

Rapport d'activité



31 décembre 2025

Table des matières

Table des matières 2

Événements significatifs..... 5

Événements postérieurs au 31 décembre 2025 12

Environnement de marché 13

Indicateurs d'activité et de résultats 19

Indicateurs Alternatifs de Performance 24

 Commentaires sur les résultats du Groupe 24

 Dommages 25

 Vie et Santé 27

 Holdings 29

Résultat Net..... 29

Capitaux Propres part du Groupe 30

Informations relatives à la Solvabilité 30

Création de Valeur pour l'actionnaire 31

Perspectives 32

Glossaire..... 33

INFORMATIONS IMPORTANTES ET AVERTISSEMENT RELATIF AUX DÉCLARATIONS PROSPECTIVES

Certaines déclarations figurant dans le présent rapport peuvent contenir des prévisions qui portent notamment sur des événements futurs, des tendances, des projets, des attentes ou des objectifs, et d'autres informations qui ne constituent pas des informations à caractère historique. Les déclarations prospectives sont généralement identifiées par l'emploi de termes et expressions tels que « s'attend à », « anticipe », « peut », « planifie » ou toute variation ou terminologie similaire de ces termes et expressions, ou par des verbes au conditionnel tels que, sans que cette liste soit limitative, « serait » et « pourrait ». En particulier, les déclarations figurant dans la section « Perspectives » de ce rapport concernant la croissance attendue du Résultat Opérationnel Par Action « ROPA » pour la période au plan 2023 et 2026^E et pour l'année 2026 sont des déclarations prospectives visant à fournir une orientation ponctuelle dans le contexte de la dernière année du plan stratégique actuel du Groupe. Ces déclarations, ainsi que celles contenues dans la section « Perspectives » de ce rapport, sont basées sur les opinions et intentions actuelles de la Direction et sont susceptibles de changer. Il convient de ne pas accorder une importance excessive à ces déclarations, car elles comportent, par nature, des risques et des incertitudes, identifiés ou non, dont beaucoup sont hors du contrôle d'AXA, et peuvent être affectées par de nombreux facteurs susceptibles de donner lieu à un écart significatif entre, d'une part, les résultats réels d'AXA et, d'autre part, les résultats indiqués dans, induits par, ou prévus par ces déclarations prospectives. Toute déclaration prospective n'est valable qu'au jour où celle-ci est faite. Une description de certains facteurs, risques et incertitudes importants susceptibles d'influer sur les activités et/ou les résultats du Groupe AXA, figure en Partie 5 - « Facteurs de risque et gestion des risques » du Document d'Enregistrement Universel du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (« Document d'Enregistrement Universel 2024 d'AXA »).

AXA décline toute responsabilité et ne s'engage en aucune façon à publier une mise à jour ou une révision de ces déclarations prospectives, que ce soit pour refléter de nouvelles informations, des événements ou des circonstances futurs ou pour toute autre raison, sous réserve des exigences législatives et réglementaires applicables¹.

UTILISATION DES MESURES DE PERFORMANCE NON-GAAP ET ALTERNATIVES

Le présent rapport fait référence à des soldes intermédiaires de gestion financiers (non-GAAP financial measures), ou indicateurs alternatifs de performance (« IAPs »), utilisés par la Direction afin d'analyser les tendances opérationnelles, la performance financière et la situation financière du Groupe et fournir aux investisseurs des informations complémentaires que la Direction juge utiles et pertinentes en ce qui concerne les résultats d'AXA. De manière générale, ces indicateurs ne renvoient pas à des définitions standardisées et ne peuvent par conséquent être comparés à des indicateurs ayant une dénomination similaire qui seraient utilisés par d'autres sociétés. En conséquence, aucun de ces indicateurs ne doit être pris en compte isolément ou en remplacement des indicateurs et informations financiers des comptes consolidés du Groupe et des notes y afférentes établis conformément aux normes IFRS, inclus dans le présent rapport. Le résultat opérationnel, la rentabilité opérationnelle des capitaux propres (« RoE opérationnel »), le résultat opérationnel par action, le ratio combiné et le ratio d'endettement sont des indicateurs alternatifs de performance au regard des orientations de l'ESMA et de la position de l'AMF publiées en 2015. AXA définit ces IAPs et fournit leur rapprochement avec le poste, le sous-total ou le total le plus proche dans les comptes consolidés du Groupe aux pages indiquées dans la section « Indicateurs Alternatifs de Performance » du présent rapport en page 22, 23 et 32 du présent rapport. Pour plus d'informations relatives aux

¹ La section « Facteurs de risque et gestion des risques » du Document d'Enregistrement Universel 2024 sera remplacée et annulée en totalité par la même section figurant dans le Document de référence d'AXA pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui sera publié en mars 2026.

IAPs du Groupe, veuillez consulter l'Annexe IV « Glossaire » du Document d'Enregistrement Universel 2024, aux pages 565 et 566.

CERTAINES TERMINOLOGIES

Dans ce rapport, sauf indication contraire ou sauf si le contexte l'exige, (i) "la Société", "AXA" et "AXA SA" font référence à AXA, une société anonyme organisée en vertu des lois françaises, qui est la société mère cotée en bourse du Groupe AXA, et (ii) le "Groupe AXA", le "Groupe" et "nous" font référence à AXA SA ainsi qu'à ses filiales consolidées directes et indirectes.

Les états financiers consolidé d'AXA au 31 décembre 2025 ont été examinés le 25 février 2026 par le Conseil d'Administration et sont soumis à la finalisation de l'audit par les commissaires aux comptes d'AXA.

La version finale du présent rapport sera incluse, avec les comptes consolidés financiers audités d'AXA, dans le Document d'Enregistrement Universel pour 2025 d'AXA qui devrait être déposé auprès de l'AMF en mars 2026.

Événements significatifs

GOUVERNANCE

Proposition de renouvellement du mandat de Thomas Buberl en 2026

AXA a annoncé, le 23 avril 2025, la décision du Conseil d'Administration de proposer le renouvellement du mandat d'administrateur de Thomas Buberl, pour une durée de quatre ans, lors de l'Assemblée Générale qui se tiendra en 2026, avec l'intention de le reconduire en tant que Directeur Général.

Evolution de la composition du Conseil d'Administration et des Comités à l'issue de l'Assemblée Générale

Lors de l'Assemblée Générale qui s'est tenue le 24 avril 2025, les actionnaires d'AXA ont approuvé l'ensemble des résolutions qui leurs étaient soumises et notamment : (i) le renouvellement des mandats d'administrateurs de Guillaume Faury et Ramon Fernandez pour une durée de quatre ans, ainsi que (ii) la ratification de la cooptation d'Ewout Steenberghe en qualité d'administrateur. Par ailleurs, comme annoncé, le mandat d'administrateur de Ramon de Oliveira a pris fin à l'issue de l'Assemblée Générale.

Evolutions au sein de l'équipe de direction

Dans la perspective de la préparation de son prochain cycle stratégique, AXA a annoncé, le 17 octobre 2025, des évolutions au sein de son équipe de direction. Ces changements sont effectifs depuis le 1er décembre 2025 :

- **Guillaume Borie**, membre du Comité de direction d'AXA, et Directeur Général d'AXA France, a été nommé Directeur Finance, Stratégie, Souscription, Risques et Technologie du Groupe. Guillaume continue de rapporter à Thomas Buberl, Directeur Général d'AXA. Il a repris les responsabilités précédemment exercées par Frédéric de Courtois.
- **Mathieu Godart**, Directeur Général AXA IARD & Partenariats d'AXA France et membre du Comité exécutif d'AXA France, a été nommé Directeur Général d'AXA France et membre du Comité de direction d'AXA. Il est rattaché à Thomas Buberl.
- **Karima Silvent**, membre du Comité de direction d'AXA, et Directrice des ressources humaines d'AXA, a été nommée Secrétaire générale adjointe du Groupe, en charge des ressources humaines, de la conformité, de l'audit, d'AXA EssentiALL et du GIE AXA. Elle est rattachée à George Stansfield, Directeur Général Adjoint du Groupe et Secrétaire général.
- **Matthieu Caillat**, Directeur des opérations et membre du Comité de direction d'AXA XL, a été nommé Directeur Technologie et IA du groupe, et succède également à Alexander Vollert, en tant que directeur général d'AXA Group Operations, qui occupait auparavant le poste de Directeur Général des Opérations du Groupe. Il a rejoint le Comité de direction d'AXA et est rattaché à Guillaume Borie.

Depuis le 1er décembre 2025, le Comité de Direction d'AXA est composé de :

- **Thomas Buberl**, Directeur Général du Groupe.
- **George Stansfield**, Directeur Général Adjoint, Secrétaire général du Groupe, AXA Japon et AXA Chine et Hong Kong.
- **Nancy Bewlay**, Directrice de la souscription du Groupe.
- **Guillaume Borie**, Directeur de la finance, stratégie, souscription, risques et technologie du Groupe.
- **Helen Browne**, Directrice juridique du Groupe.
- **Matthieu Caillat**, Directeur de la Technologie & IA du Groupe, Directeur général d'AXA Group Operations.

- **Patrick Cohen**, Directeur général d'AXA Europe et Santé.
- **Ulrike Decoene**, Directrice de la communication, de la marque et du développement durable du Groupe.
- **Hassan El-Shabrawishi**, Directeur général des Marchés internationaux.
- **Françoise Gilles**, Directrice des risques du Groupe.
- **Mathieu Godart**, Directeur général d'AXA France.
- **Scott Gunter**, Directeur général d'AXA XL.
- **Alban de Mailly Nesle**, Directeur financier du Groupe.
- **Karima Silvent**, Secrétaire générale adjointe du Groupe, en charge des ressources humaines, de la conformité, de l'audit, d'AXA EssentiALL et du GIE AXA.
- **Anu Venkataraman**, Directrice de la stratégie et des relations investisseurs du Groupe.

AXA a annoncé la nomination d'Ewout Steenberg en qualité de Président de son Comité d'Audit

Le 11 décembre 2025, le Conseil d'Administration a nommé Ewout Steenberg à la présidence de son Comité d'Audit en remplacement d'Isabel Hudson qui a décidé de quitter le Conseil d'Administration le 31 décembre 2025.

PRINCIPALES TRANSACTIONS

AXA a finalisé l'acquisition du groupe Nobis

Le 1^{er} avril 2025, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition de Gruppo Nobis (« Nobis »).

Selon les termes de la transaction, le montant initial versé pour l'acquisition s'élève à 423 millions d'euros, avec un complément de prix d'acquisition¹ potentiel pouvant atteindre 55 millions d'euros, conformément à l'annonce² faite lors de la signature de l'accord.

La transaction a eu un impact de -1 point sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA au deuxième trimestre 2025, conformément à l'impact annoncé lors de la signature.

