepto de fichas de asistencia a las personas físicas miembros de la Comisión de Supervisión de la Compañía en 1998 (es decir, un total de 22 personas, habiendo dimitido uno de los miembros de la Comisión de supervisión) asciende a 4.300.000 francos.

6.2.2 Opciones conferidas a los directivos al 31 de diciembre de 1999

Consultar el párrafo 6.4 que se incluye a continuación.

6.2.3 Participación de los empleados en los beneficios

Ampliación del capital reservado a los asalariados del Grupo

La junta general mixta celebrada el 12 de mayo de 1997 ha conferido al directorio los poderes para ampliar, en efectivo, el capital social en una cuantía nominal máxima de 200 millones de francos con la supresión del derecho preferencial de suscripción de los accionistas, a favor de los asalariados de AXA, en el marco de la ordenanza del 12 de octubre de 1986. Haciendo uso de esta autorización, el directorio ha ampliado el capital social en una cuantía igual a 41.215.800 francos en el mes de julio de 1998.

6.3 CONVENIO CON LOS MANDATARIOS SOCIALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1999

La Compañía no ha concluido operación alguna con sus mandatarios sociales.

Al 31 de diciembre de 1999, la Compañía no había concedido préstamo o garantía alguna en favor de alguno de los miembros de los órganos de administración o de dirección.

6.4 OPCIONES DE SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES

Opciones de suscripción de acciones al 1 de enero de 2000.

AXA

Fecha de los consejos y del directorio que han atribuido las opciones	11/01/1989	29/06/1989	24/10/1991	29/01/1992	27/10/1992	19/10/1993
Fecha de las juntas que han concedido	11/01/1989	11/01/1989	19/06/1991	19/06/1991	19/06/1991	21/02/1990
Autorizaciones al consejo de administración	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)	(3)
Atribución de origen ⁽⁴⁾	685.248	112.339	48.339	777.013	1.608.475	88.560
– Número de beneficiarios	6	12	7	94	3	164
– Número de acciones que pueden ser suscritas por los miembros del comité (con su composición antes del 19/01/2000)	415.594	20.780	—	182.747	1.545.000	1.800
– Número de miembros del comité ejecutivo afectados	1	3	—	6	1	2
Punto de partida del ejercicio de opciones	12/01/1991	30/06/1991	24/10/1992	29/01/1993	27/10/1993	19/10/1995
Fecha de vencimiento	10/01/1999	28/06/1999	23/10/2001	28/01/2002	26/10/2002	18/10/1998
Número de acciones suscritas a 1 de enero de 2000 ⁽⁴⁾	674.938	112.339	38.227	637.192	1.580.257	78.480
Número de opciones prescritas a 1 de enero de 2000 ⁽⁴⁾	10.310	0	6.250	60.130	25.000	10.080
Opciones a ejecutar a 1 de enero de 2000 del ⁽⁴⁾	0	0	3.862	79.691	3.218	0
Precio de suscripción ⁽⁵⁾ en euros	17,40	21,53	24,95	22,77	19,57	70,46
Precio de suscripción ⁽⁵⁾ en francos	114,15	141,21	163,69	149,36	128,35	462,18

Fecha de los consejos y del directorio que han atribuido las opciones	13/04/1994	4/11/1994	29/03/1995	14/05/1996	10/07/1996
Fecha de las juntas que han concedido Autorizaciones al consejo de administración	19/06/1991	21/02/1990	08/06/1994	26/06/1995	08/06/1994
	(2)	(3)	(2)	(3)	(2)
Atribución de origen ⁽⁴⁾	2.251.083	485.800	1.268.234	281.680	975.672
– Número de beneficiarios	214	192	193	152	162
– Número de acciones que pueden ser suscritas por los miembros del comité (con su composición antes del 19/01/2000)	281.190	14.000	334.235	12.000	87.000
– Número de miembros del comité ejecutivo afectados	5	2	7	2	5
Punto de partida del ejercicio de opciones	13/04/1996	04/11/1996	29/03/1997	14/05/1998	10/07/1998
Fecha de vencimiento	12/04/2004	03/11/2001	28/03/2005	13/05/2003	09/07/2006
Número de acciones suscritas a 1 de enero de 2000 ⁽⁴⁾	1.798.222	445.380	533.869	30.218	171.375
Número de opciones prescritas a 1 de enero de 2000 ⁽⁴⁾	97.210	5.760	105.363	4.680	107.500
Opciones a ejecutar a 1 de enero de 2000 del ⁽⁴⁾	355.651	34.660	629.002	246.782	696.797
Precio de suscripción ⁽⁵⁾ en euros	35,88	45,73	33,52	40,02	40,86
Precio de suscripción ⁽⁵⁾ en francos	235,34	300,00	219,90	262,50	268,00

	22/01/1997	30/09/1997	20/04/1998	09/06/1999	18/11/1999
Fecha de los consejos y del directorio . que han atribuido las opciones					12/05/1997
Fecha de las juntas que han concedido Autorizaciones al consejo de administración	08/06/1994	12/05/1997	12/05/1997	05/05/1999	05/05/1999
Atribución de origen ⁽⁴⁾	(2) 1.300.000	(2) 50.000	(2) 2.358.000	(2) 1.812.600	(2) 113.500
– Número de beneficiarios	62	2	357	351	91
– Número de acciones que pueden ser Suscritas par los miembros del comité (con su composición antes del 19/01/2000)	655.000	50.000	570	564.000	25.000
– Número de miembros del comité ejecutivo Afectados	12	2	12	16	1
Punto de partida del ejercicio de opciones	22/01/2001	30/09/1999	20/04/2000	09/06/2001	18/11/2001
Fecha de vencimiento	21/01/2007	29/09/2007	19/04/2008	08/06/2009	17/11/2009
Número de acciones suscritas a 1 de enero de 2000 ⁽⁴⁾	128.750	0	0	0	0
Número de opciones prescritas a 1 de enero de 2000 ⁽⁴⁾	18.750	0	43.000	2.500	0
Opciones a ejecutar a 1 de enero de 2000 ⁽⁴⁾	1.152.500	50.000	2.315.000	1.810.100	113.500
Precio de suscripción ⁽⁵⁾ en euros	49,09	60,08	95,95	114,63	130,99
Precio de suscripción ⁽⁵⁾ en francos	322,00	394,11	629,40	751,92	⁽⁶⁾

(1) Origen Participaciones en el Patrimonio.

(2) Origen AXA.

(3) Origen UAP, cuantías ajustadas.

(4) Cuantías ajustadas para tener en cuenta la división del nominal de la acción AXA realizada en el mes de junio de 1994 y el ajuste necesario para el aumento del capital de la Compañía con mantenimiento del derecho preferencial de suscripción realizado en enero/febrero de 1996.

(5) Precios ajustados.

(6) Plan exclusivamente expresado en euros.

LOR FINANCE

Fecha del consejo que ha atribuido las opciones	27/10/1992	10/09/1997
Fecha de las juntas que han concedido autorizaciones al consejo de administración	20/10/1992	20/10/1992
Atribución de origen	3.295.000	50.000
Número de beneficiarios	105	1
● número de acciones que pueden ser suscritas por los miembros del comité ejecutivo (con su composición antes del 19/01/2000)	900.000	0
● número de miembros del comité ejecutivo afectados	8	0
Punto de partida del ejercicio de opciones	01/10/1996 (1)	10/09/1999 (1)
Fecha de vencimiento	31/12/2002	09/09/2007
Número de acciones suscritas al 1 de enero de 2000	2.773.500	0
Número de opciones prescritas al 1 de enero de 2000	445.000	0
Opciones a ejecutar al 1 de enero de 2000	76.500	50.000
Precio de suscripción en euros	6,68	37,62
Precio de suscripción en francos	43,84	246,79

(1) Excepto casos excepcionales, como la jubilación.

MOFIPAR

Fecha del consejo que ha atribuido las opciones	05/08/1996
Fecha de la junta que ha concedido autorizaciones al consejo de administración	29/07/1996
Atribución de origen	2.152.310
● Número de beneficiarios	119
● Número de acciones que pueden ser suscritas por los miembros del comité ejecutivo (con su composición antes del 19/01/2000)	360.000
● Número de miembros del comité ejecutivo afectados	7
Punto de partida del ejercicio de opciones	05/08/1999 ⁽¹⁾
Fecha de vencimiento	04/08/2006
Número de acciones suscritas al 1 de enero de 2000	21.250
Número de opciones prescritas al 1 de enero de 2000	95.000
Opciones a ejecutar al 1 de enero de 2000	2.036.060
Precio de suscripción en euros	7,09
Precio de suscripción en francos	46,50

(1) Excepto casos excepcionales, como la jubilación.

CAPÍTULO VII INFORMACIONES RELATIVAS A LA RECIENTE EVOLUCION Y A LAS FUTURAS PERSPECTIVAS DEL EMISOR

7.1 RECIENTE EVOLUCIÓN

7.1.1 Asociación con la ONA de Marruecos

El 24 de junio de 1999, AXA anunció que tenía intenciones de convertirse en la segunda Compañía aseguradora de Marruecos a través de la suscripción de un contrato con ONA, primer grupo privado marroquí. Según los términos de este contrato, AXA y ONA acordaron combinar sus actividades de seguros en Marruecos en un holding constituido a estos efectos AXA-ONA que será propiedad de AXA en un 51% y de ONA en un 49%.

7.1.2 Cifra de negocios del Grupo AXA referido a un período de 9 meses

AXA anunció el 15 de noviembre de 1999 que la cifra de negocios del Grupo AXA (incluyendo, Mutuas AXA) referido a los nueve primeros meses del año ascendía a 48,9 mil millones de euros (320,8 mil millones de francos).

La cifra de negocios consolidada (a excepción de Mutuas AXA) referida a los nueve primeros meses de 1999 asciende a 47,9 mil millones de euros (314,5 mil millones de francos), experimentando un incremento del 15,7% respecto a los nueve primeros meses de 1998. En términos comparables, la progresión es de un 8,2%.

La cifra de negocios al 30 de septiembre de 1999 de Mutuas AXA en Francia ascendía a 399 millones de euros en los seguros de vida y a 572 millones de euros en los seguros de accidentes.

7.1.2.1 Los seguros de vida

La cifra de negocios consolidada de los seguros de vida asciende a 26,2 mil millones de euros (172,0 mil millones de francos), un incremento del 9,2% en términos comparativos.

7.1.2.1.1 Europa

En Francia, las primas totales ascendieron a 7,4 mil millones de euros, un incremento del 5,1%. Incluyendo las Mutuas AXA, las primas de los seguros de vida del Grupo AXA en Francia ascendieron a 7,8 mil millones de euros. Los productos de jubilación/ahorro personales experimentaron un incremento del 5,8% gracias al dinamismo comercial de la red de agentes generales y de la puesta a su disposición de una línea de productos unificada. Los productos de jubilación colectiva experimentaron un incremento del 28% gracias a la suscripción de algunos contratos importantes a principios de 1999. El sector previsión-enfermedad permanece estable. La parte correspondiente a los contratos en unidades de cuenta representa un 52% de los nuevos negocios en ahorro/jubilación individual.

En el Reino Unido, las primas totales ascendieron a 5,3 mil millones de euros, un incremento del 31,4%. Este crecimiento tan fuerte se debe, principalmente, a los desembolsos de pólizas de prima única (un 73% de la cifra de negocios total) que experimentaron una subida del 42% gracias, fundamentalmente, a las campañas publicitarias de los productos de ahorro y de jubilación llevadas a cabo durante la primera mitad de 1999. Las primas totales de las pólizas con primas periódicas se incrementaron en un 5%, en tanto que, los nuevos negocios experimentaron una subida del 14%. Las actividades de seguros de enfermedad de Guardian fueron incluidas durante 5 meses en la cifra de negocios de los nueve primeros meses de 1999 en una cuantía total igual a 0,4 mil millones de euros. Sobre la base de los nueve primeros meses del año, la contribución de este segmento ascendería a 0,8 mil millones de euros.

En Alemania, las primas totales ascendieron un 7,5% a 1,9 mil millones de euros. Este crecimiento es el resultado, principalmente, del anuncio de un proyecto de ley de reforma fiscal con vistas a reducir las ventajas fiscales de algunos productos de seguros de vida suscritos con posterioridad al 1 de enero de 2000, así como, del fuerte crecimiento experimentado por los productos de seguros colectivos y del incremento en las primas de los seguros de enfermedad (+10%). La cifra de negocios de Albingia (filial alemana de Guardian) fue incluida durante 5 meses en la cifra de negocios de los nueve primeros meses del año en una cuantía total de 0,1 mil millones de euros. En un período de 9 meses, las primas totales de Albingia ascenderían a 0,2 mil millones de euros.

En Bélgica, las primas totales se incrementaron en un 3,6% a 0,6 mil millones de euros. El crecimiento en los productos de ahorro individual comercializados a través de redes bancarias, contrarrestado parcialmente por un descenso en las primas de los productos de seguros de vida individuales tradicionales debido a una reducción en la cuantía mínima garantizada del fondo general en vigor a partir del 1 de enero de 1999, es el motor principal de este crecimiento. Los contratos en unidades de cuenta registran un buen comportamiento en los primeros nueve meses de 1999 y representan un 12% de las primas totales de productos de ahorro individual.

En los demás países europeos y en Marruecos, las primas experimentaron un incremento del 2,6% a 1,3 mil millones de euros. La actividad experimentó un incremento en Hungría (+35%), en Marruecos (+11%), en Suiza (+9%), en Italia (+4%), en Luxemburgo (+2%) y en los Países Bajos (+1%). Descendió en España (-2%) y en Austria (-7%). Los productos en unidades de cuenta, introducidos a finales de 1998, ya representan un 18% de las primas totales en Italia.

7.1.2.1.2 **Norteamérica**

En Estados Unidos, las primas totales se incrementaron en un 8,9% a 7,7 mil millones de euros. Este crecimiento está ligado a un incremento en las ventas de productos de jubilación/ahorro (+14,2%), que representan un 66% de la actividad. Este segmento se beneficia del desarrollo de contratos de distribución con otras redes (corredores y asesores financieros, bancos, etc.), cuyas primas totales se incrementaron en un 27%, y de una subida de las ventas realizadas por agentes (+10%). El sector "vida universal" experimentó un incremento del 3%, en tanto que la actividad en otras líneas, algunas de ellas en situación de *run-off*, descendieron en un 5%.

En Canadá, las primas totales se incrementaron en un 11,6%.

7.1.2.1.3 **Asia-Pacífico**

En Australia y Nueva Zelanda, las primas totales descendieron un 15,2 % a 1,3 mil millones de euros, descenso debido a la cesión de la cartera de ciertos productos de ahorro a corto plazo a una Compañía de gestión de fondos externa y a un descenso del 43% en las transformaciones (rescisiones/resuscripciones). Excluyendo estos dos elementos, las primas totales se incrementaron en un 2%.

En Asia, las primas totales se incrementaron en un 13,6% a 0,8 mil millones de euros. El crecimiento sigue siendo constante en Singapur (+91%), en Japón (+71%) y en Hong Kong (+7%). En cambio, la actividad descendió en Corea (-6%).

7.1.2.2 **Los seguros de accidentes**

La cifra de negocios consolidada de los seguros de accidentes ascendió a 11,5 mil millones de euros, un incremento del 1,8% en términos comparativos (75,1 mil millones de francos).

7.1.2.2.1 **Europa**

En Francia, las primas totales han disminuido un 1,6% a 3,1 mil millones de euros. Incluyendo, Mutuas AXA y el porcentaje francés de las actividades transnacionales, las primas totales de los seguros de accidentes del Grupo AXA en Francia ascendieron a 4,7 mil millones de euros. La política de precios y de selección de riesgos continúa dando prioridad a los resultados técnicos en un mercado con tendencia a la baja. La actividad de los seguros del automóvil ha descendido ligeramente (-2%) en un mercado muy competitivo y difícil. El sector de los seguros de la propiedad comercial, un negocio especialmente sensible a las limitaciones del mercado, experimentó un descenso del 4%.

En Alemania, las primas totales descendieron un 1,2% a 2,2 mil millones de euros, reflejando la gran cautela en la suscripción de seguros en unos mercados del motor y de riesgos industriales con precios muy competitivos. La cifra de negocios de Albingia ha sido incluida por un período de 5 meses en los primeros nueve meses de 1999 en una cuantía total igual a 0,2 mil millones de euros. Sobre la base de un período de 9 meses, las primas totales de Albingia ascenderían a 0,6 mil millones de euros.

En el Reino Unido, las primas totales se incrementaron en un 23,5 % a 1,4 mil millones de euros, reflejando la suscripción de un contrato de seguros de viaje con las agencias de viaje Thomas Cook. A excepción de este elemento, el crecimiento de este segmento sigue siendo fuerte (+13,2%), gracias, tanto al incremento en los precios, como al desarrollo de la cartera en el sector del automóvil (incremento del 29%). En las demás líneas, las primas totales experimentaron un crecimiento más

moderado (de un +5%). Las compañías del Grupo Guardian en el Reino Unido contribuyeron a las primas totales consolidadas durante un período de 5 meses con 0,6 mil millones de euros. Sobre la base de un período de 9 meses, su contribución ascendería 1,1 mil millones de euros.

En Bélgica, las primas totales descendieron un 2,1 % a 1,0 mil millones de euros. El crecimiento de las primas de los seguros del motor por los incrementos en los precios, contrarresta, en parte, los niveles de ingresos más bajos en otras líneas.

En otros países europeos y en Marruecos, las primas totales experimentaron un incremento del 1,3% a 1,7 mil millones de euros. La actividad se incrementó en Hungría (+46%), en Suiza (+12%), en Portugal (+4%), en España (+3%), en Austria (+2%), en Luxemburgo (+1%) y en Italia (+1%). Las primas totales descendieron en los Países Bajos (-3%) y en Marruecos (-4%). Las compañías irlandesas, anteriormente parte integrante de Guardian, consolidadas durante un período de 5 meses, contribuyeron a la cifra de negocios con 0,2 mil millones de euros. Sobre la base de un período de 9 meses, su contribución ascendería de 0,3 mil millones de euros.

7.1.2.2.2 **Norteamérica**

En Canadá, las primas totales experimentaron un incremento del 2,1% a 0,4 mil millones de euros.

7.1.2.2.3 **Región Asia-Pacífico**

Las primas totales ascendieron a 0,1 mil millones. Se incluyen las compañías Guardian en Hong Kong y Singapur a partir del 1 de julio de 1999.

7.1.2.3 **Actividades transnacionales**

Las primas totales de AXA Global Risks experimentaron un incremento del 8,8% a 1,0 mil millones de euros. Este incremento refleja el crecimiento de los programas internacionales, así como también, de los contratos internos con las demás filiales del Grupo.

La cifra de negocios del sector de la asistencia se incrementó en un 5,6% a 0,2 mil millones de euros.

7.1.2.4 **Reaseguros**

Las primas totales experimentaron un incremento del 4,7 % a 1,3 mil millones de euros. AXA Ré incrementó sus primas totales en un 4,6%, principalmente, por el fuerte crecimiento (+81%) experimentado por la actividad de AXA Ré Finance (reaseguros de garantías financieras) y también por el final del retraso en la suscripción respecto a 1998 con la renovación de grandes contratos proporcionales de seguros del motor y de accidentes en Estados Unidos. y todo ello a pesar de la política de no-cobertura de los riesgos ligados al Efecto 2000 y del fuerte descenso en los contratos no proporcionales.

7.1.2.5 **Servicios financieros y compañías holding**

7.1.2.5.1 **Gestión de activos: 1,3 mil millones de euros (+33,7% en términos comparativos).**

Tanto Alliance Capital Management como AXA Investment Managers mostraron un fuerte crecimiento (un +33,3% y un +38,2%, respectivamente) gracias a una tendencia favorable en los mercados financieros, al mayor porcentaje de activos con mayores márgenes y al efecto de cobro.

7.1.2.5.2 **Otros servicios financieros y compañías holding: 7,6 mil millones de euros (+12,1% en términos comparativos)**

En Europa, la cifra de negocios experimentó un descenso del 5%, principalmente, debido a un descenso en la actividad bancaria de Banque Ippa en Bélgica. Este descenso en la cifra de negocios se ve compensado, en parte, por un incremento de la actividad de AXA Banque (+15%) en Francia.

7.1.2.5.3 Reparto de la cifra de negocios consolidada en millones de euros

	30/09/99	30/09/98	Variación 99/98 sobre el VN real	Variación 99/98 en términos comparativos
TOTAL	47.942	41.438	+15,7%	+8,2%
Seguros de vida	26.226	22.985	+14,1%	+9,2%
Europa	16.511	14.391	+14,7%	+11,8%
Francia	7.357	6.860	+7,2%	+5,1%
Reino Unido	5.330	3.589	+48,5%	+31,4%
Alemania	1.911	1.697	+12,6%	+7,5%
Bélgica	591	589	+0,4%	+3,6%
Otros países de Europa + Marruecos	1.321	1.656	-20,2%	+2,4%
Norteamérica	7.689	6.493	+18,4%	+8,9%
Asia-Pacífico	2.026	2.102	-3,6%	-6,5%
Australia y Nueva Zelanda	1.274	1.495	-14,8%	-15,2%
Asia	752	607	+23,8%	+13,6%
Seguros de accidentes	11.456	10.357	+10,6%	+1,8%
Europa	9.722	8.835	+10,0%	+1,1%
Francia	3.060	3.282	-6,8%	-1,6%
Alemania	2.219	2.065	+7,4%	-1,2%
Reino Unido	1.427	659	+116,7%	+23,5%
Bélgica	1.000	1.012	-1,1%	-2,1%
Otros países de Europa + Marruecos	2.016	1.817	+10,9%	+1,9%
Norteamérica	430	379	+13,5%	+2,1%
Asia-Pacífico	60	53	+13,5%	-21,7%
Actividades Transnacionales	1.244	1.090	+14,1%	+8,6%
Reaseguros	1.345	1.197	+12,3%	+4,7%
Total de Seguros y Reaseguros	39.026	34.540	+13,0%	+6,9%
Servicios financieros y holdings	8.915	6.898	+29,2%	+15,0%
Gestión de Activos	1.340	903	+48,4%	+33,7%
AXA Investment Managers	161	87	+85,3%	+38,2%
Alliance Capital Management	1.155	797	+45,0%	+33,3%
National Mutual Funds				
Management	24	19	+23,6%	+27,2%
Otros servicios financieros	7.575	5.995	+26,4%	+12,1%
Europa	862	572	+50,6%	-5,0%
DLJ	6.714	5.423	+23,8%	+13,9%

7.1.3 Incremento de los beneficios anuales referidos a 1999 de National Mutual Holdings

National Mutual Holdings, controlada en un 51% por AXA, registró, en lo que respecta al ejercicio cerrado el 30 de septiembre de 1999, unos beneficios totales libres de impuestos y después de la aplicación de elementos excepcionales de 302 millones de dólares australianos (A\$), un incremento del 47% respecto al ejercicio precedente. Estas cifras se han publicado según la normativa australiana "margin on services". Para la contribución de National Mutual Holdings a los beneficios consolidados de AXA durante el ejercicio 1999, consultar el párrafo 7.1.15.

Respecto al segundo semestre se procederá al desembolso de un dividendo por acción de 4,5 centavos australianos, elevando el dividendo total por acción referido al año 1999 a 9 centavos australianos.

El incremento de los beneficios netos está vinculado, en gran parte, a un aumento sensible de los resultados de la gestión financiera (146 millones de A\$ en comparación con los 9 millones de A\$ del año precedente), procedentes, fundamentalmente, de AXA China Region.

Los resultados de explotación referidos a la totalidad del ejercicio ascienden a 205 millones de A\$, es decir, un descenso del 8% respecto a los niveles registrados el año anterior, 225 millones de A\$. En el transcurso del año pasado, las compañías del Grupo National Mutual Holdings han concentrado sus esfuerzos en dos sentidos: el desarrollo en la región Asia/Pacífico y la reestructuración de las operaciones en Australia y Nueva Zelanda.

La readquisición de las participaciones minoritarias de AXA China Region, la adquisición de AXA Life Singapur, la creación de una sociedad en participación con Metrobank en las Filipinas y la adquisición de una participación del 25% en AXA Minmetals, la sociedad en participación del Grupo AXA en Shanghai, han aumentado de manera significativa la presencia del grupo National Mutual Holdings en Asia, una región en la cual las perspectivas de crecimiento a largo plazo son excelentes.

Se ha continuado con la reestructuración de las actividades australianas y neozelandesas y ésta contribuye a la realización de los objetivos permanentes de reducción de los costes de National Mutual Holdings. No obstante, estas compañías no han registrado por el momento los incrementos de actividad buscados por National Mutual Holdings.

AXA Australia y Nueva Zelanda

Las compañías australianas y neozelandesas han registrado unos beneficios de 163 millones de A\$ libres de impuestos y después de la aplicación de elementos excepcionales, es decir, un descenso del 14% respecto al año anterior.

Las pérdidas sufridas por los productos de previsión tienen un impacto negativo sobre los beneficios. Esto se debe, en gran medida, a la prolongación continuada de los períodos de indemnización, fenómeno al cual se enfrentan el conjunto de actores del sector.

Las otras actividades de seguros en Australia aportan una contribución positiva a los beneficios y las actividades de gestión de activos contribuyen con 50 millones de A\$ a los resultados de explotación.

Los resultados de explotación de la Compañía neozelandesa experimentan un incremento del 8% a 14 millones de A\$ respecto a los 13 millones de A\$ del año anterior.

Los costes de explotación en Australia y Nueva Zelanda, después de la aplicación de elementos no recurrentes (Año 2000 y reorganización) alcanzan la cantidad de 455 millones de A\$. Este nuevo descenso fija el total de los ahorros logrados en 73 millones de A\$ en un período de dos años, para un objetivo a conseguir de 120 millones de A\$ antes del mes de septiembre del 2001.

La marca AXA

Tras la exitosa adopción de la marca AXA en el mes de agosto pasado, se presentará una resolución a los accionistas en el transcurso de la Asamblea General que se celebrará en el mes de febrero de 2000 con el fin de cambiar el nombre de National Mutual Holdings Ltd.. El nuevo nombre que será propuesto para ser sometido a votación es AXA ASIA PACIFIC HOLDINGS Ltd..

AXA China Region⁶

AXA China Region aporta una contribución de 138 millones de A\$ a los beneficios de National Mutual Holdings, un fuerte incremento (+340%) respecto al ejercicio anterior que se había caracterizado por la crisis económica en Hong Kong. Esta recuperación está fundamentalmente ligada a la vuelta a los rendimientos financieros positivos.

(6) En el transcurso del ejercicio, National Mutual Holdings ha visto incrementada su participación en AXA China Region de un 68,5% a un 73,5%. Después del cierre de las cuentas del ejercicio, National Mutual Holdings ha readquirido las participaciones minoritarias de AXA China Region.

En lo que respecta a la parte del grupo National Mutual Holdings, la contribución a los resultados de explotación de AXA China Region ha experimentado un incremento del 8% a 107 millones de A\$, a pesar del complicado clima económico en Hong Kong.

El acontecimiento más importante del año para AXA China Region ha sido el inicio de las actividades de seguros en Shanghai.

7.1.4 **Beneficios de DLJ para el año 1999**

Donaldson, Lukfin & Jenrette, Inc. ha registrado para el ejercicio 1999 los beneficios más elevados de su historia. Los beneficios netos anuales ascienden a USD 600,7 millones, un incremento del 62% respecto a 1998. La devolución a los recursos propios medios asciende a un 19,1%.

La cifra de negocios total de DLJ asciende a USD 7,1 mil millones, un incremento del 32% respecto a 1998. La firma ha aumentado su cuota de mercado en los principales segmentos de su actividad de banca de negocios. En concreto, en las fusiones/adquisiciones, la cuota de mercado de DLJ se ha incrementado de forma espectacular: a escala internacional, ha pasado de un 4,9% a un 13,9%, de tal forma que, desde entonces, DLJ ocupa la 6ª posición en el mercado; en el mercado americano de las fusiones/adquisiciones, la cuota de mercado de DLJ ha pasado de un 7,2% a un 19,5%, colocándose en cuarta posición. Como consecuencia de ello, los honorarios percibidos de la actividad de fusiones/adquisiciones han aumentado en un 79% en 1999 para alcanzar la cantidad de USD 883 millones,

Por séptimo año consecutivo, DLJ ha sido el primer sindicado de obligaciones de alto rendimiento. Y lo que es más, a pesar de una ralentización del mercado de las emisiones de obligaciones de alto rendimiento, DLJ ha incrementado su cuota de mercado como jefe de fila. En 1999, DLJ ha sido jefe de fila con USD 17,5 mil millones de obligaciones de alto rendimiento; su cuota de mercado en título de las nuevas emisiones ha pasado de un 15,4% a un 18,3%.

Como jefe de fila de las introducciones en bolsa, DLJ ha pasado de ocupar la octava posición en 1998 a ocupar la quinta posición en 1999, incrementando su cuota de mercado de un 3,3% en 1998 a un 5,6% en 1999.

La cuantía de las comisiones percibidas por DLJ se ha visto incrementada en 1999 en un 41% hasta alcanzar los USD 1,2 mil millones, reflejando la solidez de las actividades de la firma en las funciones de mediación en los mercados de acciones por cuenta de clientes institucionales.