AXA a finalisé la vente d'AXA Investment Managers à BNP Paribas

Le 1^{er} juillet 2025, AXA a annoncé avoir finalisé la vente d'AXA Investment Managers (« AXA IM ») à BNP Paribas pour un montant³ total de 5,1 milliards d'euros en numéraire. En outre, AXA a conclu la vente de Select⁴ à AXA IM pour 0,3 milliard d'euros, portant la valeur totale de la transaction au montant initialement annoncé de 5,4 milliards d'euros⁵.

AXA et BNP Paribas ont également conclu un partenariat de long terme, en vertu duquel BNP Paribas fournira des services de gestion d'actifs à AXA. AXA conserve le contrôle total de la conception des produits, de l'allocation des actifs et des décisions de gestion actif-passif. Le rapprochement d'AXA IM et de BNP Paribas crée un gestionnaire d'actifs européen de premier plan, avec des actifs sous gestion totalisant 1,5 billion d'euros⁶.

Principaux impacts financiers attendus de la transaction :

¹ Le paiement de compléments de prix potentiels ('earn out') est conditionné à l'atteinte d'objectifs de chiffre d'affaires, sur une période de 5 ans après la conclusion de la transaction.

² Annonce faite le 1^{er} août 2024.

³ Pour 100% du capital d'AXA IM, dont 98% est détenu par le Groupe AXA.

⁴ Finalisée en deux tranches : 0,1 milliard d'euros en mars 2024 et 0,2 milliard d'euros en mars 2025.

⁵ Select (précédemment 'Architas') était, avant la vente d'AXA IM à BNP Paribas, une société du Groupe AXA proposant des solutions d'investissement, notamment la gestion de fonds, des services de conseil et des services annexes liés aux investissements, à destination de clients particuliers en France, en Belgique, à Hong Kong et en Indonésie.

⁶ Au 31 décembre 2024, sur la base des montants d'actifs sous gestion reportés par chacune des sociétés.

- La transaction se traduit par une plus-value de cession d'environ 2,2 milliards d'euros, ainsi que par une baisse du résultat opérationnel d'environ 0,4 milliard d'euros par an pour le Groupe.
- La transaction et le programme de rachat d'actions associé ont eu un impact positif d'environ +2 points sur le ratio de Solvabilité II du Groupe AXA au troisième trimestre 2025.
- Il est attendu que la transaction n'ait pas d'impact significatif sur les principaux objectifs financiers¹ communiqués lors de la présentation du plan "Unlock the Future".

AXA a finalisé l'acquisition d'une participation majoritaire dans Prima, le leader de l'assurance directe en Italie

Le 28 novembre 2025, AXA a annoncé avoir finalisé l'acquisition d'une participation majoritaire dans Prima.

Depuis son lancement en 2015, Prima, qui opère en tant qu'agent général administrateur ("MGA"), s'est imposé comme le leader de l'assurance directe en Italie, obtenant une position de premier plan avec 1,2 milliard d'euros de primes brutes et environ 10%² de parts de marché en assurance automobile des particuliers et un ratio combiné de 90%³ en 2024.

L'acquisition de Prima doit renforcer la position d'AXA en Italie, en doublant presque la taille de son activité en assurance automobile. En outre, l'acquisition de Prima renforcera l'assurance directe d'AXA, canal de distribution qui a généré 3,5 milliards d'euros de primes pour le Groupe en 2024.

Selon les termes de l'accord, et conformément à l'annonce faite lors de la signature⁴, AXA a acquis 51% de la société⁵ pour un montant de 0,5 milliard d'euros. Des options d'achat et de vente, dont le prix d'exercice est fonction des bénéfices de Prima, ont été octroyées respectivement à AXA et aux minoritaires afin qu'AXA puisse acquérir la participation restante, et devraient être exercées en 2029 ou 2030.

La transaction a eu pour effet une baisse de -3 points du ratio de solvabilité II du groupe AXA à la clôture, relatif au coût d'acquisition initial de la participation de 51 %, ainsi que de la valeur actuelle nette du montant prévu pour acquérir la participation restante dans Prima en 2029 ou 2030 par l'intermédiaire des options d'achat et de vente, conformément aux exigences de Solvabilité II. De plus, un impact supplémentaire de -2 points est attendu résultant de l'internalisation progressive des primes souscrites par des assureurs tiers⁶.

OPERATIONS DE CAPITAL / DETTES

Conclusion d'une convention de rachat d'actions dans le cadre du programme de rachat d'actions d'AXA d'un montant maximal de 1,2 milliard d'euros

Le 28 février 2025, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA a racheté ses propres actions pour un montant maximum de 1,2 milliard d'euros, conformément à la politique de gestion du capital, tel qu'annoncé le 27 février 2025.

¹ Croissance annuelle du résultat opérationnel par action 2023-2026E de 6% à 8% par an en moyenne, rentabilité opérationnelle des capitaux propres (ROE) entre 14% et 16% de 2024 à 2026E, plus de 21 milliards d'euros de remontée de trésorerie organique de 2024 à 2026E.

² Estimation sur la base du nombre de contrats en 2024.

³ Ratio combiné actualisé tous exercices en 2024, estimé en consolidant les marges de Prima et des assureurs tiers souscrivant les contrats.

⁴ Annonce faite le 1er août 2025.

⁵ AXA détient 51% du MGA et une participation supplémentaire pouvant aller jusqu'à 2 % devrait être acquise dès que possible après la clôture, aux mêmes conditions.

⁶ AXA devrait internaliser 100% des primes actuellement souscrites par des tiers en Italie et en Espagne. Le démarrage de l'internalisation des primes est prévu d'ici la fin de l'année 2026 (sous réserve de l'obtention des approbations réglementaires).

D'après les termes de la convention de rachat d'actions¹, le rachat d'actions a débuté le 3 mars 2025 et a pris fin le 19 mai 2025, pour un montant de 1,2 milliard d'euros², après avoir été réalisé conformément aux termes de l'autorisation³ en vigueur telle qu'accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action payé par AXA⁴ a été déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

AXA a annulé toutes les actions ainsi rachetées dans le cadre de ce programme de rachat d'actions.

AXA a placé 1 milliard d'euros d'Obligations Restricted Tier 1 et 1 milliard d'euros d'Obligations Tier 2

Le 28 mai 2025, AXA a annoncé avoir placé auprès d'investisseurs institutionnels une émission d'obligations super subordonnées Reg S à durée indéterminée pour un montant de 1 milliard d'euros (les « Obligations Restricted Tier 1 ») et d'obligations subordonnées Reg S à échéance 2055 pour un montant de 1 milliard d'euros (les « Obligations Tier 2 ») et avec les Obligations Restricted Tier 1, les « Obligations ». Ces émissions s'inscrivent dans le cadre du plan de financement du Groupe AXA pour 2025 et leur produit est alloué au financement des besoins généraux du Groupe, incluant le refinancement d'une partie des dettes existantes. Le règlement des Obligations a eu lieu le 2 juin 2025.

Les Obligations Restricted Tier 1 :

Les Obligations Restricted Tier 1 ont un taux d'intérêt annuel fixe de 5,750% jusqu'au 2 décembre 2030, date à laquelle se terminera la période de remboursement anticipé de 6 mois. A cette date, puis tous les 5 ans, le taux d'intérêt sera révisé et égal au taux mid-swap euros à 5 ans en vigueur à la date de révision plus une marge de 359,9 points de base.

Les Obligations Restricted Tier 1 répondent aux critères d'éligibilité de fonds propres de base de niveau 1 sous Solvabilité II. Conformément aux exigences de Solvabilité II, elles sont assorties d'un mécanisme d'absorption des pertes sous la forme d'une réduction⁵ du montant nominal des Obligations Restricted Tier 1 en cas de non-respect⁶ de certains seuils de solvabilité⁷. Le paiement des intérêts est à l'entière discrétion d'AXA, excepté s'ils sont annulés de manière obligatoire. Les Obligations Restricted Tier 1 sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables.

Les Obligations Restricted Tier 1 ont été notées BBB+ par Standard & Poor's et Baa1(hyb) par Moody's.

Les Obligations Tier 2 :

Les Obligations Tier 2 ont un taux d'intérêt annuel fixe de 4,375% jusqu'au 24 juillet 2035, date à laquelle se terminera la période de remboursement anticipé de 6 mois, puis le taux d'intérêt sera variable et égal à l'EURIBOR 3-mois plus une marge d'intérêt de 290 points de base.

Les Obligations Tier 2 répondent aux critères d'éligibilité de fonds propres de base de niveau 2 sous Solvabilité II. Elles sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables.

Les Obligations Tier 2 ont été notées A- par Standard & Poor's et A2(hyb) par Moody's.

¹ Au 28 février 2025, il a été indiqué que le programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,2 milliard d'euros devait être effectué en complément de toute autre opération éventuelle de rachat d'actions lancée par AXA conformément à sa politique de gestion du capital, y compris le rachat d'actions pour 3,8 milliards d'euros relatif à la cession d'AXA IM à BNP Paribas, qui a été lancé à la suite de la réalisation de l'opération.

² AXA a racheté ses propres actions pour un montant exact de 1 199 999 980 euros.

³ L'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 23 avril 2024, ou l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 24 avril 2025, le cas échéant.

⁴ Le prix de rachat n'a pas excédé le prix maximum d'achat fixé par l'autorisation en vigueur de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.

⁵ Incluant la possibilité de restaurer le montant nominal, sous réserve des conditions.

⁶ Tel que défini dans le prospectus en date du 28 mai 2025.

⁷ Soit au niveau du Groupe AXA, soit au niveau d'AXA SA.

Conclusion d'une convention de rachat d'actions en lien avec le plan d'actionnariat salarié d'AXA « Shareplan » et certains plans de rémunération en actions

Le 2 juin 2025, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA a exécuté un programme de rachat de ses propres actions pour un montant maximum de 724,6 millions d'euros. Conformément à la politique actuelle de gestion du capital d'AXA, l'objectif de ce programme de rachat d'actions était de :

- éliminer l'effet dilutif attendu de l'augmentation de capital qui a été effectuée dans le cadre du plan d'actionnariat salarié du Groupe AXA (Shareplan 2025) en décembre 2025 ; et
- couvrir la livraison future attendue d'actions en application de certains plans de rémunération en actions¹.

La taille de ce programme de rachat d'actions était basée sur l'estimation du nombre d'actions à émettre dans le cadre du plan d'actionnariat salarié Shareplan 2025 et à livrer en application de plans de rémunération en actions. Le programme de rachat d'actions a été exécuté conformément aux termes de l'autorisation² en vigueur telle qu'accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Aux termes de la convention de rachat d'actions³, le rachat d'actions a débuté le 3 juin 2025 et s'est terminé 30 juin 2025. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA⁴ était déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

Les actions rachetées ont soit été annulées, soit doivent être livrées aux bénéficiaires des plans de rémunération en actions correspondants.

Conclusion d'une convention de rachat d'actions d'un montant maximum de 3,8 milliards d'euros à la suite de la vente d'AXA IM

Le 1er juillet 2025, AXA a conclu une convention de rachat d'actions avec un prestataire de services d'investissement aux termes de laquelle AXA a exécuté un programme de rachat de ses propres actions pour un montant maximum de 3,8 milliards d'euros afin de compenser la dilution des bénéfices résultant de la vente d'AXA IM à BNP Paribas, tel qu'annoncé le 1^{er} août 2024.

La convention de rachat d'actions a été exécutée conformément aux termes de l'autorisation en vigueur accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires.

Aux termes de la convention de rachat d'actions, le rachat d'actions a débuté le 2 juillet 2025 et a pris fin le 19 janvier 2026 pour un montant de 3,8 milliards de d'euros⁵. Pour chaque jour de la période de rachat, le prix par action à payer par AXA⁶ était déterminé sur la base du cours moyen de l'action pondéré par les volumes.

AXA annule progressivement toutes les actions rachetées dans le cadre de ce programme de rachat d'actions

Shareplan 2025

Le 10 septembre 2025, le groupe AXA a annoncé le lancement de l'offre d'actionnariat salarié « Shareplan 2025 », à destination des collaborateurs en France et à l'international, leur permettant de souscrire à une augmentation de capital qui leur est réservée (« Shareplan 2025 »).

¹ Les plans d'attribution d'actions de performance.

² L'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 24 avril 2025.

³ Au 2 juin 2025, il a été indiqué que le programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 724,6 millions d'euros sera effectué en complément de toute autre opération éventuelle de rachat d'actions lancée par AXA en application de sa politique de gestion du capital, y compris le programme de rachat d'actions de 3,8 milliards d'euros lancé par AXA à la suite de la finalisation de la cession d'AXA IM à BNP Paribas.

⁴ Le prix de rachat n'a pas excédé le prix maximum d'achat fixé par l'autorisation en vigueur accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.

⁵ AXA a racheté ses propres actions pour un montant exact de 3 799 999 987 euros.

⁶ Le prix de rachat n'a pas excédé le prix maximum d'achat fixé par l'autorisation en vigueur de l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires.

Ce dispositif, ancré dans la culture d'AXA, est un levier puissant pour renforcer les liens existants au sein des équipes en les associant encore plus étroitement à la performance du Groupe sur le long terme. L'augmentation de capital relative à l'opération Shareplan 2025 a eu lieu en décembre 2025 avec la participation de près de 42 000 collaborateurs issus de 40 pays, représentant plus que 36 % de l'effectif salarié éligible.

La souscription totale s'élève à environ 411 millions¹ d'euros correspondant à l'émission d'environ 13 millions d'actions nouvelles souscrites aux prix de 31,66 euros pour l'offre Classique et de 37,04 euros pour l'offre Garantie Plus. Cette émission a porté le nombre total d'actions AXA en circulation à 2 136 232 264 au 3 décembre 2025. A l'issue de l'opération Shareplan 2025, les collaborateurs d'AXA détiennent 4,82 % de son capital et 6,61 % de ses droits de vote.

Afin d'éliminer l'effet dilutif de l'offre Shareplan 2025, AXA a procédé à l'annulation d'actions conformément à son programme de rachat d'actions annoncé le 2 juin 2025.

AXA a placé 750 millions d'euros d'Obligations Restricted Tier 1 et 750 millions d'euros d'Obligations Tier 2

Le 14 octobre 2025, AXA a annoncé avoir placé auprès d'investisseurs institutionnels une émission d'obligations super subordonnées Reg S à durée indéterminée pour un montant de 750 millions d'euros (les « Obligations Restricted Tier 1 ») et d'obligations subordonnées Reg S à échéance 2056 pour un montant de 750 millions d'euros (les « Obligations Tier 2 » et avec les Obligations Restricted Tier 1, les « Obligations »). Ces émissions s'inscrivent dans le cadre du plan de financement du Groupe AXA et leur produit est alloué au financement des besoins généraux du Groupe, incluant le refinancement d'une partie des dettes existantes. Le règlement des Obligations a eu lieu le 16 octobre 2025.

Les Obligations Restricted Tier 1 :

Les Obligations Restricted Tier 1 ont un taux d'intérêt annuel fixe de 5,125% jusqu'au 16 mars 2032, date à laquelle se terminera la période de remboursement anticipé de 6 mois. A cette date, puis tous les 5 ans, le taux d'intérêt sera révisé et égal au taux mid-swap euro à 5 ans en vigueur à la date de révision, plus une marge de 278,4 points de base.

Les Obligations Restricted Tier 1 répondent aux critères d'éligibilité de fonds propres de base de niveau 1 sous Solvabilité II. Conformément aux exigences de Solvabilité II, elles sont assorties d'un mécanisme d'absorption des pertes sous la forme d'une réduction² du montant nominal des Obligations Restricted Tier 1 en cas de non-respect³ de certains seuils de solvabilité⁴. Le paiement des intérêts est à l'entière discrétion d'AXA, excepté s'ils sont annulés de manière obligatoire. Les Obligations Restricted Tier 1 sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables.

Les Obligations Restricted Tier 1 ont été notées BBB+ par Standard & Poor's et A3(hyb) par Moody's.

¹ En complément de ce montant, 751,317 actions ont été émises et attribuées gratuitement aux employés dans le cadre de la contribution de contrepartie offerte pour célébrer le 40e anniversaire de la marque AXA, entraînant une charge IFRS de 24 millions d'euros (ce qui a abouti à une augmentation de capital et à une réduction de la prime d'émission de 1,7 million d'euros dans les comptes statutaires).

² Incluant la possibilité de restaurer le montant nominal, sous réserve des conditions mentionnées dans le prospectus en date du 14 octobre 2025

³ Tel que défini dans le prospectus en date du 14 octobre 2025.

⁴ Soit au niveau du Groupe AXA, soit au niveau d'AXA SA.

Les Obligations Tier 2 :

Les Obligations Tier 2 ont un taux d'intérêt annuel fixe de 4,125% jusqu'au 24 juillet 2036, date à laquelle se terminera la période de remboursement anticipé de 6 mois, puis le taux d'intérêt sera variable et égal à l'EURIBOR 3-mois plus une marge d'intérêt de 258 points de base.

Les Obligations Tier 2 répondent aux critères d'éligibilité de fonds propres de base de niveau 2 sous Solvabilité II. Elles sont éligibles en capital d'un point de vue réglementaire et auprès des agences de notation dans les limites applicables.

Les Obligations Tier 2 ont été notées A- par Standard & Poor's et A1(hyb) par Moody's.

Événements postérieurs au 31 décembre 2025

Le Conseil d'administration d'AXA a approuvé un programme de rachat d'actions d'un montant maximal de 1,25 milliard d'euros

Le Conseil d'Administration d'AXA a approuvé le 25 février 2026 le lancement du programme annuel de rachat d'actions pour un montant maximal de 1,25 milliard d'euros, qui sera exécuté selon les termes de l'autorisation¹ accordée par l'Assemblée Générale des actionnaires. AXA prévoit d'annuler l'intégralité des actions rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions.

Le programme de rachat d'actions devrait débuter dans les meilleurs délais, sous réserve des conditions de marché, et devrait se terminer d'ici la fin d'année. De plus amples informations seront communiquées ultérieurement au sujet de l'exécution du programme de rachat d'actions.

¹ L'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 24 avril 2025, ou l'autorisation accordée par l'Assemblée Générale Annuelle des actionnaires en date du 30 avril 2026, selon le cas.

Environnement de marché

CONDITIONS DES MARCHES FINANCIERS

MARCHES ACTIONS

(indices principaux, en pts)	31 décembre 2025	31 décembre 2025 / 31 décembre 2024	31 décembre 2024	31 décembre 2024 / 31 décembre 2023
CAC 40	8 150	10%	7 381	-2%
Eurostoxx 50	5 791	18%	4 896	8%
FTSE 100	9 931	22%	8 173	6%
Nikkei	50 339	26%	39 895	19%
S&P 500	6 846	16%	5 882	23%
MSCI World	4 430	19%	3 708	17%
MSCI Emerging	1 404	31%	1 075	5%

Source : Bloomberg.

Malgré l'incertitude géopolitiques et macroéconomiques persistantes, les marchés boursiers mondiaux ont de nouveau poursuivi leur trajectoire haussière en 2025. Les tendances de désinflation, une clarification des signaux des banques centrales en matière de politique monétaire et enfin la solidité des résultats des entreprises ont soutenu les marchés boursiers malgré une volatilité intermittente.

L'indice actions MSCI World a enregistré une hausse de 19 %, prolongeant la dynamique positive de 2024. Les marchés ont bénéficié d'un assouplissement des conditions financières ainsi que d'investissements soutenus dans les secteurs de la technologie et de l'intelligence artificielle, malgré des périodes de volatilité liées aux tensions commerciales américaines et aux incertitudes géopolitiques.

Aux États-Unis, le S&P 500 a poursuivi sa forte tendance haussière, progressant de 16 %, après la performance exceptionnelle de l'année précédente. La réintroduction des tarifs douaniers a suscité une hausse de la volatilité qui a culminé en avril. Néanmoins, à la suite de la suspension de ces droits de douane, le sentiment de marché s'est nettement amélioré, soutenu par une croissance résiliente, des résultats solides des entreprises et un assouplissement des anticipations de politique monétaire.

En Europe, l'Eurostoxx 50 a progressé de 18 %, soutenu par l'amélioration des perspectives de croissance et par des évolutions en matière de politique économique, notamment en Allemagne. En France, le CAC 40 a connu une hausse de 10 %, affichant une performance solide tout en restant en retrait par rapport à ses concurrents mondiaux, reflétant des incertitudes budgétaires persistantes. Au Royaume-Uni, le FTSE 100 a enregistré une hausse robuste de 22 %, bénéficiant de valorisations attractives et d'un environnement monétaire favorable.

En Asie, le marché actions japonais a enregistré une très forte performance avec une hausse de 26 %, portée par le boom mondial de l'intelligence artificielle et par un yen plus faible, améliorant la compétitivité des entreprises japonaises à l'export. Un accord commercial entre les États-Unis et le Japon a également soutenu chez les investisseurs les anticipations de relance budgétaire, contribuant aux gains en fin d'année.