Las actividades internacionales de DLJ han continuado creciendo en 1999. Los ingresos netos procedentes de estas actividades se han duplicado y ascienden a la cantidad de 782,2 mil millones. La firma ha abierto nuevas oficinas en Alemania, en Taiwan, en Singapur y en Corea del Sur y el número de colaboradores situados fuera de Estados Unidos ha pasado de 1.400 a 1.700.

Beneficios de DLJdirect para el año 1999

DLJdirect, la filial de corretaje en línea de DLJ, ha registrado un incremento del 102% de sus ingresos netos, que ascienden a la cantidad récord de USD 238,1 millones en 1999, en comparación con los 117,9 millones de USD en 1998. Los beneficios netos se han multiplicado por cinco en 1999 hasta alcanzar los USD 6,9 millones respecto a los USD 1,5 millones de 1998.

En el transcurso del ejercicio 1999, la cuantía global de los activos de los clientes de DLJdirect y el número de las transacciones por cuenta propia se han más que duplicado, en tanto que el número de cuentas de clientes se incrementaba en un 50% para alcanzar las 795.000 al 31 de diciembre de 1999. En el transcurso de 1999, las actividades de DLJdirect se han iniciado con éxito en Japón y en el Reino Unido.

7.1.5 **Beneficios de Alliance Capital Management**

Los activos gestionados por Alliance Capital Management alcanzaron el 31 de diciembre de 1999 la cifra récord de USD 368 mil millones, un incremento del 28% respecto al 31 de diciembre de 1998 (USD 287 mil millones). Este crecimiento se debe, fundamentalmente, al incremento del 75% del cobro total sobre OPCVM americanos por título de más de USD 20 mil millones en 1999. Incluyendo todos los países, el cobro total procedente de clientes particulares asciende a más de USD 50 mil millones en 1999.

La cifra de negocios en 1999 asciende a 1.869 millones de USD, un incremento de un 41% respecto a la cifra de negocios de 1998. Este crecimiento de la cifra de negocios resulta, principalmente, del incremento de los activos medios en gestión, de una mayor cantidad de activos invertidos en OPCVM para los cuales la remuneración es más elevada y de las comisiones ligadas al rendimiento más alto. El crecimiento significativo de las comisiones ligadas al rendimiento en 1999 se explica por la evolución de los mercados financieros, el rendimiento de la gestión de Alliance Capital Management, el lanzamiento de nuevos productos y el ajuste de los procedimientos utilizados para calcular estas comisiones.

Los beneficios netos en 1999 ascienden a 495 millones de USD en comparación con los 324 de USD de 1998, es decir, un incremento del 53%. Excluyendo el impacto de las comisiones ligadas al rendimiento, los beneficios netos de 1999 se hubiera elevado a 429 millones de USD en comparación con los 299 millones de USD de 1998, es decir, un incremento del 43%.

7.1.6 **Readquisición de las participaciones minoritarias de AXA China Region**

El 23 de noviembre de 1999, National Mutual Holdings, filial australiana de AXA, hizo público el éxito de la oferta al contado que había lanzado anteriormente sobre su filial de seguros de vida de Hong-Kong, AXA China Region. National Mutual Holdings será poseedora, a partir de ahora, de más del 99% de AXA China Region y cuenta con iniciar un procedimiento de recompra obligatoria de sus accionistas minoritarios, respecto al 73,5% anterior al lanzamiento de la oferta. La cuantía total de la transacción asciende a 4.100 millones de HK\$, aproximadamente.

7.1.7 **Adquisición por parte de AXA de una participación mayoritaria en la Compañía de seguros de vida japonesa Nippon Dantai**

El 29 de noviembre de 1999, AXA y Nippon Dantai anunciaron haber firmado un contrato de colaboración según el cual combinarían sus actividades respectivas de seguros de vida en Japón en una Compañía holding común denominada AXA Nichidan.

AXA invertirá, en efectivo, hasta 200 mil millones de yenes (1,9 mil millones de euros) en la Compañía holding AXA Nichidan: aproximadamente unos 135 mil millones de yenes antes de marzo de 2000 y hasta 65 mil millones de yenes antes de marzo del 2001. AXA será poseedora de, aproximadamente, un 95% del nuevo grupo.

Nippon Dantai es la Compañía de seguros de vida nº 13 en Japón, pero la segunda Compañía, exceptuando las mutuas, con una cuota de mercado del 2%.

La cifra de negocios de AXA en Japón representará, gracias a esta operación, un 7% aproximadamente de la cifra de negocios consolidada del grupo AXA. Esta operación estará sujeta, fundamentalmente, a varias autorizaciones normativas y a la aprobación de los accionistas.

7.1.8 **Cesiones de activos de Guardian Royal Exchange**

Se han anunciado diversas cesiones de activos de Guardian Royal Exchange desde la adquisición de la misma. En particular, AXA ha procedido a la cesión, en el mes de diciembre de 1999, de la anterior filial francesa de Guardian Royal Exchange, Guardian France, a la Compañía Le Continent (Grupo Torro) y de la participación que poseía Guardian Royal Exchange en la Compañía luxemburguesa Le Foyer Finance. De igual modo, AXA ha anunciado haber suscrito un contrato con vistas a realizar la cesión de su participación en la Compañía sudafricana Guardian National Insurance.

7.1.9 **Anulación del CVG emitido con motivo de la oferta pública de intercambio de AXA sobre Royale Belge**

El 9 de diciembre de 1999, AXA anunció la anulación del certificado de título garantizado (“CVG”) emitido en 1998 en beneficio de los accionistas de Royale Belge en el marco de su oferta pública de intercambio sobre Royale Belge.

El CVG concedía a su poseedor el derecho al 31 de julio de 2001, dentro de un límite de 200 francos por certificado, al pago de una cuantía en francos franceses igual a cinco veces la diferencia, si ésta fuera positiva, entre 800 francos y la media de las cotizaciones al cierre de la acción de AXA en la Bolsa de París en los 40 días de contratación bursátil inmediatamente anteriores al 31 de julio de 2001. Se estableció que el CVG se anularía si la cotización al cierre de AXA en la Bolsa de París era igual o

superior a 900 francos (es decir, 137,3 euros) durante cinco días de contratación bursátil en el transcurso de un período de 10 días consecutivos de contratación bursátil.

Esta condición se cumplió en el transcurso del período que comenzó el 3 de diciembre.

7.1.10 **Mejora de la clasificación de AXA**

El 23 de diciembre de 1999, la agencia de clasificación Standard and Poor's ha anunciado que iba a elevar la clasificación de solidez financiera (*claims paying ability*) de las principales compañías de seguros y de reaseguros del grupo de AA- perspectiva positiva a AA perspectiva estable. De igual modo, las clasificaciones relativas a la deuda senior y a la deuda subordinada de la Compañía holding AXA también han subido un nivel:

- deuda senior A+ (anteriormente clasificada A)
- deuda subordinada A- (anteriormente clasificada BBB+)

La clasificación atribuida al programa de cupones de tesorería de AXA permanecerá invariable en A-1.

7.1.11 **Tempestades acaecidas en Francia en el mes de diciembre de 1999**

De conformidad con los datos que están a su disposición, la Compañía estima, según sus primeras evaluaciones, que el impacto de estos eventos ocurridos en Francia sobre los resultados financieros del Grupo AXA sigue siendo moderado:

- La cuantía total en concepto de siniestros que será desembolsada por el conjunto de las compañías de seguros y de reaseguros del Grupo debería ascender a unos 700 millones de euros.
- Después de los reaseguros y retrocesiones, el coste total de los siniestros referido al conjunto del Grupo debería ascender a una cuantía de unos 230 millones de euros.

El impacto sobre los beneficios consolidados netos del Grupo AXA referidos al año 1999 debería ser, por lo tanto, inferior a 100 millones de euros, después de tener en cuenta el nuevo incremento en las provisiones de igualación constituidas en las cuentas de las filiales del Grupo afectadas por estas tempestades.

7.1.12 **Transición al año 2000**

Sensibilizadas después de 1995, todas las compañías del Grupo AXA se han involucrado activamente en las tareas de conformidad y de realización de las pruebas necesarias para la transición al 1 de enero de 2000. Estas tareas se han llevado a cabo conforme al programa previsto, la adaptación de los sistemas y las tecnologías se dio por finalizada el 30 de junio de 1999 y la definición de los planes de transición al 2000 el 30 de septiembre de 1999.

A finales del mes de diciembre, se puso en marcha un puesto de control centralizado que unía al conjunto de compañías del Grupo entre ellas y con la Dirección General. Este puesto de control ha permitido hacer un seguimiento de todas las etapas de la transición al año 2000 en el seno del Grupo durante el período comprendido entre el 31 de diciembre de 1999 y el 4 de enero de 2000. En el transcurso de este período, no se detectó retraso o incidente alguno que hubiera podido entorpecer el desarrollo de la actividad.

El conjunto de las compañías del Grupo han podido desempeñar con normalidad sus actividades a partir del 3 de enero de 2000.

Riesgos de seguro

Sensibilizadas a partir de 1997, las compañías de seguros y de reaseguros del Grupo han sido especialmente estrictas respecto a la cobertura de los riesgos inherentes al Año 2000 excluyendo o limitando las garantías más sensibles.

Según los datos a disposición de la Compañía, no se ha tenido que lamentar siniestro importante alguno ligado al efecto 2000. Puesto que, al día de hoy, las compañías de seguros y de reaseguros del Grupo no han recibido declaración de siniestro importante alguna en relación con el efecto 2000, el riesgo ligado al efecto 2000 parece, en la actualidad, limitado en lo que respecta al Grupo AXA.

7.1.13 **El expediente Holocausto**

El grupo AXA ha llevado a cabo en 1999 esfuerzos de investigación para resolver el problema de los posibles contratos de seguros de vida impagados suscritos por víctimas del Holocausto. El grupo, así como también, otros cinco grupos de aseguradoras europeas, había firmado el 25 de agosto del 1998 un acuerdo con las autoridades de control de seguros de ciertos estados americanos y de asociaciones de judíos. La Comisión internacional resultante del mismo ha definido los principios de liquidación de los siniestros todavía impagados, de tal forma que se han podido efectuar los primeros pagos.

Las compañías del grupo AXA afectadas se encuentran en Alemania y, en menor medida, en Francia y en Bélgica.

En la actualidad, la Compañía no está en posición de estimar de forma razonable el impacto financiero de este asunto y, por lo tanto, de determinar si los gastos que podrían resultar del mismo afectarán de manera significativa los beneficios de AXA y su situación financiera.

En Francia, las compañías del grupo han cooperado de forma activa con la Misión Mattéoli, principalmente, para la búsqueda de las víctimas del Holocausto en sus archivos. Lo mismo ha ocurrido en Bélgica con la Comisión Buysse.

Las sumas desembolsadas hasta el momento por el grupo AXA representan alrededor de 112 millones de francos, incluyendo los costes de búsqueda y de auditoría en el interior del grupo y también los costes de funcionamiento de la Comisión internacional, a los cuales se suma una contribución de 28 millones de francos asignables a fondos humanitarios. Sólo en el transcurso del 1999, los gastos han ascendido a más de 64 millones de francos.

7.1.14 **Modificación de los órganos de dirección de AXA**

Renovación del directorio de AXA y nueva organización

Renovación del directorio

Puesto que el mandato de los miembros del Directorio expira el 22 de enero de 2000, la Comisión de supervisión, la cual se ha reunido el 19 de enero de 2000, ha decidido nombrar:

- Claude Bébéar – Presidente
- Henri de Castries – Vicepresidente
- Françoise Colloc'h
- Gérard de la Martinière
- Edward Miller
- Claude Tendil

Nueva organización del Grupo AXA

Antes de la junta general de accionistas que debería celebrarse el 3 de mayo de 2000, Claude Bébéar y Henri de Castries llevarán a cabo, junto con el directorio, una nueva organización del Grupo.

Esta organización tiene como objetivo reforzar la responsabilidad de las unidades operativas, desarrollar las puestas en común transversales, sacar partido del tamaño del Grupo y de la diversidad de sus componentes y asegurar la homogeneidad de gestión de la totalidad del Grupo por la constitución de un comité ejecutivo.

Por tanto, el Grupo se organizará en unidades operativas cuyos responsables informarán directamente al directorio y a su Presidente. Estas unidades operativas son: “Benelux”, “AXA Investment Managers”, “Alemania y Europa del Este”, “Norteamérica”, “AXA Corporate Solutions”, “Asia/Pacífico”, “Francia y Asistencia”, “Reino Unido e Irlanda”, “Europa del Sur, África, Medio Oriente, Sudamérica”.

El comité ejecutivo deberá proceder a una revisión trimestral del rendimiento de las diferentes unidades operativas, preparar las orientaciones estratégicas del directorio, intercambiar todas las informaciones útiles para el funcionamiento del Grupo y seguir las iniciativas estratégicas del Grupo (*e-commerce*, tecnologías de la información, *reengineering*,...)

Claude Bébéar ha comunicado a la Comisión de Supervisión su deseo de abandonar el directorio después de la junta general anual de accionistas que se celebrará el 3 de mayo de 2000 y ha propuesto

que Henri de Castries sea quien le sustituya en el puesto de Presidente del directorio; Ed Miller y Claude Tendil serían nombrados vicepresidentes. La Comisión de Supervisión ha aprobado esta propuesta.

Puesto que Jacques Friedmann ha comunicado su decisión de retirarse de la Comisión de Supervisión una vez finalizada esta misma junta, la Comisión de Supervisión propondrá a la junta general que Claude Bébéar sea elegido miembro de la Comisión de Supervisión y, a continuación, ésta deberá nombrarle presidente.

7.1.15 **Contribución de National Mutual Holdings a los beneficios netos consolidados de AXA para el ejercicio 1999**

El 7 de diciembre de 1999, AXA National Mutual Holdings (NMH) anunció unos beneficios netos de 302 millones de dólares australianos referidos al ejercicio 1999 (período comprendido entre el 1 de octubre de 1998 y el 30 de septiembre de 1999), es decir 176 millones de euros sobre la base del tipo de cambio medio del período de 0,38 euros por un dólar australiano. Estos beneficios son contabilizados según las normas contables australianas *Margin On Services*. NMH es consolidada en las cuentas de AXA según las normas US GAAP que presentan diferencias notables con las normas contables australianas. Principalmente, la consolidación de los resultados de NMH en las cuentas de AXA se calcula después de la amortización de los títulos de cartera registrados en el momento de la adquisición de NMH en septiembre de 1993.

La contribución de NMH, controlada en un 51% y propiedad en un 47,1% de AXA, y de sus filiales a los beneficios netos de la parte del Grupo de AXA para 1999 asciende a 46 millones de euros respecto a unas pérdidas de 23 millones de 1998.

Contribución de NMH a los beneficios netos consolidados, de la parte del grupo, de AXA

	1999	1998
	(en millones de euros)	
Seguros de Vida, Australia y Nueva Zelanda	37	25
Seguros de Vida, Hong Kong	24	(34)
Gestión de activos	2	1
Holdings AXA National Mutual	(17)	(15)
TOTAL	46	(23)

La contribución de las actividades de vida en Australia y Nueva Zelanda asciende a 37 millones de euros, en aumento en comparación con los 25 millones de euros registrados en 1998.