MARCHES OBLIGATAIRES

<i>(Obligations d'État en % ou points de base (pdb))</i>	31 décembre 2025	31 décembre 2025 / 31 décembre 2024	31 décembre 2024	31 décembre 2024 / 31 décembre 2023
Obligations françaises 10 ans	3,56%	+37 pdb	3,20%	+64 pdb
Obligations allemandes 10 ans	2,86%	+49 pdb	2,37%	+34 pdb
Obligations suisses 10 ans	0,32%	-1 pdb	0,33%	-38 pdb
Obligations italiennes 10 ans	3,55%	+3 pdb	3,52%	-18 pdb
Obligations britanniques 10 ans	4,48%	-9 pdb	4,57%	+103 pdb
Obligations japonaises 10 ans	2,07%	+97 pdb	1,10%	+49 pdb
Obligations américaines 10 ans	4,17%	-40 pdb	4,57%	+69 pdb

Source : Bloomberg.

Les marchés obligataires mondiaux ont affiché des tendances divergentes en termes de rendements en 2025, reflétant des politiques monétaires, des dynamiques budgétaires et des perspectives de croissance différenciées selon les régions.

Aux États-Unis, bien que les rendements soient restés élevés en début d'année dans un contexte de préoccupations liées à l'inflation et aux tarifs douaniers, un virage progressif vers un assouplissement monétaire, incluant trois baisses de taux au quatrième trimestre, a soutenu un rebond des obligations souveraines. Les rendements des obligations américaines à 10 ans a fini l'année 2025 à 4,17 %, en baisse de 0,40 %, même si les rendements à long terme sont restés relativement résilients, reflétant des conditions budgétaires et commerciales toujours contraignantes.

En Europe, les rendements des obligations souveraines ont été influencés par l'effet combiné d'un assouplissement monétaire et d'évolutions budgétaires. La Banque centrale européenne a réduit ses taux directeurs à quatre reprises, ramenant le taux de dépôt à 2 % en fin d'année. Malgré cela, les rendements allemands ont augmenté de 0,49 %, passant de 2,37 % à 2,86 %, sous l'effet des anticipations de hausse des dépenses publiques. Les rendements des OAT françaises ont atteint 3,56 %, en hausse de 0,37 %, dans un contexte de discussions budgétaires prolongées, tandis que les rendements des BTP italiens sont restés globalement stables autour de 3,55 %. Les rendements des obligations britanniques ont reculé modestement à 4,48 %, soutenus par des réformes budgétaires et une baisse de l'inflation.

Au Japon, les rendements obligataires ont bondi de 0,97 % signalant une sortie durable de la déflation pour l'économie nipponne. La Banque du Japon a procédé à deux hausses de taux et a signalé une normalisation progressive de sa politique monétaire. Combinées aux anticipations de relance budgétaire, ces évolutions ont porté le rendement japonais à 10 ans à 2,07 % en fin d'année.

Les spreads des obligations d'entreprises se sont de nouveau resserrés en 2025. Aux États-Unis, les spreads se sont contractés jusqu'à leurs niveaux le plus bas depuis 1998, reflétant la solidité des fondamentaux et l'optimisme des investisseurs. Les spreads européens se sont également fortement resserrés sur les obligations *investment grade* ainsi que sur les obligations à haut rendement.

TAUX DE CHANGE

(Pour 1 euro)	Taux de clôture		Taux moyen	
	31 décembre 2025	31 décembre 2025 / 31 décembre 2024	31 décembre 2025	31 décembre 2025 / 31 décembre 2024
Dollar américain	1,17	13%	1,13	5%
Livre sterling	0,87	6%	0,86	1%
Franc Suisse	0,93	-1%	0,94	-2%
Yen Japonais	184	13%	169	3%

Source : WM/Refinitiv.

Les marchés des changes en 2025 ont été marqués par un fort recul du dollar américain, reflétant d’une part un assouplissement monétaire plus rapide de la Réserve Fédérale, et d’autre part un rétrécissement des différentiels de taux d’intérêt, ainsi que des préoccupations croissantes concernant les politiques budgétaire et monétaire américaines. Si l’intensification des incertitudes commerciales en début d’année avait initialement apporté un certain soutien au dollar américain, le sentiment de marché a fortement évolué à la suite de la réintroduction des taxes douanières. Dans ce contexte, l’euro s’est fortement apprécié face au dollar américain, terminant l’année 2025 à 1,17 dollar américain, en hausse de 13 % par rapport à fin 2024.

L’euro s’est également renforcé face à la livre sterling, progressant de 6 % à 0,87 livre sterling, dans un contexte d’affaiblissement de la dynamique de croissance au Royaume-Uni et d’adoption par la Banque d’Angleterre d’une politique monétaire plus accommodante.

À l’inverse, l’euro est resté globalement stable face au franc suisse, terminant l’année légèrement en baisse à 0,93 franc suisse, reflétant le statut de valeur refuge de la Suisse et des conditions macroéconomiques relativement équilibrées.

Le yen japonais est resté sous pression en 2025. Malgré les mesures prises par la Banque du Japon en vue d’une normalisation de sa politique monétaire, les différentiels de taux d’intérêt sont restés élevés et les flux de capitaux mondiaux ont continué à privilégier les devises offrant des rendements plus élevés. En conséquence, l’euro s’est apprécié de 13 % face au yen japonais pour atteindre 184 yen japonais en fin d’année.

CONDITIONS DES MARCHES ASSURANTIELS

PRINCIPAUX MARCHES DEVELOPPES

En **France**, le marché de l'assurance épargne a progressé de 10 % par rapport à l'année précédente, avec des primes atteignant 192 milliards d'euros. Cette croissance a été alimentée tant par les produits en unités de compte (+ 13 %) que par les produits adossés à l'actif général (+ 8 %). La part des produits en unités de compte est en légère hausse par rapport à l'an dernier, s'établissant à 39% (38% en 2024).

Dans un contexte d'incertitude économique et politique, le taux d'épargne a augmenté, soutenant les apports nets sur le marché de l'assurance-vie, stimulé par des conditions de marché favorables et la baisse du taux d'intérêt du "Livret A" à 1,7 %. Le niveau de rachats a également diminué par rapport à l'année précédente, aussi bien sur les fonds en euro que sur les fonds en unités de compte. Au total, le montant total d'encours de l'assurance vie s'élevait à 2 107 milliards d'euros en 2025 (+ 6 %), établissant un nouveau record. Le plan d'épargne retraite "PER" français a connu une croissance notable (+ 16 %) avec des primes atteignant 20 milliards d'euros.

Le marché de la protection et de l'assurance santé complémentaire a été confronté à l'inflation du coût des prestations médicales, une hausse de l'absentéisme ainsi qu'à des changements réglementaires (incluant une révision de l'IJSS « Indemnité Journalière de la Sécurité Sociale ») en partie absorbée par une augmentation moyenne des tarifs de 6 %.

En 2025, plusieurs catastrophes naturelles ont marqué l'année, les tempêtes Garance (environ 0,2 milliard d'euros) et Benjamin (environ 0,3 milliard d'euros) ainsi que d'autres événements climatiques telle que la sécheresse, les inondations et les grêles durant l'été. Ces événements renforcent la tendance haussière à long terme de ces sinistres climatiques, avec une estimation de coût de plus de 10 milliards d'euros pour les assureurs en 2025 (contre 5 milliards d'euros en 2024).

En **Europe**, le marché de l'assurance dommages a connu des pertes relativement modérées liées aux catastrophes naturelles, avec peu d'événements majeurs. La rentabilité est restée à un niveau favorable dans l'ensemble des branches d'activité à la suite des augmentations de prix adoptées ces dernières années. Cependant, les incertitudes économiques et géopolitiques persistent. L'Europe a fait preuve de résilience et a maintenu une croissance modérée malgré la pression exercée par les tarifs douaniers plus élevés des États-Unis. Par ailleurs, les marchés boursiers haussiers et les taux d'intérêt long terme encore élevés ont soutenu la demande sur les produits d'assurance vie et ont enrichi les choix offerts aux clients. Le marché a enregistré une forte demande pour les produits d'épargne en unités de compte, tandis que l'épargne adossée à l'actif général a conservé son élan des années précédentes. En santé, les assureurs privés européens sont confrontés au vieillissement de la population, à l'augmentation des coûts des sinistres et aux pressions exercées sur les systèmes de santé nationaux, ce qui les incite à ajuster leur tarification à la hausse. Par ailleurs, les prestataires d'assurance santé privés cherchent à se démarquer en offrant des services différenciés et en développant une stratégie d'intégration verticale, en s'appuyant sur la transformation numérique pour répondre aux besoins évolutifs des consommateurs.

Au **Japon**, le marché de l'assurance vie a reculé de 2,4 % en termes de primes brutes émises, principalement en raison de la baisse des ventes de produits à prime unique indexés sur les devises étrangères. En revanche, le segment des unités de compte a poursuivi sa croissance, attirant de nouveaux acteurs. Le marché de l'assurance dommages a progressé de 4 % en termes de primes émises, grâce aux hausses de prix des assurances automobile et incendie.

À **Hong Kong**, les primes émises dans l'activité vie ont augmenté de 37 %. Les affaires nouvelles ont enregistré une croissance significative de 56 % provenant des affaires individuelles tant pour les produits adossés à l'actif général (+ 55%) que pour les produits en unités de comptes (+ 76%). Par ailleurs, le montant total des primes émises en assurance dommages a augmenté de 9,3%.

L'industrie de l'assurance commerciale aux États-Unis se caractérise par une transition vers un environnement plus concurrentiel, avec un assouplissement des prix sur les lignes de métier « court-terme » et une pression

persistante sur les segments assurance dommages aux personnes en raison de l'inflation sociale. La rentabilité globale reste soutenue, en raison des augmentations de prix réalisées au cours des dernières années.

L'industrie de l'assurance continue d'identifier des opportunités de croissance et de développement. Les assureurs disposent d'une position stratégique pour répondre aux attentes non satisfaites des clients, pour exploiter les segments sous-assurés et non assurés à ce jour, ainsi que pour faire face aux risques émergents à l'échelle mondiale. Les compagnies d'assurance se modernisent en investissant dans l'intelligence artificielle et en renforçant les infrastructures de données afin d'accroître leur efficacité tout en améliorant le niveau de précision en matière de tarification et de souscription des produits. Des facteurs tels que le changement climatique, les évolutions en matière de responsabilité civile, l'adoption de l'IA ou encore les évolutions démographiques créent de nouveaux actifs assurables, de nouvelles concentrations de risques et de nouveaux besoins en produits d'assurance créant ainsi de nouvelles opportunités de marché.

Le secteur de la réassurance devrait connaître un nouvel assouplissement en 2026, mais la rentabilité devrait rester solide, avec des rendements sur capitaux propres qui continuent de dépasser le coût du capital du secteur.

PRINCIPAUX MARCHES EMERGENTS

En Asie dans les pays émergents, l'assurance dommages a bénéficié d'une croissance dans l'ensemble des zones géographiques. Le marché a connu une progression notable grâce à l'assurance Automobile en Chine et aux Philippines, ainsi qu'à l'assurance dommages aux biens en Thaïlande et aux Philippines. Le marché de l'assurance vie continue d'afficher de bonnes tendances. En Thaïlande, les volumes des affaires nouvelles ont augmenté de 5 %, soutenus par une migration vers des produits de Prévoyance, dans un contexte de faibles taux d'intérêt. Aux Philippines, les volumes ont progressé de 15 %, principalement grâce aux produits à prime unique et aux solutions pour les entreprises. L'Indonésie a connu une faible persistance des produits en unités de compte, partiellement compensée par le lancement de nouveaux produits d'assurance vie et de prévoyance.

Sur les **autres marchés émergents** :

- le marché de l'assurance au Mexique a progressé de 12 %, principalement soutenu par l'assurance dommages non automobile (+ 17 %), profitant du transfert au secteur privé des programmes fédéraux de couverture des risques contre les catastrophes naturelles, et à l'assurance vie + 10 %, soutenue par de meilleures performances de la bancassurance, représentant l'un et l'autre environ 61 % de la croissance totale. La branche Santé a également connu une croissance de 11 %, principalement portée par la clientèle du segment collectif. Le marché de l'assurance au Mexique a également connu un changement législatif important en octobre 2025 en matière de récupération de TVA, impactant principalement les lignes Santé et IARD. Ce changement a mis fin à la possibilité de récupérer auprès de l'administration fiscale mexicaine la TVA payée à des tiers dans le cadre du règlement de sinistres, tels que les hôpitaux et les services de réparation automobile, exerçant de ce fait une pression considérable sur la rentabilité des assureurs, avec des impacts significatifs attendus dans les années à venir sur la dynamique du secteur, les augmentations tarifaires ainsi que l'ajustement des offres de produits,
- le marché de l'assurance en Colombie a augmenté de 8 %, soutenu principalement par la croissance de l'assurance accident du travail, de l'assurance vie collective et de la santé, compensé par le ralentissement du marché automobile et de l'assurance dommages aux personnes,
- en Turquie, le marché de l'assurance dommages est en hausse de 43 %, principalement sous l'effet d'une inflation plus élevée de 30 %. Hors inflation, la croissance est principalement liée à une augmentation des volumes dans l'assurance automobile et la santé, stimulée par une demande croissante de produits de prévoyance.

CLASSEMENTS ET PARTS DE MARCHÉ

		Dommages		Vie		Sources
		Classement	Part de marché (%)	Classement	Part de marché (%)	
Principaux Marchés Développés	France	2	13,2	6	7,4	France Assureurs au 31 décembre 2025.
	Suisse	1	13,3	3	10,0	ASA (Association Suisse d'Assurance) au 5 février 2026. Part de marché définie sur la base des primes statutaires et des estimations de marché réalisées par l'ASA.
	Allemagne	4	5,2	7	3,4	GDV (Association allemande des compagnies d'assurance) au 31 décembre 2024.
	Belgique	2	16,7	5	6,8	Assuralia (Union professionnelle des entreprises d'assurance belges) au 30 septembre 2025 sur la base des primes émises, extrapolé au 31 décembre 2025.
	Royaume-Uni	6	6,0	n/a	n/a	Association of British Insurers for retail & GlobalData report for Commercial.
	Irlande	1	17,2	n/a	n/a	Insuranceireland.eu FactFile 2024
	Espagne	6	5,7	8	3,0	Association Espagnole des Compagnies d'Assurance (ICEA) au 31 décembre 2025.
	Italie	4	7,2	10	3,1	Associazione Nazionale Imprese Assicuratrici (ANIA) au 31 décembre 2024.
	Japon	14	0,5	10	4,1	Rapports financiers publiés (à l'exception de Kampo Life) au 30 septembre 2025 (sur la base des 12 derniers mois).
	Hong Kong	2	9,2	9	5,0	Statistiques de l'Insurance Authority au 30 septembre 2025 sur la base des primes émises sur le marché Vie, et au 31 décembre 2024 sur la base des primes émises sur le marché Dommages.
XL Assurance aux États-Unis		16	1,5	n/a	n/a	Rapport annuel 2024 AM Best au 31 décembre 2024, sur le segment Entreprises aux États-Unis.
Principaux Marchés Emergents	Thaïlande	13	2,2	5	7,2	TGIA (Thai General Insurance Association) au 31 décembre 2025 et TLAA (Thai Life Assurance Association) au 31 décembre 2025.
	Indonésie	n/a	n/a	5	7,0	Statistiques AA// au 30 septembre 2025 basées sur une moyenne pondérée des nouvelles primes émises.
	Philippines	8	3,0	6	20 (TPI) 27,3 (NBAPE)	Statistiques de la Life Insurance Commission au 30 Septembre 2025 sur la base des primes totales de Vie et des primes brutes émises sur le marché Dommages au 30 Septembre 2025.
	Chine	n/a	0,3	n/a	n/a	Statistiques NFRA (National Financial Regulatory Administration) au 31 décembre 2025 ^(a) .
	Mexique	4	7,9	11	1,6	AMIS (Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros) au 30 septembre 2025.
	Brésil	11	2,7	n/a	n/a	SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) au 31 octobre 2025.
	Colombie	3	9,4	12	1,0	Fasecolda au 30 novembre 2025.
	Turquie	4	8,3	n/a	n/a	Insurers association au 30 novembre 2025

(a) Pour le marché de l'assurance Dommages, NFRA n'a pas publié d'information sur le classement. Pour le marché de l'assurance Vie, NFRA n'a pas publié d'information sur les parts de marché et le classement.

Indicateurs d'activité et de résultats

INDICATEURS D'ACTIVITE

(en millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2025 / 31 décembre 2024 ^(a)
Primes brutes émises et autres revenus (b)	115 524	110 316	6,5%
Dommages	58 038	56 514	5,2%
Vie et Santé	56 512	51 983	8,0%
dont Vie	37 499	34 497	9,5%
dont Santé	19 014	17 486	5,2%
Gestion d'actifs ^(c)	875	1 701	
Banque	99	118	-16,2%
Valeur des affaires nouvelles (VAN) (1)	2 233	2 264	-0,2%
Valeur actuelle des primes attendues (PVEP) (2)	49 357	50 896	-2,4%
Marge sur affaires nouvelles (1)/(2)	4,5%	4,4%	0,1 pt
NB CSM	2 199	2 169	2,7%
Collecte nette	5 397	1 483	

(a) Les variations sont en base comparable.

(b) Net des éliminations internes.

(c) La contribution d'AXA IM pour l'ensemble de l'année 2025, présentée ci-dessus, correspond à sa contribution effective aux résultats du Groupe durant la période pendant laquelle elle a été consolidée (jusqu'au 1er juillet 2025).

(en millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2025 / 31 décembre 2024 ^(a)
Primes brutes émises et autres revenus (b)	115 524	110 316	6,5%
France	30 598	28 996	5,9%
Europe	43 005	39 298	5,6%
AXA XL	19 277	19 383	3,8%
Asie, Afrique & EME-LATAM	19 925	19 083	12,8%
AXA IM ^(c)	875	1 701	
Transversal et autre	1 844	1 856	-1,3%

(a) Les variations sont en base comparable.

(b) Net des éliminations internes.

(c) La contribution d'AXA IM pour l'ensemble de l'année 2025, présentée ci-dessus, correspond à sa contribution effective aux résultats du Groupe durant la période pendant laquelle elle a été consolidée (jusqu'au 1er juillet 2025).

Les primes émises brutes et autres revenus consolidés au 31 décembre 2025 s'établissent à 115 524 millions d'euros, en hausse de 4,7 % en base publiée et de 6,5 % à données comparables par rapport au 31 décembre 2024.

Les retraitements à données comparables s'établissent à + 2 milliards d'euros (soit + 1,8 point), liés à la fois aux ajustements de périmètre et aux taux de change. Ils reflètent (i) les impacts liés à l'acquisition de Nobis et celui de l'activité de Laya souscrite sur le bilan d'AXA Irelande à compter de janvier 2025, ainsi qu'à la cession d'AXA Investment Managers. Ils neutralisent également (ii) les variations de taux de change liées à l'appréciation du taux de change moyen de l'euro, principalement contre le dollar américain, la livre turque, le peso mexicain et le dollar hongkongais, partiellement compensée par la dépréciation de l'euro contre le franc suisse.

PRIMES EMISES BRUTES ET AUTRES REVENUS

A données comparables, les primes émises et autres revenus de l'activité dommages augmentent de 5 % (+ 2 946 millions d'euros), à 58 038 millions d'euros :

- **Le segment Entreprises** progresse de 4 % (+ 1 364 millions d'euros), porté par :
 - AXA XL Assurances (+ 3 %), reflétant la croissance des lignes d'activité où les marges sont attractives, notamment les dommages aux biens, et la responsabilité civile, grâce aux hausses tarifaires et à la croissance des volumes, partiellement compensée par une baisse des prix et des volumes sur les lignes financières ;
 - L'Asie, Afrique & EME-LATAM (+ 13 %) principalement portée par la Turquie grâce à une hausse des primes moyennes, ainsi que par des effets volumes et prix favorables au Mexique ; et
 - La France (+ 6 %) soutenue par les augmentations tarifaires sur toutes les branches ainsi que par la hausse des volumes ;
- **Le segment Particuliers** a enregistré une croissance de 7 % (+ 1 390 millions d'euros), tirée par :
 - L'Europe (+ 5 %) en raison d'effets prix élevés sur l'ensemble des zones géographiques, à l'exception de la branche automobile au Royaume-Uni et en Irlande où les prix ont baissé suite à la forte revalorisation survenue en 2024 ;
 - L'Asie, Afrique & EME-LATAM (+ 14 %) portée par la Turquie en raison de la hausse des primes moyennes et des volumes ; et
 - La France (+ 9 %) en raison d'une forte croissance des volumes sur l'ensemble des branches, tant sur les réseaux de distribution directe que sur les réseaux d'agents généraux, combinée aux augmentations tarifaires en assurance automobile.
- La croissance d'**AXA XL Réassurance** est de 8 % (+ 192 millions d'euros), soutenue par l'emploi de réassurance alternative (*Alternative capital*), conjuguée à une augmentation des tarifs en responsabilité civile, et une baisse des prix dans les autres branches.