Después de unas condiciones de mercado desfavorables en 1998, le recuperación de los beneficios de la gestión financiera, incluyendo la realización de importantes plusvalías, y el seguimiento de la reducción de los costes generales hacen algo más que compensar el deterioro de los resultados técnicos debido a un incremento de la siniestralidad en relación con los productos de incapacidad/invalidez.

La contribución de la actividad de los seguros de vida en Hong Kong, fuertemente castigada en 1998 por las pérdidas de título y las depreciaciones de los activos resultantes de la crisis financiera asiática (impacto negativo de 54 millones de euros sobre la contribución) se fija en 24 millones de euros en 1999. Exceptuando elementos específicos de 1998, la contribución permanece estable.

La contribución de las actividades de gestión de activos asciende a 2 millones de euros en 1999 en comparación con el 1 millón de euros registrado en 1998.

El impacto negativo (5 millones de euros) de la carga fiscal excepcional ligada a la cesión de las filiales asiáticas de gestión de activos a AXA Investment Managers, contabilizado en el segmento de la gestión de activos en el primer semestre de 1999, ha sido asignado al segmento Holding durante todo el año.

La contribución de los holdings se fija en 17 millones de euros respecto a los 15 millones en 1998.

7.2 **Perspectivas**

Con el fin de seguir su crecimiento y reforzar su estructura financiera consolidada, AXA se reserva la posibilidad, en función de las oportunidades existentes, de recurrir al mercado para la emisión de títulos de deuda que concedan o no acceso al capital de la Compañía o de títulos representativos del capital de esta última.

La estrategia de AXA continuará basándose en los seguros y en los servicios financieros.

[Esta página está en blanco a propósito]

[Esta página está en blanco a propósito]



ANEXO COMPLEMENTARIO
AL FOLLETO INFORMATIVO DE EMISIÓN DE
VALORES SUBORDINADOS DE
AXA

El presente Anexo Complementario (el “**Anexo**”) tiene por objeto informar y completar la información relevante para los inversores en España a los que va dirigida la oferta facilitada amplia y pormenorizadamente en el “*Prospectus Préliminaire*”, folleto informativo preliminar de emisión (el “**Folleto Informativo**”) relativo a la emisión (la “**Emisión**”) de Valores Subordinados de AXA, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance (en adelante “**AXA**” o el “**Emisor**”) aprobado y registrado por las autoridades francesas y en concreto por la Commission des Opérations de Bourse (“**COB**”) con fecha de 26 de enero de 2000, reconocido e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“**CNMV**”) con fecha de 14 de febrero de 2000, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de valores. Se adjunta al presente Anexo como **Apéndice 1** copia del Folleto Informativo registrado ante la autoridad competente francesa, asimismo, como **Apéndice 2** se acompaña la traducción jurada al castellano del mencionado Folleto Informativo.

El presente Anexo contiene información relativa al servicio financiero de la Emisión, al régimen fiscal y al procedimiento de colocación de los Valores Subordinados en España.

Está pendiente en el momento del registro del presente Anexo, la delimitación de ciertos aspectos de la Emisión (tipo de interés fijo anual, número final de valores a emitir, el Agente Financiero y la calificación crediticia de los valores), dichos aspectos se harán públicos con anterioridad al inicio del periodo de suscripción mediante el registro de un folleto informativo definitivo (“**Folleto Informativo Definitivo**”) en la COB y mediante el registro en la CNMV de un suplemento al presente Anexo (el “**Suplemento**”). El importe de la Emisión así como el número de Valores Subordinados a emitir fijado en el momento del registro del Folleto Informativo Definitivo podrá ser objeto de ampliación hasta el día 23 de febrero de 2000, lo que se comunicará a la CNMV.

El Folleto Informativo, así como este Anexo se encuentran a disposición de los inversores en el domicilio social del Emisor, en las Entidades Colocadoras en España, y en la CNMV.

1.- **RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL ANEXO. ORGANISMOS SUPERVISORES**

1.1. **Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Anexo Complementario**

D^a. Piedad Antón de nacionalidad española, mayor de edad, con D.N.I. nº 402067 y con domicilio profesional en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, Torre Picasso Planta 40, en virtud de poder de fecha 26 de enero de 2000, debidamente legalizado mediante apostilla de la Convención de la Haya de 1961, asume, en representación de AXA, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, la responsabilidad del contenido del presente Anexo. D^a. Piedad Antón confirma que los datos e informaciones contenidas en éste Anexo son conforme a la realidad y que no se ha omitido ningún dato relevante ni induce a error. (se acompaña como **Apéndice 3** copia del poder así como copia de su traducción jurada al castellano).

1.2. **Organismos Supervisores**

El presente Anexo que es complemento del Folleto Informativo ha sido inscrito en los registros oficiales de la CNMV el día 14 de febrero de 2000.

En cumplimiento de lo dispuesto en el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta, y en la Circular 2/1999, de 22 de abril de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se hace constar que el registro del presente Anexo por la CNMV no implican recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia de la entidad emisora o la rentabilidad de los valores emitidos u ofertados.

2.- **LA OFERTA DE EMISIÓN Y LOS VALORES NEGOCIABLES OBJETO DE LA MISMA**

2.1 **Condiciones y características económico-financieras de los valores objeto de la emisión**

La Emisión tiene un importe nominal inicial de cuatrocientos millones de euros (€ 400.000.000) ampliable a quinientos millones de euros (€ 500.000.00).

La Emisión está integrada inicialmente por dieciséis millones (16.000.000) de Valores Subordinados con un nominal de veinticinco euros (€25) por cada Valor Subordinado. Si finalmente se incrementase el importe nominal de la emisión, hasta su importe máximo, el número máximo de valores a emitir serían veinte

millones (20.000.000). El número de Valores Subordinados definitivo se comunicará a la CNMV en el momento en que quede fijado por el Emisor (previsiblemente el 23 de febrero).

Los Valores Subordinados se ofrecerán a inversores en los siguientes países europeos: Francia, Alemania, Holanda, Luxemburgo, Suiza y España.

El importe mínimo de suscripción que deberán desembolsar los inversores españoles es de dos mil euros (■ 2000).

Los valores que se ofrecen son Valores Subordinados de renta fija que constituyen, junto con los intereses debidos sobre los Valores Subordinados, obligaciones directas, incondicionales, no garantizadas y subordinadas del Emisor y de duración perpetua, (existen determinados supuestos de amortización anticipada que se explican en detalle en el Folleto Informativo, entre dichos supuestos el emisor se reserva la facultad de amortizar anticipadamente los Valores Subordinados a partir del 31 de marzo de 2005.)

Como se menciona detalladamente en el Capítulo II del Folleto Informativo los Valores Subordinados darán derecho a sus titulares a recibir un interés fijo anual que quedará fijado en el Folleto Informativo Definitivo que se presente ante las autoridades competentes francesas y en el Suplemento que se presente ante la CNMV. El tipo de interés definitivo que devenguen los Valores Subordinados se publicará en España mediante un anuncio en un diario de tirada nacional. Los intereses serán pagaderos por trimestres vencidos los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año.

2.2 Servicio financiero

La centralización del servicio financiero de los Valores Subordinados (pago de los intereses vencidos, reembolso de los valores amortizados) será llevado a cabo por la entidad que quede establecida en el Folleto Informativo Definitivo, y que será objeto de mención en el Suplemento a presentar a la CNMV, dicha entidad actuará en calidad de Agente Financiero y Agente de Pagos Principal.

En cuanto a los titulares de Valores Subordinados que suscriban los mismos a través de las Entidades Colocadoras en España, los importes correspondientes a intereses o a principal en caso de amortización serán abonados por la entidad en que tengan abierta la cuenta de valores a que se refiere el apartado 3.2.5 siguiente.

Los abonos en concepto de intereses o de principal como consecuencia de la amortización de los Valores Subordinados se realizarán de la siguiente forma;

- (i) El Emisor mandará pagar al Agente Financiero la cantidad de que se trate (intereses o principal en caso de reembolso) y en la fecha correspondiente a Banque Paribas, sociedad que actúa como agente del servicio francés de compensación y liquidación Sicovam, S.A.,

- (ii) Sicovam, S.A. como entidad encargada de la llevanza del registro contable de los Valores Subordinados distribuirá a sus entidades adheridas (entre las que se encuentran Euroclear y Cedelbank) la cantidad que corresponda en función del número de Valores Subordinados que éstas tengan registrados en sus cuentas,
- (iii) una vez recibidas las cantidades de que se trate por las entidades adheridas a Sicovam, S.A., estas abonarán las cantidades correspondientes a los Valores Subordinados a las entidades que tengan abiertas en ellas una cuenta de valores (entre las que se encuentran las Entidades Colocadoras en España) y
- (iv) las Entidades Colocadoras en España una vez reciban de Euroclear o Cedelbank, o de la entidad adherida a Sicovam en la que tengan su cuenta de valores, las cantidades correspondientes a los Valores Subordinados abonarán la cantidad correspondiente a la cuenta que tenga abierta el inversor español en dicha Entidad Colocadora.

Mientras los Valores Subordinados suscritos permanezcan depositados en dicha cuenta abierta en la Entidad Colocadora, será en esa cuenta en la que se realicen de manera automática todos los pagos relacionados con los Valores Subordinados.

En el supuesto de cambio, por parte del titular de los Valores Subordinados, de la entidad en que están depositados los Valores Subordinados cuya titularidad ostenta, será la nueva entidad depositaria de los Valores Subordinados la encargada de realizar todos los pagos relacionados con los Valores Subordinados en la cuenta de valores abierta en dicha entidad.

2.3 Régimen fiscal

A continuación se resume, en opinión del Emisor, los aspectos más relevantes del régimen fiscal aplicable en España a las inversiones que se deriven de la presente Oferta de Valores Subordinados, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales y las normas de aplicación territorial, como la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes. El análisis que sigue es un resumen del régimen aplicable de acuerdo con la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante, "**LIS**"), la Ley 40/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y otras Normas Tributarias (en adelante, "**Ley del IRPF**"), y la Ley 41/1998, de 9 de diciembre, del Impuesto sobre la Renta de no Residentes y otras Normas Tributarias (en adelante, "**Ley del IRNR**"). Igualmente, se han tenido en cuenta los vigentes Reglamentos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, sobre Sociedades y sobre la Renta de no Residentes.

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de los Valores Subordinados, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del Impuesto sobre Sociedades, las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, las Cooperativas, etc.) están sujetos a normas especiales.

Igualmente, el presente resumen no contempla la tributación de los establecimientos permanentes en España de los no residentes. Se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de los Valores Subordinados que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias fiscales aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro.

- a) Inversores residentes en España: Se considerarán inversores residentes en España las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 de la LIS, y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el art. 9 de la Ley del IRPF, así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del art. 9.2 de la Ley del IRPF. También se considerarán inversores residentes en España las personas físicas de nacionalidad española que acrediten su residencia fiscal en un paraíso fiscal durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia y en los cuatro posteriores. Los inversores residentes en España se denominarán, en adelante, los “**Inversores Residentes**”.
- b) Inversores no residentes en España: Se considerarán inversores no residentes (sujeto a la oportuna acreditación), las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en los artículos 5 y 6 de la Ley del IRNR. En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS. Sin embargo, en este resumen no se contempla la tributación de inversores no residentes en España que actúen por medio de establecimiento permanente. Los inversores no residentes en España que actúen sin establecimiento permanente en España se denominarán los “**Inversores no Residentes**”.

Intereses

De acuerdo con la legislación española, los intereses derivados de la titularidad de los Valores Subordinados satisfechos a Inversores Residentes están sujetos al Impuesto sobre las Renta de las Personas Físicas (en adelante, el “**IRPF**”) o al Impuesto sobre Sociedades (en adelante, el “**IS**”), respectivamente, al tipo

impositivo aplicable en cada caso. En la medida en que dichos intereses no esten sujetos a tributación en Francia, los inversores personas físicas o jurídicas sujetos pasivos del IRPF o del IS no tendrán derecho a ninguna deducción por doble imposición al calcular la cuota tributaria derivada de dichos intereses.

De acuerdo con la Ley del IRNR, los intereses obtenidos en virtud de su condición de titulares de los Valores Subordinados por Inversores No Residentes no estarán sometidos a tributación por el IRNR.

Transmisión de los Valores Subordinados

- a) Inversores residentes en España: En general, la transmisión de los Valores Subordinados por parte de un Inversor Residente , ya sea contribuyente por el IRPF o sujeto pasivo del IS, puede dar lugar a un rendimiento sujeto a tributación o a una pérdida deducible, a efectos del impuesto correspondiente según el caso.

Cualquier rendimiento derivado de la transmisión de los Valores Subordinados estará sujeto al IRPF o al IS, según corresponda, al tipo impositivo aplicable en cada caso. En el supuesto de que dicho rendimiento se haya generado en un período superior a dos años, los inversores contribuyentes por el IRPF tendrán derecho, en general, a una reducción del 30% a efectos de calcular la base imponible generada por dicho rendimiento.

Los Inversores Residentes no tendrán derecho a aplicarse ninguna deducción por doble imposición por los rendimientos derivados de la transmisión de las Valores Subordinados.

- b) Inversores no residentes en España: Los rendimientos derivados de la transmisión de obligaciones emitidas por sociedades no residentes en España, obtenidos por Inversores No residentes no estarán sujetos a tributación por el IRNR. Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes en España que actúen mediante establecimiento permanente se someterán a tributación de conformidad con lo previsto en los artículos 15 a 22 de la Ley del IRNR.

Costes de la transmisión

La transmisión de los Valores Subordinados estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y del Impuesto sobre el Valor Añadido. Adicionalmente, dicha transmisión no estará sujeta al Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados.

Retenciones a cuenta sobre los rendimientos derivados de las Valores Subordinados

- a) Inversores residentes en España: De acuerdo con las normas actualmente en vigor, los intereses percibidos por inversores residentes

en España que sean sujetos pasivos del IRPF estarán sujetos a una retención a cuenta de dicho Impuesto, al tipo del 18%. Dicha retención deberá ser practicada por la entidad financiera residente en España, o con establecimiento permanente en España, que actúe como depositaria o gestor de cobros de los Valores Subordinados en nombre de los inversores residentes en España.

También estarán sujetos a retención los rendimientos obtenidos por los mismos inversores en la transmisión de los Valores Subordinados, salvo que dichos Valores Subordinados (i) estén representadas mediante anotaciones en cuenta, (ii) sean obligaciones con rendimiento explícito, y (iii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Los intereses percibidos y los rendimientos obtenidos por inversores residentes en España que sean sujetos pasivos del IS no estarán sujetos a retención a cuenta siempre que los Valores Subordinados sean objeto de negociación en cualquier mercado organizado de países de la OCDE.