A données comparables, les primes émises et autres revenus de l'assurance vie & santé augmentent de 8 % (+ 4 225 millions d'euros), à 56 512 millions d'euros :

- **L'assurance vie** augmente de 9 % (+ 3 270 millions d'euros), portée par :
 - Les produits en unités de compte (+ 13 %) soutenus par le succès de campagnes commerciales sur l'ensemble des zones géographiques ;
 - Les produits d'épargne adossés à l'actif général (+ 4 %) notamment en France (+ 4 %), en Italie grâce à des ventes élevées de produits peu consommateurs en capital, compensées par la non-récurrence au Japon de ventes élevées du produit « *Single Premium Whole Life* », et par la baisse des ventes à Hong Kong ; et
 - La prévoyance (+ 11 %), grâce à une campagne commerciale à Hong Kong sur un produit de prévoyance avec une composante épargne adossée à l'actif général, et la poursuite d'une bonne dynamique de vente sur les produits prévoyance avec une composante épargne en unités de compte au Japon et en Suisse ;
- **L'assurance Santé** augmente de 5 % (+ 955 millions d'euros), portée principalement par les augmentations tarifaires sur les activités collectives et individuelles dans l'ensemble des zones géographiques, partiellement compensées par une baisse des volumes.

La collecte nette s'élève à + 5,4 milliards d'euros contre + 1,5 milliard d'euros en 2024. La collecte nette en 2025 est soutenue par :

- La prévoyance (+ 4,9 milliards d'euros), principalement à Hong Kong, au Japon et en France ;
- La santé (+ 2,7 milliards d'euros), principalement en Allemagne, au Japon et en France ; et

- Les unités de compte (+ 1,5 milliard d'euros), principalement en France ; partiellement compensée par
- L'épargne adossée à l'actif général (- 3,7 milliards d'euros), la collecte sur les contrats d'épargne peu consommateurs en capital (+ 1,2 milliard d'euros) étant plus que compensée par la décollecte sur l'épargne traditionnelle (- 5 milliards d'euros).

A données comparables, le chiffre d'affaires des activités bancaires diminue de 16 % (- 19 millions d'euros), à 99 millions d'euros, principalement en raison du ralentissement du marché et de la hausse du coût du financement.

AFFAIRES NOUVELLES

Valeur actuelle des primes attendues (PVEP)

La valeur actuelle des primes attendues (PVEP) diminue de 3 % en base publiée et de 2 % en base comparable, à 49 357 millions d'euros, alimentée par :

- L'assurance vie (+ 1 %), soutenue par une augmentation des volumes à Hong Kong, en France et en Suisse, partiellement compensée par la hausse des taux d'intérêt utilisés pour l'actualisation des primes futures ; et
- L'assurance santé (- 12 %), principalement en raison de l'effet de la hausse des taux d'intérêt sur l'actualisation des primes futures, ainsi que des volumes plus faibles en France suite à des mesures de souscription.

Marge sur Services Contractuels des Affaires Nouvelles ("NB CSM")

La marge sur services contractuels des affaires nouvelles (NB CSM) est en hausse de 1 % en base publiée et de 3 % en base comparable, à 2 199 millions d'euros, soutenue par la bonne dynamique de vente en Épargne et Prévoyance, partiellement compensée par la hausse des taux d'intérêt utilisés pour l'actualisation des profits futurs.

Valeur des Affaires Nouvelles ("VAN")

La valeur des affaires nouvelles (VAN) est en baisse de 1 % en base publiée et stable en base comparable, à 2 233 millions d'euros, la croissance de la NB CSM ayant été compensée par la baisse de la contribution des activités multinationales à court terme en France.

Marge sur Affaires Nouvelles ("NB margin")

La marge sur affaires nouvelles (NBV margin) est en hausse de 0,1 point en base publiée et de 0,1 point en base comparable, à 4,5 %.

RESULTAT OPERATIONNEL ET RESULTAT NET PART DU GROUPE

31 DECEMBRE 2025

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	Dommages	Vie et santé	Gestion d'actifs ^(a)	Holdings ^(b)
Activités court terme					
Revenus	75 071	57 656	17 416		
Ratio combiné		90,6%	97,2%		
Marge technique	5 888	5 409	479		
Activités long terme					
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 954		2 954		
Expérience technique	-150		-150		
Résultats financiers et autres					
Résultats financiers	4 013	2 631	946	14	422
Autres produits	2 167			1 018	1 149
Autres charges	-2 900			-793	-2 107
Charges sur dettes de financement	-928				-928
Résultat opérationnel avant impôt	11 044	8 040	4 229	239	-1 464
Charge d'impôt	-2 644	-2 060	-800	-68	284
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-32	-108	72	4	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	8 368	5 872	3 501	175	-1 180
Marge sur services contractuels	33 253	261	32 991		

(a) La contribution d'AXA IM pour l'ensemble de l'année 2025, présentée ci-dessus, correspond à sa contribution effective aux résultats du Groupe durant la période pendant laquelle elle a été consolidée (jusqu'au 1er juillet 2025).

(b) Le segment Holdings inclut les activités bancaires et holdings.

(en millions d'euros, sauf pourcentages)	31 décembre 2025	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME-LATAM	AXA IM ^(a)	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenus	75 071	19 555	25 724	18 699	8 986		2 107
Ratio combiné							
Marge technique	5 888	1 485	2 357	1 928	9		109
Activités long terme							
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 954	895	984	1	1 074		0
Expérience technique	-150	-81	-70	-5	6		0
Résultats financiers et autres							
Résultats financiers	4 013	667	1 398	651	782	14	502
Autres produits	2 167	91	-12	0	-3	1 018	1 073
Autres charges	-2 900	-168	-3	0	-26	-793	-1 910
Charges sur dettes de financement	-928	0	-2	-32	-6	0	-887
Résultat opérationnel avant impôt	11 044	2 888	4 651	2 543	1 835	239	-1 113
Charge d'impôt	-2 644	-665	-1 039	-650	-434	-68	212
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-32	0	-126	0	92	4	-2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	8 368	2 224	3 486	1 893	1 493	175	-903
Plus ou moins values réalisées	138						
Juste valeur des fonds & des dérivés	-813						
Amortissement des actifs incorporels	-86						
Coûts d'intégration et de restructuration	-197						
Opérations exceptionnelles	2 386						
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	9 797						
Ratio combiné Dommages	90,6%	87,5%	90,0%	89,7%	99,2%		95,5%
Ratio combiné Vie & Santé à court terme	97,2%	97,3%	94,8%		101,3%		86,7%

(a) La contribution d'AXA IM pour l'ensemble de l'année 2025, présentée ci-dessus, correspond à sa contribution effective aux résultats du Groupe durant la période pendant laquelle elle a été consolidée (jusqu'au 1er juillet 2025).

31 DECEMBRE 2024

(en millions d'euros)

	31 décembre 2024	Domages	Vie et santé	Gestion d'actifs	Holdings ^(a)
Activités court terme					
Revenus	72 104	55 898	16 207		
Ratio combiné		91,0%	97,4%		
Marge technique	5 421	5 006	415		
Activités long terme					
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 775		2 775		
Expérience technique	-95		-95		
Résultats financiers et autres					
Résultats financiers	3 971	2 559	975	35	402
Autres produits	3 054			2 004	1 050
Autres charges	-3 479			-1 493	-1 986
Charges sur dettes de financement	-948				-948
Résultat opérationnel avant impôt	10 700	7 565	4 070	546	-1 482
Charge d'impôt	-2 662	-1 952	-874	-160	324
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	39	-103	126	16	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	8 078	5 510	3 323	402	-1 157
Marge sur services contractuels	33 853	282	33 571		

(a) Le segment Holdings inclut les activités bancaires et holdings.

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	31 décembre 2024	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME- LATAM	AXA IM	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenus	72 104	18 698	24 005	18 530	8 750		2 122
Ratio combiné							
Marge technique	5 421	1 470	1 957	1 820	81		93
Activités long terme							
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 775	823	920	3	1 029		0
Expérience technique	-95	-96	-8	2	7		0
Résultats financiers et autres							
Résultats financiers	3 971	613	1 486	616	741	35	480
Autres produits	3 054	108	-32	0	0	2 004	974
Autres charges	-3 479	-180	-25	0	-20	-1 493	-1 761
Charges sur dettes de financement	-948	0	-2	-33	-12	0	-902
Résultat opérationnel avant impôt	10 700	2 738	4 297	2 409	1 826	546	-1 116
Charge d'impôt	-2 662	-676	-1 004	-588	-443	-160	209
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	39	9	-106	0	120	16	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	8 078	2 071	3 187	1 820	1 504	402	-907
Plus ou moins values réalisées	195						
Juste valeur des fonds & des dérivés	83						
Amortissement des actifs incorporels	-131						
Coûts d'intégration et de restructuration	-240						
Opérations exceptionnelles	-99						
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	7 886						
Ratio combiné Domages	91,0%	86,8%	91,0%	90,2%	99,1%		96,2%
Ratio combiné Vie & Santé à court terme	97,4%	97,3%	96,9%		99,1%		89,1%

Indicateurs Alternatifs de Performance

Le résultat opérationnel, la rentabilité opérationnelle des capitaux propres (« RoE opérationnel »), le résultat opérationnel par action, le ratio combiné et le ratio d'endettement sont des indicateurs alternatifs de performance (« IAPs ») au regard des orientations de l'ESMA et de la position de l'AMF publiées en 2015. La réconciliation du résultat opérationnel et du ratio combiné avec le poste, sous-total ou total des états financiers le plus proche pour la période correspondante est présentée dans les tableaux ci-avant. La réconciliation du RoE opérationnel et du résultat opérationnel par action avec les États Financiers consolidés figure dans le tableau en page 32 du présent rapport. Les informations relatives aux indicateurs alternatifs de performance du Groupe sont incluses dans le présent rapport par renvoi à la section « Indicateurs Alternatifs de Performance » figurant aux pages 565 à 566 du Document d'Enregistrement Universel 2024, dans son Annexe IV « Glossaire ».

COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS DU GROUPE

En base publiée, le résultat opérationnel s'élève à 8 368 millions d'euros, en hausse de 291 millions d'euros (+ 4 %).

À taux de change constant, le résultat opérationnel augmente de 469 millions d'euros (+ 6 %), porté par la branche dommages (+ 501 millions d'euros, soit + 9 %), et la branche vie et santé (+ 219 millions d'euros, soit + 7 %), partiellement compensées par la gestion d'actifs (- 228 millions d'euros) et le segment holdings¹ (- 24 millions d'euros).

¹ Incluant les activités bancaires.

DOMMAGES

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2025	Segment Entreprises	Segment Particuliers	AXA XL Réassurance	Éliminations internes
Activités court terme					
Revenus	57 656	39 090	19 276	2 493	-3 203
Ratio combiné	90,6%	90,7%	92,8%	81,4%	
Marge technique	5 409	3 616	1 392	464	-63
Résultat financier et autres	2 631	1 941	523	186	-20
Résultat opérationnel avant impôt	8 040	5 557	1 914	650	-82
Charge d'impôt	-2 060				
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-108				
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	5 872				
Marge sur services contractuels	261				

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2024	Segment Entreprises	Segment Particuliers	AXA XL Réassurance	Éliminations internes
Activités court terme					
Revenus	55 898	38 019	18 705	2 394	-3 220
Ratio combiné	91,0%	91,1%	93,9%	79,7%	
Marge technique	5 006	3 372	1 136	486	12
Résultat financier et autres	2 559	1 831	538	210	-20
Résultat opérationnel avant impôt	7 565	5 203	1 674	696	-8
Charge d'impôt	-1 952				
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-103				
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	5 510				
Marge sur services contractuels	282				

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	31 décembre 2025	France	Europe	AXA XL	dont AXA XL Assurances	Asie, Afrique & EME-LATAM	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenues	57 656	9 768	21 305	18 699	16 207	5 949	1 935
Ratio combiné	90,6%	87,5%	90,0%	89,7%	91,0%	99,2%	95,5%
Marge technique	5 409	1 220	2 127	1 928	1 464	48	86
Résultat financier et autres	2 631	468	876	632	445	530	125
Résultat opérationnel avant impôt	8 040	1 688	3 002	2 560	1 910	579	211
Charge d'impôt	-2 060	-451	-734	-647	-482	-170	-58
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-108	0	-52	0	0	-54	-2
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	5 872	1 237	2 216	1 913	1 427	355	151

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	31 décembre 2024	France	Europe	AXA XL	dont AXA XL Assurances	Asie, Afrique & EME-LATAM	Transversal et autre
Activités court terme							
Revenues	55 898	9 194	20 400	18 530	16 136	5 825	1 948
Ratio combiné	91,0%	86,8%	91,0%	90,2%	91,7%	99,1%	96,2%
Marge technique	5 006	1 212	1 844	1 820	1 335	55	74
Résultat financier et autres	2 559	421	912	596	387	484	146
Résultat opérationnel avant impôt	7 565	1 633	2 757	2 417	1 721	539	220
Charge d'impôt	-1 952	-472	-671	-588	-457	-159	-62
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	-103	0	-57	0	0	-46	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	5 510	1 161	2 029	1 828	1 264	334	158

À taux de change constant, le ratio combiné tous exercices sur l'activité dommages s'améliore de 0,3 point à 90,6 %, principalement en raison :

- D'une amélioration du ratio de sinistralité de l'exercice courant non actualisé hors catastrophes naturelles (- 0,3 point), résultant de l'amélioration des marges dans le segment Entreprises (- 0,5 point), soutenu par le marché des petites et moyennes entreprises et celui des entreprises de taille intermédiaire (- 0,9 point) qui bénéficie d'un environnement tarifaire favorable, tandis que les marges d'AXA XL Assurances sont restées stables et à des niveaux attractifs (+ 0,1 point), ainsi que dans le segment Particuliers (- 0,4 point) dans un contexte tarifaire favorable ;
- D'une diminution du ratio de frais généraux (- 0,3 point) liée à la diminution du ratio des frais généraux hors commissions reflétant des gains de productivité ; et
- La baisse des charges liées aux catastrophes naturelles (- 0,4 point à 3,4%), a été plus que compensée par la baisse du résultat sur exercices antérieurs (+ 0,7 point à - 1,1 %).

En base publiée, le résultat opérationnel dommages s'élève à 5 872 millions d'euros, en hausse de 362 millions d'euros (+ 7 %).

À taux de change constant, le résultat opérationnel dommages augmente de 501 millions d'euros (+ 9%), soutenu par :

- La hausse du résultat technique (+ 482 millions d'euros) reflétant une forte croissance des volumes, combinée à une amélioration de la marge technique ; et
- La hausse du résultat financier (+ 200 millions d'euros) en raison de la hausse des volumes et du taux de rendement des réinvestissements en actifs obligataires, qui fait plus que compenser l'augmentation de l'effet de désactualisation des provisions pour sinistres ; partiellement compensées par
- Une augmentation de la charge d'impôts sur le résultat (- 169 millions d'euros), résultant principalement de la hausse du résultat opérationnel avant impôt.

VIE ET SANTE

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2025	Vie	Santé
Activités court terme			
Revenus	17 416	4 444	12 972
Ratio combiné	97,2%	95,4%	97,9%
Marge technique	479	206	273
Activités long terme			
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 954	2 415	539
Expérience technique	-150	-139	-11
Résultat financier et autres			
Résultat financier	946	738	209
Résultat opérationnel avant impôt	4 229	3 219	1 010
Charge d'impôt	-800	-584	-216
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	72	79	-7
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	3 501	2 715	787
Marge sur services contractuels	32 991	25 442	7 550

<i>(en millions d'euros, sauf pourcentages)</i>	31 décembre 2024	Vie	Santé
Activités court terme			
Revenus	16 207	4 247	11 960
Ratio combiné	97,4%	95,5%	98,1%
Marge technique	415	191	224
Activités long terme			
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 775	2 253	522
Expérience technique	-95	-98	3
Résultat financier et autres			
Résultat financier	975	799	176
Résultat opérationnel avant impôt	4 070	3 145	925
Charge d'impôt	-874	-635	-239
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	126	126	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	3 323	2 636	687
Marge sur services contractuels	33 571	25 826	7 744

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	31 décembre 2025	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME- LATAM	Transversal et autre
Activités court terme						
Revenus	17 416	9 787	4 419	0	3 037	172
Ratio combiné	97,2%	97,3%	94,8%	0,0%	101,3%	86,7%
Marge technique	479	265	230	0	-39	23
Activités long terme						
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 954	895	984	1	1 074	0
Expérience technique	-150	-81	-70	-5	6	0
Résultat financier et autres						
Résultat financier	946	197	477	20	250	2
Résultat opérationnel avant impôt	4 229	1 276	1 622	16	1 291	25
Charge d'impôt	-800	-237	-285	-4	-272	-4
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	72	0	-74	0	146	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	3 501	1 039	1 264	12	1 165	22

(en millions d'euros, sauf pourcentages)

	31 décembre 2024	France	Europe	AXA XL	Asie, Afrique & EME- LATAM	Transversal et autre
Activités court terme						
Revenus	16 207	9 503	3 604	0	2 925	174
Ratio combiné	97,4%	97,3%	96,9%	0,0%	99,1%	89,1%
Marge technique	415	258	113	0	26	19
Activités long terme						
Relâchement de la marge sur services contractuels	2 775	823	920	3	1 029	0
Expérience technique	-95	-96	-8	2	7	0
Résultat financier et autres						
Résultat financier	975	192	504	19	260	0
Résultat opérationnel avant impôt	4 070	1 176	1 529	25	1 322	19
Charge d'impôt	-874	-220	-376	0	-277	0
Intérêts minoritaires, quote-part de résultat net dans les entreprises mises en équivalence & autres	126	9	-49	0	166	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PART DU GROUPE	3 323	964	1 104	25	1 211	19

En base publiée, le résultat opérationnel vie et Santé s'élève à 3 501 millions d'euros, en hausse de 179 millions d'euros (+ 5 %).

À taux de change constant, le résultat opérationnel vie et santé augmente de 219 millions d'euros (+ 7 %), porté par :

- **Le résultat des activités à long terme** (+ 156 millions d'euros) tiré par une augmentation du relâchement de la marge sur services contractuels, qui bénéficie de la croissance des réserves et de l'amélioration des marges ;
- **Le résultat des activités à court terme** (+ 60 millions d'euros) grâce à l'augmentation de la marge technique reflétant le bénéfice des mesures de tarification, de souscription et de gestion des sinistres visant à renforcer l'excellence technique sur l'ensemble des zones géographiques, ce qui a plus que compensé l'impact du changement législatif relatif à la recouvrabilité de la TVA au Mexique (- 114 millions d'euros) ; et
- **La baisse de la charge d'impôt sur le résultat** (+ 65 millions d'euros) reflétant des impacts fiscaux favorables notamment en Allemagne, en France et au Mexique ; partiellement compensés par
- **Une plus faible contribution des participations consolidées par mise en équivalence**, notamment ICBC-AXA, et une amélioration des résultats d'AXA MPS entraînant une augmentation des bénéfices des actionnaires minoritaires.

HOLDINGS

Le résultat opérationnel des Holdings s'élève à - 1 180 millions d'euros et reste globalement stable aussi bien en base reportée qu'à taux de change constant.

Résultat Net

En base publiée, le résultat net s'élève à 9 797 millions d'euros, en hausse de 1 910 millions d'euros (+ 24 %).

À taux de change constant, le résultat net augmente de 2 069 millions d'euros (+ 26 %) en raison de :

- **la hausse du résultat opérationnel**, en progression de 469 millions d'euros (+ 6 %) à 8 368 millions d'euros ;
- **l'amélioration de l'impact des éléments exceptionnels** de 2 483 millions d'euros à 2 386 millions d'euros, principalement expliquée par la plus-value liée à la cession d'AXA IM au second semestre (2 227 millions d'euros) ;
- **l'impact négatif moindre des écarts d'acquisition et des autres actifs incorporels**, en amélioration de 40 millions d'euros à - 86 millions d'euros, principalement lié à l'amortissement des actifs incorporels chez AXA XL et en Suisse ; et
- **la baisse des coûts d'intégration et de restructuration**, en amélioration de 40 millions d'euros à - 197 millions d'euros, comprenant (i) les coûts liés aux programmes d'efficacité opérationnelle (- 146 millions d'euros), notamment relatifs à la productivité informatique et l'automatisation, principalement chez AXA XL et au Royaume-Uni et Irlande, et (ii) les coûts d'intégration (- 51 millions d'euros) principalement liés des récentes acquisitions ;

partiellement compensés par :

- **une évolution moins favorable de la juste valeur des actifs et des dérivés**, en baisse de 904 millions d'euros à - 813 millions d'euros, reflétant (i) une variation défavorable de la juste valeur des actifs et passifs en devises étrangères (- 467 millions d'euros), notamment suite à la dépréciation du dollar américain par rapport à l'euro, (ii) une variation défavorable de la juste valeur des dérivés (- 243 millions d'euros), principalement de couverture des actions (- 120 millions d'euros) et de couverture de taux d'intérêt (- 106 millions d'euros), ainsi qu'une (iii) variation défavorable de la juste valeur des fonds communs de placement (- 102 millions d'euros), principalement en *private equity* et fonds obligataires, partiellement compensée par les *hedge funds* ; et
- **la baisse des plus-values nettes réalisées**, de 59 millions d'euros à 138 millions d'euros, principalement sur les actifs immobiliers, notamment en France.