La entidad financiera que actúe como depositaria o gestor de cobros de los Valores Subordinados puede estar obligada a cumplir con las formalidades previstas en el Reglamento del IRPF (aprobado mediante Real Decreto 214/1999, de 5 de febrero) y en el Reglamento del IS (aprobado mediante Real Decreto 537/1997, de 18 de abril, posteriormente modificado) cuando intervengan en el reembolso o transmisión de los Valores Subordinados si las rentas generadas no han soportado retención previa en España.

- b) Inversores no residentes en España: En la medida en que los rendimientos derivados de los Valores Subordinados no estén sujetos a tributación en España, no existirá obligación de practicar retención alguna.

Impuesto sobre el Patrimonio

- a) Inversores residentes en España: Los inversores personas físicas residentes en España de conformidad con lo previsto en el art. 9 de la Ley de IRPF están sometidas al Impuesto sobre el Patrimonio (en adelante, “IP”) por la totalidad del patrimonio de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos, en los términos previstos en la Ley 19/1991, de 6 de junio, y de acuerdo con una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, los Valores Subordinados objeto de esta emisión, en la medida en que estén admitidas a negociación en mercado organizado de valores español, se valorarán por el valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

- b) Inversores no residentes en España: Están sujetas al IP las personas físicas que no tengan su residencia habitual en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la Ley del IRPF y que

sean titulares de bienes situados o de derechos que pudieran ejercitarse en el mismo. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

Caso de que proceda su gravamen por IP, los Valores Subordinados propiedad de personas físicas no residentes y que estén admitidas a negociación en mercado secundario oficial de valores español se computarán según su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

- a) Inversores residentes en España: Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas residentes en España están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (en adelante, “**ISD**”) en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre.

El tipo impositivo aplicable, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscila entre el 7,65% y el 81,6%. En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del IS, el rendimiento que se produzca tributará de acuerdo con las normas de ese impuesto, no siendo aplicable el ISD.

- b) Inversores no residentes en España: Las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España están sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse en ese territorio. En general, el gravamen por ISD de las adquisiciones de no residentes sujetas al impuesto se realiza en la misma forma que para los residentes.

3.- PROCEDIMIENTO DE COLOCACION Y SUSCRIPCION EN ESPAÑA

3.1 Solicitudes de suscripción

3.1.1 Colectivo de inversores potenciales

La presente Emisión está destinada a ser ofrecida en España entre inversores de todo tipo, sin distinción de tramos minorista e institucional, una vez inscrito el presente Anexo Complementario y el Folleto Informativo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

3.1.2 Aptitud de la inversión

De conformidad con el artículo 17 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva aprobado por el Real Decreto 1393/1990 de 2 de noviembre, los

Valores Subordinados pertenecientes a esta Emisión serán aptos para cubrir las inversiones exigidas a las Instituciones de Inversión Colectiva en los términos prescritos por la regulación especial de éstas por hallarse dichos Valores Subordinados admitidos a cotización en la Bolsa de Valores de: Premier Marché de Parisbourse, Amsterdam y Luxemburgo.

Al amparo de lo dispuesto en el artículo 34.1 del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones aprobado por el Real Decreto 1307/1988 de 30 de septiembre, los Valores Subordinados pertenecientes a esta Emisión serán aptos para la inversión de los activos de los Fondos de Pensiones en los términos prescritos en la mencionada regulación especial por hallarse dichos Valores Subordinados admitidos a cotización en la Bolsa de Valores de: Premier Marché de Parisbourse, Amsterdam y Luxemburgo.

3.1.3. Período de suscripción

El procedimiento de suscripción en Francia se ajustará a lo siguiente:

El Periodo de Suscripción de los Valores Subordinados comenzará el día 17 de febrero de 2000 y concluirá el día 3 de marzo de 2000, siempre que se haya registrado el Folleto Informativo Definitivo en la COB. El Periodo de Suscripción podrá cerrarse en cualquier momento dentro del periodo mencionado sin aviso previo.

Durante el periodo comprendido entre el día siguiente al registro del Folleto Informativo (26 de enero de 2000) y el día en que se fije definitivamente el tipo de interés anual que devengarán los Valores Subordinados, circunstancia que previsiblemente se producirá el día anterior al comienzo del Periodo de Suscripción (previsto para el 17 de febrero de 2000), las entidades encargadas de la distribución de los Valores Subordinados en Francia se limitarán a recibir por parte de los posibles suscriptores manifestaciones de interés que en ningún modo serán vinculantes. Las solicitudes de suscripción (Solicitudes de Suscripción) se recibirán en el momento en que comience el Periodo de Suscripción.

Una vez comenzado el Periodo de Suscripción las Solicitudes de Suscripción no podrán ser revocadas.

El procedimiento de suscripción en España se ajustará básicamente al anterior, y en función del siguiente calendario:

- Desde el día siguiente al registro del Anexo Complementario en la CNMV hasta la fecha de fijación definitiva del tipo de interés anual que devengarán los Valores Subordinados, las Entidades Colocadoras en España se limitarán a recibir por parte de los posibles suscriptores manifestaciones de interés que en modo alguno serán vinculantes.

- A partir del 17 de febrero de 2000 y hasta el 3 de marzo de 2000 las Entidades Colocadoras podrán recibir Solicitudes de Suscripción que no serán revocables.

Se hace constar que las peticiones recibidas individualmente por cada una de las Entidades Colocadoras se atenderán independientemente por cada una de las Entidades Colocadoras por orden cronológico, de acuerdo con lo indicado en el apartado 3.2.2 de éste Anexo.

El importe mínimo por el que podrán formularse Solicitudes de Suscripción será de dos mil euros (■ 2.000), salvo lo dispuesto en el epígrafe 3.1.4 en cuanto a BBVA, no existiendo un límite máximo para las mismas.

3.1.4 Trámite de suscripción

La suscripción de los Valores Subordinados se realizará: en cualquiera de las oficinas y por los medios establecidos a continuación de: Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B, S.A, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA, S.A.), BNP España, S.A. y de Deutsche Bank AG, (a través de las oficinas en España de Deutsche Bank, S.A.E y de sus agentes financieros). (“Entidades Colocadoras”).

Las Solicitudes de Suscripción no podrán ser revocadas.

El período para la formulación de Solicitudes de Suscripción se dará por concluido una vez termine el Periodo de Suscripción. Habida cuenta de que las peticiones de suscripción se atenderán por orden cronológico individualmente por cada Entidad Colocadora, en el momento en el que se coloque el número de Valores Subordinados inicialmente asignados a las Entidades Colocadoras o como consecuencia de sucesivas ampliaciones concluirá el periodo para formular Solicitudes de Suscripción. Las Entidades Colocadoras comunicarán a la CNMV el momento en que hubieran colocado el número de Valores Subordinados que tuviesen inicialmente asignado, y el que en su caso, se les asignara posteriormente.

La formulación de las peticiones podrá hacerse por cualquiera de las siguientes vías:

Procedimiento común a todas las Entidades Colocadoras

Los inversores que pretendan suscribir los Valores Subordinados a través de las Entidades Colocadoras podrán hacerlo por los medios que se establecen a continuación, durante el periodo de suscripción y en horario de oficina.

Los inversores que deseen suscribir Valores Subordinados podrán formular solicitudes de suscripción que deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por

el inversor interesado en el correspondiente impreso que las entidades Colocadoras deberán facilitarle a tal efecto. El impreso reflejará, escrito de puño y letra (no obstante, será aceptable que la información anterior figure impresa mecánicamente, siempre que el inversor confirme dicha información mediante una firma autógrafa sobre la Solicitud de Suscripción) por el petitionerio, el número de Valores Subordinados que desee suscribir, debiendo constar los datos exigidos, en cada momento, por la legislación vigente: nombre y apellidos o denominación social, domicilio, N.I.F. o número de la tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de N.I.F., número de pasaporte y nacionalidad. Se rechazarán aquellas Solicitudes de Suscripción que no estén debidamente cumplimentadas. Se facilitará al suscriptor una copia de la petición realizada.

La oficina ante la que se formule la Solicitud de Suscripción entregará al petitionerio un ejemplar del tríptico-resumen del Folleto Informativo y del Anexo Complementario.

Si para la suscripción de los valores fuese precisa la apertura de algún tipo de cuenta en dichas oficinas, la apertura de la misma será libre de todo gasto para el suscriptor.

Las Entidades Colocadoras realizarán directamente la adjudicación entre las Solicitudes de Suscripción recibidas por cada una de ellas, respetando en todo caso el orden cronológico.

Procedimientos o condiciones de colocación especiales para cada Entidad Colocadora.

Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B., S.A.

Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B, S.A., contactará a los inversores, que estime oportuno de entre a los que va destinada la oferta, mediante llamadas telefónicas.

Teniendo en cuenta que los inversores a los que se dirige la oferta en España serán clientes de Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B, S.A., se hace necesario que los mismos tengan una cuenta de valores abierta en dichas entidades para la adquisición de los Valores Subordinados.

BBVA

Previa puesta a disposición por BBVA, S.A. del tríptico-resumen de la Emisión, para aquellos suscriptores que no deseen abrir cuenta, se habilitará en la calle Clara del Rey 26 4ª planta, de Madrid, un terminal interconectado a los existentes en sus oficinas que únicamente atenderá Solicitudes de Suscripción superiores a seis mil euros (€ 6.000). Estas podrán ser, a su vez, Solicitudes

Individuales o Solicitudes Globales (entendiéndose por tales, las que sean, a su vez, una agrupación de Solicitudes individuales).

Las Solicitudes dirigidas a este terminal se efectuarán mediante petición enviada al fax nº 913 744 109 ó 913 743 919 y deberá anunciarse previamente por teléfono a los números 913 745 109 ó 914 745 140. Una vez recibidas las peticiones vía fax, éstas se introducirán en el sistema informático establecido al efecto, otorgándose la prioridad temporal que corresponda al momento de dicha introducción al sistema.

En los faxes a los que se hace referencia en el párrafo anterior deberán contenerse los datos relativos a la naturaleza de la Solicitud, nombre o razón social, domicilio, NIF o CIF y los datos necesarios para el pago y para la entrega de los Valores Subordinados. En cualquier caso, y dado que los desembolsos se efectuarán exclusivamente en EUROS, la forma de pago indicada deberá ser admitida previamente por el BBVA, S.A. La instrumentación del mismo deberá realizarse mediante una orden de pago a favor de BBVA, S.A. a través de alguna de las entidades participantes del sistema de pago en EUROS, denominado TARGET, EBA o SEPI, previa aprobación de BBVA, S.A.

En relación con las Solicitudes Globales, la entidad que la realice respetará el orden cronológico de colocación entre los inversores que conforman dicha Solicitud Global así como el mínimo de seis mil euros (€ 6.000) por petición individual, lo que justificará mediante la firma de un Certificado. Este Certificado será remitido a BBVA, S.A., que deberá acusar recibo de su recepción.

La entidad que efectúe una Solicitud Global suministrará, no más tarde de las 20 horas del día en que finalice el Período de Suscripción, mediante fax dirigido a la atención de D. Mariano Marcos (fax: 91 37 44 140), el número de peticionarios, anexando el Certificado al que hace referencia el párrafo anterior firmado por persona/s con poder bastante.

La entidad que efectúe la Solicitud Global deberá, asimismo, entregar a BBVA, S.A., soporte magnético (por duplicado) basado en el formato "Comunicación de Suscriptores para Nominativo" (120 posiciones), de acuerdo con la descripción del anexo A1 del Manual de Operaciones con Emisoras de Valores 11/92 CSB. En su defecto, podrán remitir relación/es que recoja/n la distribución de dicha Solicitud entre los suscriptores finales (una para operativa por cuenta propia y otra para la de Terceros) en la que figure el número de orden, número de valores, Importe Efectivo, nombre del titular, domicilio y NIF o CIF, además de los datos identificativos de la Entidad que haya efectuado la Solicitud Global, departamento, domicilio, teléfono, fax y nombre de la persona de contacto. La entrega de las cintas magnéticas deberá tener lugar en en las oficinas del Departamento de Valores (a la atención de D. Joaquín Vadillo), sitas en la calle Clara del Rey, 26 - 1ª planta; en cualquier caso no más tarde de las 20 horas del día en que finalice el período de suscripción.

Deutsche Bank

Las Solicitudes de Suscripción podrán ser cursados en el caso de Deutsche Bank, SAE. por vía telefónica (db-line) siempre y cuando se le haya enviado al peticionario, con carácter previo, copia del tríptico-resumen de la Emisión. Las reglas aplicables a las Solicitudes de Suscripción cursadas por vía telefónica (db-line) serán las siguientes:

Acceso y contratación: El peticionario deberá ser cliente de Deutsche Bank, SAE. y deberá disponer de una tarjeta de claves (TIP) que obtendrá previa firma del Contrato de Servicio db-line. Una vez autenticada su identidad, el cliente podrá cursar Solicitudes de Suscripción de Valores Subordinados. Por último, el peticionario deberá informar sobre el número de cuenta de custodia de valores donde desee se le anote la suscripción de Valores Subordinados. Si el peticionario no tuviera contratada una cuenta de custodia de valores en Deutsche Bank, SAE., deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.

Autenticidad: Deutsche Bank, SAE. deberá establecer los medios necesarios para dejar constancia de la fecha y hora en que se cursan las correspondientes Solicitudes de Suscripción por parte de los peticionarios.

Archivo de Solicitudes de Suscripción: Deutsche Bank, SAE. deberá mantener un archivo de justificantes de las Solicitudes de Suscripción recibidas, que estará formado por el registro magnético correspondiente.

Confidencialidad: Deutsche Bank, SAE. deberá establecer los medios necesarios para asegurar que ningún usuario no autorizado tendrá acceso a las Solicitudes de Suscripción cursadas por los peticionarios.

Integridad: Deutsche Bank, SAE. deberá establecer los medios necesarios para impedir la pérdida o manipulación de las Solicitudes de Suscripción cursadas por los peticionarios.

También se podrá realizar la suscripción por medio de agentes autorizados de Deutsche Bank SAE debidamente comunicados al Banco de España. En particular se utilizarán las oficinas de la Entidad Pública Empresarial "Correos y Telégrafos". La Solicitud de Suscripción se tramitará del modo establecido en el apartado a) anterior previa entrega por el agente de una copia del tríptico-resumen de la emisión.

BNP España, S.A.

BNP España, S.A., contactará a los inversores, que estimen oportuno de entre a los que va destinada la oferta, a través de sus oficinas de Banca Privada.

Teniendo en cuenta que los inversores a los que se dirige la oferta en España serán clientes de BNP España, se hace necesario que los mismos tengan una cuenta de valores abierta en dichas entidades para la adquisición de los Valores Subordinados.