Capitaux Propres part du Groupe

Au 31 décembre 2025, les capitaux propres part du Groupe s'élèvent à 47,2 milliards d'euros. Les mouvements intervenus depuis le 31 décembre 2024 sont présentés dans le tableau ci-après :

(en millions d'euros)	
Capitaux propres Part du Groupe	
Au 31 décembre 2024	49 943
Capital social	-4 863
Titres d'autocontrôle	-97
Autres éléments du résultat global provenant de régimes à prestations déterminées	-350
Réserves liées aux variations de la juste valeur inscrites en capitaux propres	1 282
Autres éléments du résultat global liés aux actifs investis	-4 161
Autres éléments du résultat global liés aux contrats (de ré)assurance	5 443
Écarts de conversion	-3 549
Gains réalisés sur cessions d'actions enregistrés en bénéfices non distribués	111
Dettes à durée indéterminée (y compris charges d'intérêts)	-300
Dividendes	-4 629
Résultat net de l'exercice	9 797
Autres	-174
Au 31 décembre 2025	47 171

Informations relatives à la Solvabilité

Au 31 décembre 2025, le montant des fonds propres éligibles du Groupe (Eligible Own Funds « EOF ») s'élève à 56,4 milliards d'euros et le ratio de Solvabilité II s'établit à 224 %, contre 55,9 milliards d'euros et 216% au 31 décembre 2024.

(En milliards d'euros)	
EOF Groupe 31 décembre 2025	
PRÉCÉDENTE CLÔTURE	55,9
Changements de modèle / réglementaire	0,2
OUVERTURE	56,1
Création normalisée de fonds propres	8,8
Vie	3,8
Dommages	6,2
Holding, Banque et Gestion d'actifs	(1,2)
Variance opérationnelle et changement d'hypothèses	(0,4)
RENDEMENT OPÉRATIONNEL	8,4
Variation économique incluant l'effet de change	(2,1)
RENDEMENT TOTAL	6,4
Dividendes à payer et distributions (a)	(6,0)
Dettes subordonnées	1,6
Mesures de gestion et autres (b)	(1,7)
CLÔTURE	56,4

(a) Dividendes devant être versés en année N+1 et programme de rachat d'actions.

(b) Principalement fusions et acquisitions et coût de restructuration.

Création de Valeur pour l'actionnaire

RESULTAT OPERATIONNEL PAR ACTION ("ROPA")

Le résultat opérationnel par action sur une base totalement diluée atteint 3,86 euros, en hausse de 8 %.

(en euros, à l'exception des actions ordinaires en millions)	31 décembre 2025		31 décembre 2024		31 décembre 2025 / 31 décembre 2024	
	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée	Sur une base non diluée	Sur une base totalement diluée
Nombre moyen pondéré d'actions	2 118	2 124	2 191	2 197	-3%	-3%
Résultat net par action	4,54	4,53	3,51	3,50	30%	30%
Résultat opérationnel par action	3,87	3,86	3,60	3,59	8%	8%

RENTABILITE DES CAPITAUX PROPRES ("ROE")

(en milliards d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024	31 décembre 2025 / 31 décembre 2024
ROE	18,8%	14,8%	3,9 pts
Résultat net ^(a)	9,6	7,7	
Capitaux propres ajustés moyens sur la période ^(b)	51,3	51,8	
ROE "opérationnel"	16,0%	15,2%	0,8 pts
Résultat Opérationnel ^(a)	8,2	7,9	
Capitaux propres ajustés moyens sur la période ^(b)	51,3	51,8	

(a) Y compris les ajustements pour refléter les charges financières nettes liées aux dettes subordonnées à durée indéterminée et les dettes super-subordonnées (enregistrées en capitaux propres).

(b) Exclut les réserves relatives aux variations de la juste valeur des actifs investis et des dérivés, des réserves relatives aux variations de la juste valeur des contrats d'assurance ainsi qu'aux dettes subordonnées à durée indéterminée et les dettes super-subordonnées (enregistrées en capitaux propres).

Perspectives

Alors que débute la dernière année de son plan stratégique « *Unlock the Future* » pour la période 2024-2026, le Groupe est confiant quant à sa capacité à atteindre ses principaux objectifs financiers, soutenu par (i) une croissance organique rentable, (ii) la montée en puissance de ses capacités techniques dans l'ensemble de ses activités, et (iii) l'amélioration de l'efficacité opérationnelle dans toute l'organisation par l'optimisation de la gestion des coûts.

En assurance dommages des particuliers et des petites et moyennes entreprises, la dynamique tarifaire reste favorable et le Groupe s'attend à bénéficier encore des hausses tarifaires et des mesures de souscription de 2025. Chez AXA XL, les conditions tarifaires varient d'une ligne de métier à une autre ; le Groupe veillera à poursuivre une gestion efficace du cycle tarifaire et à maintenir une allocation rigoureuse du capital, en ciblant la croissance dans les lignes de métier où les rendements sont supérieurs au coût du capital. Le budget annuel de sinistres liés aux catastrophes naturelles¹ est maintenu à environ 4,5 points du ratio combiné du Groupe pour 2026.

En assurance vie et santé, la croissance du résultat opérationnel devrait provenir principalement des activités d'assurance à court-terme, reflétant les bénéfices des mesures tarifaires, ainsi que des initiatives en matière de gestion des sinistres. La stratégie visant à redynamiser les ventes de l'activité d'assurance à long terme, associée à une amélioration de la rétention, devrait continuer à générer une collecte nette positive, soutenant la croissance progressive de la marge sur service contractuel (CSM).

En 2026, le résultat des holdings devrait rester stable par rapport à 2025.

Compte tenu de l'excellente performance opérationnelle en 2025, et sous condition du maintien de l'environnement opérationnel actuel, la direction est convaincue que le Groupe est bien positionné pour atteindre les principaux objectifs financiers du plan « *Unlock the Future* » : (i) une croissance du résultat opérationnel par action en haut de la fourchette cible de 6% et 8% de croissance moyenne annuelle, à la fois pour la durée du plan (2023 et 2026E) et pour l'exercice 2026², (ii) une rentabilité opérationnelle des capitaux propres comprise entre 14% et 16% entre 2024 et 2026E, et (iii) une remontée de trésorerie organique cumulée de plus de 21 milliards d'euros entre 2024 et 2026E. Le Groupe est résolu à appliquer sa politique de gestion du capital³, avec un objectif de taux de distribution totale de 75%⁴, dont 60% en dividendes et 15% par un programme annuel de rachat d'actions. Le dividende par action pour une année donnée doit être au moins égal au dividende par action versé l'année précédente.

¹ Le montant de sinistres liés aux catastrophes naturelles inclut toutes les catastrophes naturelles, indépendamment de leur taille.

² La croissance attendue du résultat opérationnel par action pour 2026 constitue une déclaration prospective visant à fournir une orientation ponctuelle dans le cadre de la dernière année du plan stratégique actuel du Groupe, et est soumise aux précautions relatives aux déclarations prospectives mentionnées dans ce rapport.

³ Le taux de distribution du dividende et le dividende par action sont soumis à l'approbation annuelle du Conseil d'Administration et de l'Assemblée Générale des Actionnaires, et à l'absence (1) pour les programmes de rachat d'actions, d'événement significatif sur les résultats (ex. déviation significative dans le résultat opérationnel du Groupe) et (2) pour les dividendes, de l'occurrence d'un événement significatif sur les fonds propres (ex. événement qui détériore significativement la solvabilité du Groupe). L'accord du Conseil d'Administration dépendra des résultats d'AXA, de sa situation financière, des exigences applicables en matière de fonds propres et de solvabilité, des conditions de marchés opérationnelles et financières en cours, et de l'environnement économique général.

⁴ Le taux de distribution est calculé sur la base du résultat opérationnel par action.

Glossaire

PERIMETRE

- **France** (activités d'assurance, activités bancaires et holding);
- **Europe**, portant sur les activités suivantes :
 - Suisse (activités d'assurance),
 - Allemagne (activités d'assurance et holding),
 - Belgique et Luxembourg (activités d'assurance et holding),
 - Royaume-Uni et Irlande (activités d'assurance et holding),
 - Espagne (activités d'assurance et holding),
 - Italie (activités d'assurance),
 - AXA Life Europe (activités d'assurance); et
 - Prima¹ (activités d'assurance) ;
- **AXA XL** (activités d'assurance et de réassurance, et holding) ;
- **Asie, Afrique & EME-LATAM** portant sur les activités suivantes :
 - Asie, portant sur les activités suivantes :
 - Japon (activités d'assurance et holding),
 - Hong Kong (activités d'assurance),
 - Chine² (activités d'assurance),
 - Thaïlande³ (activités d'assurance),
 - Indonésie⁴ (activités d'assurance),
 - Les Philippines⁵ (activités d'assurance),
 - Corée du Sud (activités d'assurance),
 - Inde⁶ (activités d'assurance vie, cédées le 11 mars 2024, et holding), et
 - Holding Asie ;
 - EME-LATAM, portant sur les activités suivantes :
 - Brésil (activités d'assurance et holding),
 - Colombie (activités d'assurance),
 - Mexique (activités d'assurance),
 - Russie⁷ (Reso) (activités d'assurance), et
 - Turquie (activités d'assurance et holding) ;
 - Afrique :
 - Égypte (activités d'assurance et holding),
 - Maroc (activités d'assurance et holding), et

¹ Aucune consolidation du compte de résultat au 31 décembre 2025.

² La Chine vie, épargne, retraite est comptabilisée par mise en équivalence.

³ La Thaïlande vie, épargne, retraite est comptabilisée par mise en équivalence.

⁴ L'Indonésie vie, épargne, retraite est comptabilisée par mise en équivalence.

⁵ Les Philippines vie, épargne, retraite et dommages sont comptabilisée par mise en équivalence.

⁶ L'Inde vie, épargne, retraite était comptabilisée par mise en équivalence jusqu'à la cession.

⁷ La Russie (Reso) est comptabilisée par mise en équivalence.

- Nigeria (activités d'assurance et holding) ;
 - AXA Mediterranean Holdings ;
- **AXA Investment Managers** (y compris Select)¹ ;
- **Transversal et autre**, portant sur les activités suivantes :
 - AXA Assistance,
 - AXA Liabilities Managers,
 - AXA SA, et
 - Autres holdings centrales.

INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE

Les informations relatives aux indicateurs alternatifs de performance du Groupe sont incluses dans le présent rapport par renvoi à la section « Indicateurs Alternatifs de Performance » figurant aux pages 565 à 566 du Document d'Enregistrement Universel 2024, dans son Annexe IV « Glossaire ».

AUTRES DEFINITIONS

Les informations relatives aux autres définitions du Groupe sont incluses dans le présent rapport par renvoi à la section « Autres Définitions » figurant aux pages 566 à 568 du Document d'Enregistrement Universel 2024, dans son Annexe IV « Glossaire ».

¹ *Compte de résultat comptabilisé jusqu'au premier semestre 2025. La cession à BNP Paribas a été finalisée le 1er juillet, 2025.*