3.2 Colocación y adjudicación de los valores

3.2.1 Declaraciones

Las Entidades BBVA, S.A., Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B., S.A., BNP España, S.A. y Deutsche Bank AG, en su condición de Entidades Colocadoras en España, mediante las cartas firmadas por sus representantes que se adjuntan a este Anexo Complementario como **Apéndice 4** han declarado:

- a) que conocen la información contenida en el Anexo Complementario; y
- b) que se respetarán las indicaciones, en cuanto al procedimiento de colocación, que se establecen en el Anexo Complementario.

3.2.2 Procedimiento de adjudicación

Las Entidades Colocadoras atenderán las Solicitudes de Suscripción recibidas individualmente por cada una de ellas por orden cronológico. Si la última Solicitud de Suscripción recibida por cada Entidad Colocadora fuera por un número de Valores Subordinados superior a las pendientes en ese momento por suscribir, el inversor podrá elegir entre la revocación de dicha Solicitud de Suscripción o confirmar la misma por el número de valores pendientes de suscribir.

En el Suplemento al Anexo que se presentará a la CNMV se hará constar el importe que inicialmente se asigne a cada una de las Entidades Colocadoras en España. Dicho importe podrá ser modificado, en el supuesto de que se amplie la oferta o en el supuesto de que alguna Entidad Colocadora no reciba la demanda suficiente para cubrir dicho importe, lo que se comunicará a la CNMV.

Las Entidades Colocadoras comunicarán a la CNMV el momento en que hubieran colocado el número de Valores Subordinados que tuvieran inicialmente asignado y el que, en su caso, se les asignara posteriormente.

3.2.3. Prorratio

No se realizará prorratio.

3.2.4 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que haya de soportar el suscriptor

El Emisor no aplicará ningún tipo de comisiones o gastos a la suscripción de los Valores Subordinados, al pago de intereses o a la amortización de los mismos.

3.2.5 Comisiones que deben soportar los tenedores por inscripción y mantenimiento de saldo.

La suscripción será libre de todo gasto para el inversor.

No obstante, el suscriptor soportará las comisiones que, en su caso, pudieran cobrar las Entidades Colocadoras de la Emisión por operaciones de transmisión o adquisición de valores de renta fija posteriores a la suscripción de los Valores Subordinados, según las tarifas vigentes autorizadas por el Banco de España y/o la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como las comisiones que apliquen los servicios de compensación y liquidación que tramiten dichas operaciones, y los gastos que por depósito y custodia puedan establecer en su caso las entidades financieras.

En cuanto a los inversores de Valores Subordinados que suscriban los mismos a través de las Entidades Colocadoras en España y para posibilitar a los inversores la suscripción del número de Valores Subordinados deseado, en el momento de suscribir los valores deberán tener abierta una cuenta de valores en la Entidad Colocadora, salvo en determinados supuestos detallados en el apartado relativo a BBVA del epígrafe 3.1.4. del presente Anexo. A esta cuenta le serán de aplicación las comisiones, condiciones y gastos repercutibles a clientes, comunicados por las Entidades Colocadoras al Banco de España y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a excepción de los gastos de apertura de cuenta que en ningún caso serán repercutibles al inversor.

3.2.6 Representación de los Valores Subordinados. Entrega de los títulos definitivos

Los Valores Subordinados son emitidos al portador, y podrán, a solicitud de sus tenedores, en todo momento convertirse en nominativos.

Una vez emitidos, los Valores Subordinados se inscribirán en los Libros Registro de la entidad francesa Sicovam, S.A. (sistema francés de compensación y liquidación)

Los Valores Subordinados serán admitidos en los sistemas de compensación y liquidación de Sicovam, Cedelbank y de Euroclear.

Los Valores Subordinados serán negociables desde el 8 de marzo de 2000.

El justificante de la Solicitud de Suscripción, debidamente sellado y firmado, entregado en el momento de ordenar la suscripción por las entidades Colocadoras, servirá como resguardo provisional. Dicho justificante no será negociable. En este sentido, a los suscriptores de los Valores Subordinados se les reconocerá la titularidad provisional de los valores que hubieren suscrito mediante la exhibición del justificante de la Solicitud de Suscripción debidamente sellado por la Entidad Colocadora

El mencionado resguardo quedará anulado en el momento en que el suscriptor reciba el extracto de la cuenta de valores emitido por la Entidad Colocadora.

Los titulares de los Valores Subordinados tendrán derecho a obtener, previa solicitud, de las entidades en las que se tengan depositados los Valores Subordinados los certificados de titularidad correspondientes.

3.2.8 Negociación en mercados secundarios

Los Valores Subordinados objeto de la presente Oferta, estarán admitidos a cotización en la Bolsas de Valores de: Premier Marché de Parisbourse, Amsterdam y Luxemburgo.

Se hace constar que no se ha solicitado la admisión a cotización en ninguna Bolsa de Valores en España ni en ningún mercado secundario en España sobre los Valores Subordinados objeto de la presente Oferta.

3.2.10 Información a los titulares de los Valores Subordinados

En el Folleto Informativo se detalla pormenorizadamente cuando deben realizarse notificaciones a los titulares de los Valores Subordinados residentes en Francia así como el procedimiento de éstas notificaciones.

Respecto a los titulares de los Valores Subordinados residentes en España, el Emisor se compromete a notificar a los titulares residentes en España cualquier información en las mismas fechas y de forma similar a la establecida en el Folleto Informativo para los inversores residentes en Francia, asimismo el Emisor comunicará a los inversores cualquier otra información que venga establecida por la legislación aplicable o por la Bolsa de Valores de París. El Emisor cumplirá, asimismo con la obligación de remisión de información prevista en la legislación española del mercado de valores.

En Madrid, a 10 de febrero de 2000

AXA, Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance.

D^a Piedad Antón

VALORES SUBORDINADOS
EMITIDOS POR AXA, S.A.

**TRÍPTICO RESUMEN DEL FOLLETO INFORMATIVO Y DEL
ANEXO COMPLEMENTARIO REGISTRADOS EN LA
COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
CON FECHA DE 14 DE FEBRERO DE 2000**

14 de febrero de 2000

El Folleto Informativo y el Anexo Complementario se encuentran a disposición del público en la CNMV, en el domicilio del Emisor y en las Entidades Colocadoras.

I. Introducción

Este documento es un extracto del “*Prospectus Préliminaire*”, folleto informativo preliminar (Folleto Informativo) y del anexo complementario (Anexo Complementario) relativo a la emisión de Valores Subordinados de AXA Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance, S.A. (en adelante la “Emisión”). El Folleto Informativo fue aprobado por las autoridades francesas, y en concreto por la Commission des Opérations de Bourse (COB), el 26 de enero de 2000, reconocido e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 14 de febrero de 2000, de conformidad con el Real Decreto 291/1992, de 27 de mayo, sobre emisiones y ofertas públicas de valores, y el Anexo Complementario, destinado a completar la información contenida en el Folleto Informativo que fue inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha de 14 de febrero de 2000. Tanto el Folleto Informativo como el Anexo Complementario se encuentran a disposición de los inversores que lo soliciten en el domicilio del Emisor, en las Entidades Colocadoras y en la CNMV.

Está pendiente en el momento de la elaboración de éste tríptico-resumen, la delimitación de ciertos aspectos de la Emisión (tipo de interés fijo anual, número final de valores a emitir, etc.), dichos aspectos se acreditarán con anterioridad al inicio del periodo de suscripción y se harán públicos mediante el registro de un suplemento al Anexo Complementario (el “Suplemento”) en la CNMV y mediante el registro de un folleto informativo definitivo (“Folleto Informativo Definitivo”) en la COB. El importe de la Emisión así como el número de Valores Subordinados a emitir fijado en el momento del registro del Folleto Informativo Definitivo podrá ser objeto de ampliación hasta el día 23 de febrero de 2000, lo que se comunicará a la CNMV.

Este resumen se ha elaborado con el único fin de facilitar a los inversores una información sintetizada del contenido del citado Folleto Informativo y del Anexo Complementario, mucho más amplios y pormenorizados, donde se describe la Emisión en toda su extensión así como el régimen fiscal aplicable.

II. Consideraciones generales sobre el Emisor

AXA Société Anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance (“AXA” o el “Emisor”) es la sociedad holding del Grupo AXA, un grupo internacional que ejerce sus actividades en el sector de los seguros y los servicios financieros. Las operaciones de seguros del Grupo AXA incluyen actividades en los seguros de vida, los seguros de responsabilidad civil y los reaseguros. Las operaciones de seguros son muy diversas desde el punto de vista geográfico, con una presencia especialmente fuerte en Europa Occidental, en Norteamérica y en la región Asia/Pacífico, así como también, en menor medida, en África y en Sudamérica. En 1997, AXA era el segundo grupo asegurador más importante del mundo sobre la base del volumen de negocios obtenido, el primer grupo asegurador francés sobre la base de las primas totales y el primer grupo de aseguradoras del mundo sobre la base de los activos gestionados. Además de los seguros y la gestión de activos, AXA desarrolla actividades en los sectores de la banca de inversiones, la negociación de títulos, el corretaje, la propiedad inmobiliaria y otros servicios financieros, principalmente, en los Estados Unidos y en Europa. A 31 de diciembre de 1998, AXA contaba con una plantilla de 78.900 trabajadores, de los cuales aproximadamente un 33% trabajaba en Francia, un 19% en Norteamérica y un 7% en Asia.

AXA es una sociedad constituida de conformidad con la legislación francesa y concretamente en virtud de la Ley 66-537 de 24 de julio de 1966.

AXA fue constituida en 1852. En virtud de lo dispuesto en sus Estatutos Sociales, la Sociedad tendrá una duración de hasta el 31 de diciembre de 2059, salvo que se prorrogue el plazo de duración de la Sociedad o se produzca su disolución anticipada.

El Domicilio social de AXA está situado en Avenue Matignon, 25, 75008 Paris (Francia).

III. Términos de la Emisión

La presente Emisión de Valores Subordinados tiene los siguientes términos y condiciones principales:

- **Emisor:** AXA
- **Valor ofrecido:** Valores Subordinados de renta fija y de duración indefinida, no garantizados y libremente transmisibles. Los Valores Subordinados son emitidos de conformidad con la legislación francesa y en particular por los artículos 284 y siguientes de la Ley 66-537 de 24 de julio de 1966. Los Valores Subordinados tienen la consideración de valores negociables de conformidad con la legislación francesa y española.
En cuanto a la prelación de los Valores Subordinados respecto a otras obligaciones del Emisor, los Valores Subordinados tienen el mismo rango entre ellos y respecto a otras obligaciones directas no garantizadas y subordinadas de duración indefinida del Emisor, ó cuya fecha de vencimiento coincida con la del Emisor o con su liquidación voluntaria o judicial y que expresamente hubieran sido clasificadas con el mismo rango que los Valores Subordinados, exceptuándose los préstamos participativos otorgados al Emisor y los títulos participativos emitidos por el Emisor.
En caso de liquidación voluntaria o judicial del Emisor, así como en caso de un procedimiento de liquidación judicial o de cualquier otro procedimiento similar que afecte al Emisor, el derecho al pago de principal e intereses de los titulares de Valores Subordinados estará subordinado al pago íntegro de los acreedores no subordinados (incluyendo los depositarios y los acreedores cuyo crédito se origine en un contrato concluido a efectos de la liquidación) pero tendrán rango superior respecto a todos los préstamos participativos concedidos al Emisor y todos los títulos participativos emitidos por este último. Los titulares de obligaciones subordinadas del Emisor con un vencimiento fijo recibirán sus pagos con prioridad respecto a los titulares de los Valores Subordinados a que se refiere la Emisión. En tal caso, y en el supuesto de un pago definitivo parcial a los acreedores no subordinados, quedarán extinguidas las obligaciones del Emisor respecto a los Valores Subordinados en cuanto a principal e intereses.
- **Importe Nominal Total de la emisión:** El importe inicial de la emisión será de cuatrocientos millones de euros (€ 400.000.000). No obstante lo anterior, el Emisor podrá incrementar el importe nominal inicial de la emisión hasta un máximo de quinientos millones de euros (€ 500.000.00). El importe nominal definitivo de la Emisión se comunicará a la CNMV una vez quede fijado por el Emisor (previsiblemente el día 23 de febrero de 2000) .
- **Número de Valores que se ofrecen:** Dieciséis millones (16.000.000) de Valores Subordinados de veinticinco euros (€ 25) de valor nominal cada uno de ellos. No obstante y si finalmente se incrementase el importe nominal de la emisión hasta su importe máximo, el número máximo de valores a emitir serían veinte millones (20.000.000). El número de Valores Subordinados definitivo que se emitirán se comunicará a la CNMV una vez quede fijado por el Emisor (previsiblemente el día 23 de febrero de 2000).
- **Importe Mínimo de Suscripción:** Los inversores que pretendan suscribir Valores Subordinados deberán hacerlo por un importe mínimo de dos mil euros (€ 2.000).
- **Valor nominal unitario:** veinticinco euros (€ 25).
- **Intereses:** Los Valores Subordinados darán derecho a sus titulares a recibir un interés anual que quedará fijado en el Folleto Informativo Definitivo que se presente ante las autoridades competentes francesas y en el Suplemento que se presentará ante la CNMV, no obstante, se establece que el tipo de interés que recibirán los titulares de los Valores Subordinados quedará comprendido entre el siete coma veinticinco por ciento (7,25%) y el siete coma cincuenta por

ciento (7,50%) anual. El tipo de interés definitivo que devengarán los Valores Subordinados será objeto de un anuncio en un diario de tirada nacional.

- **Fecha de Pago de Intereses:** Los intereses serán pagaderos los días 31 de marzo, 30 de junio, 30 de septiembre y 31 de diciembre de cada año, si el día en que corresponda hacer el pago de los intereses, no fuera considerado como Día Hábil, el pago se realizará el primer Día Hábil siguiente.
- **Día Hábil:** Significa, cualquier día en que las entidades de crédito estén abiertas al público en París a los efectos de realizar operaciones bancarias y operaciones en el mercado interbancario, y en que además, el sistema TARGET (Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer) esté operativo.
- **Vencimiento:** Los Valores Subordinados no tienen plazo de vencimiento.
- **Calificación Crediticia:** La presente Emisión debería ser objeto de la siguiente calificación crediticia: Moody's Investors Service: A2; Fitch IBCA: A.
- **Aseguramiento:** La presente Emisión será objeto de una suscripción en firme por un grupo de establecimientos financieros dirigido por Merrill Lynch International.
- **Agente Financiero/Servicio Financiero:** La centralización del servicio financiero de los Valores Subordinados (pago de los intereses vencidos, reembolso de los valores amortizados) será llevado a cabo por la entidad que quede establecida en el Folleto Informativo Definitivo, la cual actuará en calidad de Agente Financiero y Agente de Pagos Principal. En el Suplemento al Anexo Complementario que se presentará para su registro a la CNMV quedará designado el Agente Financiero y el Agente de Pagos Principal.

En cuanto a los titulares de Valores Subordinados que suscriban los mismos a través de las Entidades Colocadoras en España, los importes correspondientes a intereses o a principal en caso de amortización serán abonados por la entidad en que tengan abierta la cuenta de valores a que se refiere el Anexo Complementario.

Los abonos en concepto de intereses o de principal como consecuencia de la amortización de los Valores Subordinados se realizarán de la siguiente forma;

- (i) El Emisor mandará pagar al Agente Financiero la cantidad de que se trate (intereses o principal en caso de reembolso) y en la fecha correspondiente a Banque Paribas, sociedad que actúa como agente del servicio francés de compensación y liquidación Sicovam, S.A.,
- (ii) Sicovam, S.A. como entidad encargada de la llevanza del registro contable de los Valores Subordinados distribuirá a sus entidades adheridas (entre las que se encuentran Euroclear y Cedelbank) la cantidad que corresponda en función del número de Valores Subordinados que éstas tengan registrados en sus cuentas,
- (iii) una vez recibidas las cantidades de que se trate por las entidades adheridas a Sicovam, S.A., estas abonarán las cantidades correspondientes a los Valores Subordinados a las entidades que tengan abiertas en ellas una cuenta de valores (entre las que se encuentran las Entidades Colocadoras en España) y
- (iv) las Entidades Colocadoras en España una vez reciban de Euroclear o Cedelbank, o de la entidad adherida a Sicovam en la que tengan su cuenta de valores, las cantidades correspondientes a los Valores Subordinados, abonarán la cantidad correspondiente a la cuenta que tenga abierta el inversor español en dicha Entidad Colocadora.

Mientras los Valores Subordinados suscritos permanezcan depositados en dicha cuenta abierta en la Entidad Colocadora, será en esa cuenta en la que se realicen de manera automática todos los pagos relacionados con los Valores Subordinados.

En el supuesto de cambio, por parte del titular de los Valores Subordinados, de la entidad en que están depositados los Valores Subordinados cuya titularidad ostenta, será la nueva entidad depositaria de los Valores Subordinados la encargada de realizar todos los pagos relacionados con los Valores Subordinados en la cuenta de valores abierta en dicha entidad.

- **Entidades Colocadoras en España:** Merrill Lynch Capital Markets España, S.A. S.V.B., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.(BBVA, S.A). BNP España, S.A. y Deutsche Bank AG (a través de las oficinas en España de Deutsche Bank, S.A.E y de sus agentes financieros).
- **Mercados en los que se negociarán los valores:** Premier Marché de Parisbourse, Bolsa de Amsterdam y Bolsa de Luxemburgo. Se hace constar que no se ha solicitado la admisión ha negociación de los Valores Subordinados en ningún Mercado Organizado español.
- **Periodo de Suscripción:** El Periodo de Suscripción de los Valores Subordinados comenzará el día 17 de febrero de 2000 y concluirá el día 3 de marzo de 2000, siempre que se haya registrado el Folleto Informativo Definitivo en la COB y un Suplemento en la CNMV. El periodo de Suscripción podrá cerrarse en cualquier momento dentro del periodo mencionado sin aviso previo.
- **Forma y Representación de los Valores Subordinados:** Los Valores Subordinados son emitidos al portador, y podrán, a solicitud de sus tenedores, en todo momento convertirse en nominativos. Una vez emitidos, los Valores Subordinados se inscribirán en los Libros Registro de la entidad francesa Sicovam, S.A. (sistema francés de compensación y liquidación) Los Valores Subordinados serán admitidos en los sistemas de compensación y liquidación de Sicovam, Cedelbank y de Euroclear. Los Valores Subordinados serán negociables desde el 8 de marzo de 2000.
- **Representación de los titulares de los Valores Subordinados:** Los titulares de los Valores Subordinados se agrupan en una Junta que goza de personalidad civil en conformidad con lo estipulado en la legislación francesa y más concretamente en el artículo 293 de la Ley n° 66-537 del 24 de julio de 1966, del mismo modo serán de aplicación las disposiciones citadas en el artículo 339 de esta misma Ley. El inversor encontrará en el Capítulo II del Folleto Informativo información detallada sobre la representación de los titulares de los Valores Subordinados.
- **Fecha de Desembolso de los Valores Subordinados:** 8 de marzo de 2000.
- **Amortización y reembolso de los Valores Subordinados:** Los Valores Subordinados serán amortizados en su totalidad por su valor nominal, esto es, veinticinco euros (€ 25) por Valor Subordinado, en la fecha de vencimiento de la Sociedad o de la liquidación de la Sociedad si ésta es anterior.

En caso de fusión, escisión o como consecuencia de aportaciones del activo del Emisor que supongan la transmisión universal del patrimonio en beneficio de una entidad jurídica distinta, los derechos y obligaciones del Emisor serán transmitidos de forma automática a la entidad jurídica que adquiera a título universal los activos del Emisor.

El inversor encontrará en el Capítulo II del Folleto Informativo la información relativa a la amortización y reembolso anticipado de los Valores Subordinados.

IV. Riesgos de la emisión

Antes de adoptar la decisión de suscribir los Valores Subordinados, los inversores deberán ponderar, entre otros, los siguientes factores de riesgo:

Riesgos inherentes a la situación financiera del Emisor y del Grupo

En determinados supuestos que se describen detalladamente en el Folleto Informativo el Emisor, tendrá la facultad, a su elección, de decidir que los intereses devengados no sean exigibles en la correspondiente Fecha de Pago de Intereses, sin que ello suponga una causa de incumplimiento del Emisor. Estos supuestos son básicamente los siguientes:

- Que la Junta General de Accionistas no apruebe la existencia de beneficios distribuibles o no declare la distribución de dividendos sobre las acciones ordinarias y,
- Cuando el Emisor se vea sometido a una Intervención Reglamentaria (solicitud administrativa para el restablecimiento del margen de solvencia o del ratio de fondos propios).

Las cantidades en concepto de intereses no pagadas conforme a lo expuesto anteriormente, constituyen un Atraso de Intereses, el cual será exigible en las condiciones que se mencionan en el Folleto Informativo y que se resumen a continuación:

El Emisor se reserva la facultad de pagar en cualquier momento, total o parcialmente los Atrasos de Intereses, incluidos en su caso, los intereses generados como consecuencia del Atraso de Intereses, en el bien entendido que; (i) En el supuesto de un pago parcial de los Atrasos de Intereses, el Emisor deberá pagar la totalidad de los intereses devengados y acumulados respecto a los Valores Subordinados, en relación con un periodo de intereses completo y (ii) Cualquier Atraso de Intereses será íntegramente exigible: (x) en cualquier Fecha de Pago de Intereses en que el Emisor no pueda decidir sobre el pago de los mismos o (y) en cualquier fecha de amortización normal o anticipada de la totalidad de los Valores Subordinados en circulación.

Los Atrasos de Intereses sólo generarán a su vez intereses (como si constituyeran parte del principal de los Valores Subordinados) al tipo de interés aplicable a los Valores Subordinados, en el supuesto de que sean debidos durante, al menos, un año completo.

Riesgos relativos a la prelación de pagos

En cuanto a la prelación de los Valores Subordinados respecto a otras obligaciones del Emisor, los Valores Subordinados tienen el mismo rango entre ellos y respecto a otras obligaciones directas no garantizadas y subordinadas de duración indefinida del Emisor, ó cuya fecha de vencimiento coincida con la del Emisor o con su liquidación voluntaria o judicial y que expresamente hubieran sido clasificadas con el mismo rango que los Valores Subordinados, exceptuándose los préstamos participativos otorgados al Emisor y los títulos participativos emitidos por el Emisor.

Se hace constar que en caso de liquidación voluntaria o judicial del Emisor, así como en caso de un procedimiento de liquidación judicial o de cualquier otro procedimiento similar que afecte al Emisor, el derecho al pago de principal e intereses de los titulares de Valores Subordinados estará subordinado al pago íntegro de los acreedores no subordinados (incluyendo los depositarios y los acreedores cuyo crédito se origine en un contrato concluido a efectos de la liquidación) pero tendrán rango superior respecto a todos los préstamos participativos concedidos al Emisor y todos los títulos participativos emitidos por este último. Los titulares de obligaciones subordinadas del Emisor con un

vencimiento fijo recibirán sus pagos con prioridad respecto a los titulares de los Valores Subordinados a que se refiere la Emisión. En tal caso, y en el supuesto de un pago definitivo parcial a los acreedores no subordinados, quedarán extinguidas las obligaciones del Emisor respecto a los Valores Subordinados en cuanto a principal e intereses.

Sin perjuicio de las demás obligaciones o instrumentos de deuda emitidos por AXA, ésta ha emitido hasta la fecha las siguientes obligaciones perpetuas subordinadas:

- Diciembre de 1997: emisión por un importe de 400.000.000 de dólares, reembolsables a elección del Emisor a partir del 3 de diciembre de 2007.
- Diciembre de 1997: emisión por un importe de 3.800.000.000 de francos franceses, reembolsables a elección del Emisor a partir del 3 de diciembre de 2007.
- Junio de 1998: emisión por un importe de 27.000.000.000 de yenes, reembolsables a elección del Emisor a partir del 31 de julio de 2028.
- Mayo 1999: emisión por un importe de 50.000.000 de euros, reembolsables a elección del Emisor a partir del 21 de mayo de 2009.

Riesgos de mercado

Al estar los Valores Subordinados admitidos a negociación en las Bolsas de Valores de París Amsterdam y Luxemburgo, el precio de cotización de los Valores Subordinados podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones de mercado, pudiendo, eventualmente, llegar a situarse en niveles inferiores a su precio de emisión y de amortización.

Se hace constar a los inversores a los que se dirige la oferta que, en el supuesto de futuras enajenaciones o adquisiciones de Valores Subordinados, estos deberán abonar además de las comisiones que apliquen las entidades españolas en la que el inversor tenga abierta su cuenta, las que en su caso pudieran repercutirle los servicios de compensación y liquidación que tramiten dichas operaciones. Asimismo, al no negociarse los Valores Subordinados en un mercado organizado español, los inversores a los que se dirige la oferta pueden no tener acceso a la misma información que los inversores de aquellos países en que los Valores Subordinados estén admitidos a negociación.

Riesgos relativos a la amortización anticipada

El Folleto Informativo establece detalladamente determinados supuestos en los que los Valores Subordinados podrán ser amortizados anticipadamente por su valor nominal (€ 25) junto con los intereses devengados hasta la fecha de reembolso. La amortización anticipada podrá llevarse a cabo principalmente por dos tipos de supuestos: (i) por razones ajenas al emisor: (razones fiscales o por la modificación en la supervisión consolidada) o (ii) por elección del Emisor; a partir del 31 de marzo de 2005.

El emisor tendrá la facultad de reembolsar de forma anticipada los Valores Subordinados procediendo a la recompra de los mismos en las bolsas de valores en los que estuviesen admitidos a negociación.

V. Cómo y dónde se pueden suscribir

El procedimiento de suscripción en Francia se ajustará a lo siguiente:

El Periodo de Suscripción de los Valores Subordinados comenzará el día 17 de febrero de 2000 y concluirá el día 3 de marzo de 2000, siempre que se haya registrado el Folleto Informativo Definitivo en la COB. El Periodo de Suscripción podrá cerrarse en cualquier momento dentro del periodo mencionado sin aviso previo.

Durante el periodo comprendido entre el día siguiente al registro del Folleto Informativo (26 de enero de 2000) y el día en que se fije definitivamente el tipo de interés anual que devengarán los Valores Subordinados, circunstancia que previsiblemente se producirá el día anterior al comienzo del Periodo de Suscripción (previsto para el 17 de febrero de 2000), las entidades encargadas de la distribución de los Valores Subordinados en Francia se limitarán a recibir por parte de los posibles suscriptores manifestaciones de interés que en ningún modo serán vinculantes. Las solicitudes de suscripción (Solicitudes de Suscripción) se recibirán en el momento en que comience el Periodo de Suscripción.

Una vez comenzado el Periodo de Suscripción las Solicitudes de Suscripción no podrán ser revocadas.

El procedimiento de suscripción en España se ajustará básicamente al anterior, y con el siguiente calendario:

- Desde el día siguiente del registro del Anexo Complementario en la CNMV) hasta la fecha de fijación definitiva del tipo de interés anual que devengarán los Valores Subordinados, las Entidades Colocadoras en España se limitarán a recibir por parte de los posibles suscriptores manifestaciones de interés que en modo alguno serán vinculantes.
- A partir del 17 de febrero de 2000 y hasta el 3 de marzo de 2000 las Entidades Colocadoras podrán recibir Solicitudes de Suscripción que no serán revocables.

Se hace constar que las Solicitudes de Suscripción se atenderán individualmente por cada Entidad Colocadora por orden cronológico. Si la última Solicitud de Suscripción recibida por cada Entidad Colocadora fuera por un número de Valores Subordinados superior a las pendientes en ese momento por suscribir, el inversor podrá elegir entre la revocación de dicha Solicitud de Suscripción o confirmar la misma por el número de valores pendientes de suscribir.

El importe mínimo por el que podrán formularse Solicitudes de Suscripción será de dos mil euros (€ 2.000), no existiendo un límite máximo para las mismas,

Trámite de suscripción:

La suscripción de los Valores Subordinados se realizará en cualquiera de las oficinas de Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B, S.A, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA, S.A.), BNP España, S.A. y Deutsche Bank AG (a través de las oficinas en España de Deutsche Bank, S.A.E y de sus agentes financieros). ("Entidades Colocadoras").

Las solicitudes de suscripción no podrán ser revocadas.

El período para la formulación de Solicitudes de Suscripción se dará por concluido una vez termine el Periodo de Suscripción. Habida cuenta de que las peticiones de suscripción se atenderán por orden cronológico individualmente por cada Entidad Colocadora, en el momento en el que se coloque el número de Valores Subordinados inicialmente asignados a las Entidades Colocadoras o como consecuencia de sucesivas ampliaciones concluirá el periodo para formular Solicitudes de Suscripción. Las Entidades Colocadoras comunicarán a la CNMV el momento en que hubieran colocado el número de Valores Subordinados que tuviesen inicialmente asignado, y el que en su caso, se les asignara posteriormente.

En el Suplemento al Anexo que se presentará a la CNMV se hará constar el importe que inicialmente se asigne a cada una de las Entidades Colocadoras en España. Dicho importe podrá ser modificado, en el supuesto de que se amplíe la oferta o en el supuesto de que alguna Entidad Colocadora no reciba la demanda suficiente para cubrir dicho importe, lo que se comunicará a la CNMV.

La formulación de las peticiones podrá hacerse por cualquiera de las siguientes vías:

Procedimiento común a todas las Entidades Colocadoras

Los inversores que pretendan suscribir los Valores Subordinados a través de las Entidades Colocadoras podrán hacerlo por los medios que se establecen a continuación, durante el periodo de suscripción y en horario de oficina.

Los inversores que deseen suscribir Valores Subordinados podrán formular solicitudes de suscripción que deberán ser otorgadas por escrito y firmadas por el inversor interesado en el correspondiente impreso que las Entidades Colocadoras deberán facilitarle a tal efecto. El impreso reflejará, escrito de puño y letra (no obstante, será aceptable que la información anterior figure impresa mecánicamente, siempre que el inversor confirme dicha información mediante una firma autógrafa sobre la Solicitud de Suscripción) por el peticionario, el número de Valores Subordinados que desee suscribir, debiendo constar los datos exigidos, en cada momento, por la legislación vigente: nombre y apellidos o denominación social, domicilio, N.I.F. o número de la tarjeta de residencia tratándose de extranjeros con residencia en España o, en caso de tratarse de no residentes en España que no dispongan de N.I.F., número de pasaporte y nacionalidad. Se rechazarán aquellas Solicitudes de Suscripción que no estén debidamente cumplimentadas. Se facilitará al suscriptor una copia de la petición realizada.

La oficina ante la que se formule la Solicitud de Suscripción entregará al peticionario un ejemplar del tríptico-resumen del Folleto Informativo y del Anexo Complementario.

Si para la suscripción de los valores fuese precisa la apertura de algún tipo de cuenta en dichas oficinas, la apertura de la misma será libre de todo gasto para el suscriptor.

Las Entidades Colocadoras realizarán directamente la adjudicación entre las Solicitudes de Suscripción recibidas por cada una de ellas, respetando en todo caso el orden cronológico.

Procedimientos o condiciones de colocación especiales para cada Entidad Colocadora.

Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B., S.A.

Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B, S.A., contactará a los inversores, que estime oportuno de entre a los que va destinada la oferta, mediante llamadas telefónicas.

Teniendo en cuenta que los inversores a los que se dirige la oferta en España serán clientes de Merrill Lynch Capital Markets España, S.V.B, S.A., se hace necesario que los mismos tengan una cuenta de valores abierta en dichas entidades para la adquisición de los Valores Subordinados.

BBVA

Previa puesta a disposición por BBVA, S.A. del tríptico-resumen de la Emisión, para aquellos suscriptores que no deseen abrir cuenta, se habilitará en la calle Clara del Rey 26 4ª planta, de Madrid, un terminal interconectado a los existentes en sus oficinas que únicamente atenderá Solicitudes de Suscripción superiores a seis mil euros (€ 6.000). Las características y condiciones de este sistema de colocación se detallan en el Anexo Complementario.

Deutsche Bank

Las Solicitudes de Suscripción podrán ser cursados en el caso de Deutsche Bank, SAE. por vía telefónica (db-line) siempre y cuando se le haya enviado al peticionario, con carácter previo, copia del tríptico-resumen de la Emisión. Las reglas aplicables a las Solicitudes de Suscripción cursadas por vía telefónica (db-line) se especifican en el Anexo Complementario

También se podrá realizar la suscripción por medio de agentes autorizados de Deutsche Bank SAE debidamente comunicados al Banco de España. En particular se utilizarán las oficinas de la Entidad Pública Empresarial "Correos y Telégrafos". La Solicitud de Suscripción se tramitará del modo

establecido en el apartado anterior previa entrega por el agente de una copia del tríptico-resumen de la emisión.

BNP España, S.A.

BNP España, S.A., contactará a los inversores que estimen oportuno de entre a los que va destinada la oferta, a través de sus oficinas de Banca Privada.

Teniendo en cuenta que los inversores a los que se dirige la oferta en España serán clientes de BNP España, se hace necesario que los mismos tengan una cuenta de valores abierta en dichas entidades para la adquisición de los Valores Subordinados.

VI. Principales Magnitudes Económico-Financieras del Emisor

Balance consolidado a 31 de diciembre de 1998, se incluye Balance a 30 de junio de 1999.

Activo	30/06/99 Neto (MM Euros)	En millones de francos			1997	1996
		Bruto	1998 Depreciación y Amortización	Neto		
Fondo de comercio	2.689	16.208	4.516	11.692	5.702	4.667
Inversiones en sociedades	1.304	7.827	-	7.827	13.544	3.629
Obligaciones	121.592	744.070	462	743.608	690.434	257.753
Acciones	37.739	210.066	3.719	206.347	184.619	43.652
Préstamos	24.732	154.045	5.905	148.140	134.034	68.276
Propiedad Inmobiliaria	13.712	98.632	10.561	88.071	100.056	50.736
Inversiones representativas de provisiones técnicas						
Asignadas a contratos " with-profits" en GB	22.357	122.748		122.748	116.216	43.094
Iversiones representativas de provisiones técnicas						
Asignadas a contratos en unidades de compra	93.784	501.280	-	501.280	452.364	227.457
Valores de la Cuenta Comercial	21.675	92.091	4	92.087	129.009	109.490
Valores recibidos en pensión	22.770	133.710	4	133.706	151.270	113.092
Total Activos invertidos	359.665	2.064.469	20.655	2.043.814	1.971.546	917.179
Intereses devengados no vencidos	2.690	18.169	-	18.169	17.648	6.788
Cuentas de liquidación de la actividad bancaria	41.614	193.634	-	193.634	168.922	87.274
Costes de adquisición diferidos	7.198	41.229	2.417	38.812	35.868	24.538
Valor de cartera de las compañías de seguros de vida	2.497	18.477	2.565	15.912	18.682	6.832
Otros activos	28.467	147.763	13.804	133.959	142.142	54.315
Activos disponibles	15.644	68.357		68.357	53.832	24.136
TOTAL GENERAL	460.463	2.568.306	43.957	2.524.349	2.414.342	1.125.729

En millones de francos

Pasivo	30/06/99 MM Euros	En millones de francos		
		1998	1997	1996
Capital	3.226	21.017	19.881	11.588
Primas de emisión, de fusión y de aportación	5.182	23.574	25.621	11.733
Reservas consolidadas	5.470	24.164	25.248	17.707
Resultado consolidado	1.469	10.042	7.920	3.809
Fondos propios de la parte del grupo	15.347	88.798	78.670	44.837
Intereses minoritarios en la reserva	6.752	27.963	41.242	18.448
Intereses minoritarios en los beneficios	410	6.390	5.264	2.098
Fondos propios totales	22.508	123.151	125.176	65.383
Otros fondos propios	474	3.111	3.111	1.260
Préstamos y títulos subordinados	4.708	17.752	15.185	8.490
Provisiones para riesgos y gastos	7.190	41.632	39.810	13.805
Provisiones matemáticas	141.404	861.091	859.521	346.619
Provisiones técnicas de contratos " with-profits" en GB	22.357	122.748	116.502	43.094
Provisiones técnicas de contratos en unidades de cuenta	93.584	501.294	452.002	228.840
Provisiones de siniestros	37.024	203.393	195.374	66.013
Provisiones para primas no adquiridas	7.143	28.223	27.887	12.813
Provisiones técnicas netas de reaseguros	301.512	1.716.749	1.651.286	697.379
Deudas financieras	5.827	27.220	28.569	23.146
Deudas de los servicios financieros ligados a la explotación bancaria	8.105	40.328	36.157	17.619
Valores dados en pensión	38.486	225.797	219.883	154.003
Cuentas de liquidación de la actividad bancaria	35.650	148.418	156.198	103.438
Otras deudas	36.001	180.191	138.967	41.206
Total General	460.463	2.524.349	2.414.342	1.125.729

Cuenta de Resultados Consolidada a 31 de diciembre de 1998, se incluye la cuenta de resultados a 30 de junio de 1999.

	Millones de Francos	Millones de Euros	En millones de francos				En millones de Euros			
			30/06/99	30/06/99	1998	1997	1996	1998	1997	1996
Primas totales	170.483	25.990	309.406	307.546	130.838	47.169	46.885	19.946		
Ingresos de los servicios financieros y holdings	38.276	5.835	62.505	57.082	36.368	9.529	8.702	5.544		
Variación de las provisiones de primas	(8.049)	(1.227)	212	(8)	(236)	32	(1)	(36)		
Resultado de la gestión financiera	56.055	8.546	92.284	84.044	35.407	14.069	12.813	5.398		
Resultado bruto de explotación	256.765	39.144	464.407	448.664	202.377	70.798	68.399	30.852		
Costes técnicos brutos de los seguros	(173.045)	(26.381)	(326.793)	(316.647)	(134.291)	(49.819)	(48.273)	(20.473)		
Resultado de las cesiones en reaseguros	(205)	(31)	2.497	(3.519)	(1.489)	381	(536)	(227)		
Gastos de adquisición de los contratos de seguros (a)	(17.073)	(2.603)	(32.279)	(30.100)	(12.451)	(4.921)	(4.589)	(1.898)		
Gastos de administración de los seguros	(11.744)	(1.790)	(23.477)	(22.497)	(10.687)	(3.579)	(3.430)	(1.629)		
Gastos de gestión de los servicios financieros y holdings	(35.780)	(5.455)	(59.362)	(54.166)	(34.756)	(9.050)	(8.258)	(5.298)		
Resultado de explotación	18.918	2.884	24.993	21.735	8.703	3.810	3.314	1.327		
Amortización de fondos de comercio	(2.609)	(398)	(613)	(1.051)	163	(93)	(160)	25		
Resultado antes de impuestos y de la contribución de las compañías	16.309	2.486	24.380	20.684	8.866	3.717	3.154	1.352		
En equivalencia										
Impuesto sobre los beneficios	(4.108)	(626)	(8.018)	(7.797)	(2.900)	(1.222)	(1.189)	(442)		
Contribución de las compañías en equivalencia	125	19	70	297	(59)	11	45	(9)		
Resultado neto total	12.326	1.879	16.432	184	5.907	2.505	09	901		
Intereses minoritarios en el resultado	(2.689)	(410)	(6.390)	(5.264)	(2.098)	(974)	(802)	(320)		
Resultado neto de la parte del grupo	9.637	1.469	10.042	7.920	3.809	1.531	1.207	581		
				En Millones de Francos			Euros			
Resultado por acción	-	-	29,65	-	20,36	4,52	3,71	3,10		
Resultado por acción totalmente diluido	-	-	27,83	-	18,31	4,24	3,48	2,94		

VII. Evolución reciente del Emisor

Cifra de negocios del Grupo AXA referida a un periodo de 9 meses

AXA anunció el 15 de noviembre de 1999 que el volumen de negocios del Grupo AXA (incluyendo, Mutuas AXA) referido a los nueve primeros meses del año ascendía a 48,9 mil millones de euros (320,8 mil millones de francos).

La cifra de negocios consolidada (a excepción de Mutuas AXA) referido a los nueve primeros meses de 1999 asciende a 47,9 mil millones de euros (314,5 mil millones de francos), experimentando un incremento del 15,7% respecto a los nueve primeros meses de 1998. En términos comparables, la progresión es de un 8,2%.

El cifra de negocios a 30 de septiembre de 1999 de Mutuas AXA en Francia ascendía a 399 millones de euros en los seguros de vida y a 572 millones de euros en los seguros de accidentes.

Reparto del volumen de negocios consolidado en millones de euros

	30 de septiembre de 1999	30 de septiembre de 1998	Variación sobre el V.N. real 99/98	Variación 99/98 en términos comparativos
TOTAL	47.941	41.438	+15,7%	+8,2%
Seguros de vida	26.226	22.985	+14,1%	+9,2%
. Europa	16.511	14.391	+14,7%	+11,8%
Francia	7.357	6.860	+7,2%	+5,1%
Reino Unido	5.330	3.589	+48,5%	+31,4%
Alemania	1.911	1.697	+12,6%	+7,5%
Bélgica	591	589	+0,4%	+3,6%
Otros países de Europa + Marruecos	1.321	1.656	-20,2%	+2,4%
. Norteamérica	7.689	6.493	+18,4%	+8,9%
. Asia-Pacífico	2.026	2.102	-3,6%	-6,5%
Australia y Nueva Zelanda	1.274	1.495	-14,8%	-15,2%
Asia	752	607	+23,8%	+13,6%
Seguros de daños	11.456	10.357	+10,6%	+1,8%
. Europa	9.722	8.835	+10,0%	+1,1%
Francia	3.060	3.282	-6,8%	-1,6%
Alemania	2.219	2.065	+7,4%	-1,2%
Reino Unido	1.427	659	+116,7%	+23,5%
Bélgica	1.000	1.012	-1,1%	-2,1%
Otros países de Europa + Marruecos	2.016	1.817	+10,9%	+1,9%
. Norteamérica	430	379	+13,5%	+2,1%
. Asia-Pacífico	60	53	+13,5%	-21,7%
. Actividades Transnacionales	1.244	1.090	+14,1%	+8,6%
Reaseguros	1.345	1.197	+12,3%	+4,7%
Total de Seguros y Reaseguros	39.026	34.540	+13,0%	+6,9%
Servicios financieros y Compañías Instrumentales	8.915	6.898	+29,2%	+15,0%
. Gestión de Activos	1.340	903	+48,4%	+33,7%
AXA Investment Managers	161	87	+85,3%	+38,2%
Alliance Capital	1.155	797	+45,0%	+33,3%
National Mutual Funds Management	24	19	+23,6%	+27,2%
. Otros servicios financieros	7.575	5.995	+26,4%	+12,1%
Europa	862	572	+50,6%	-5,0%
DLJ	6.714	5.423	+23,8%	+13,9%

Mejora de la Calificación Crediticia de AXA

El 23 de diciembre de 1999, la agencia de rating Standard and Poor's ha anunciado que iba a elevar el rating de solidez financiera (*claims paying ability*) de las principales compañías de seguros y de reaseguros del grupo de AA – perspectiva positiva a AA perspectiva estable. De igual modo, las notaciones relativas a la deuda senior y a la deuda subordinada de la compañía holding AXA también han subido un nivel:

- deuda senior A+ (anteriormente clasificada A)
- deuda subordinada A- (anteriormente clasificada BBB+)

La calificación atribuida al programa de cupones de tesorería de AXA permanecerá invariable en A-1.

Tempestades acaecidas en Francia en el mes de diciembre de 1999

De conformidad con los datos que están a su disposición, la Compañía estima, según sus primeras evaluaciones, que el impacto de estos eventos ocurridos en Francia sobre los resultados financieros del Grupo AXA sigue siendo moderado:

- La cuantía total en concepto de siniestros que será desembolsada por el conjunto de las compañías de seguros y de reaseguros del Grupo debería ascender a unos 700 millones de euros.
- Después de los reaseguros y retrocesiones, el coste total de los siniestros referido al conjunto del Grupo debería ascender a una cuantía de unos 230 millones de euros.

El impacto sobre los beneficios consolidados netos del Grupo AXA referidos al año 1999 debería ser, por lo tanto, inferior a 100 millones de euros, después de tener en cuenta el nuevo incremento en las provisiones de igualación constituidas en las cuentas de las filiales del Grupo afectadas por estas tempestades.
