



Prévoyance professionnelle



Compte d'exploita- tion 2019

Une transformation LPP qui porte ses fruits	4-5
Une meilleure rémunération pour des rentes plus élevées	6-7
Durable et rentable	8-9
Chiffres-clés	10-11
Compte de résultat	12-13
Chiffres du bilan	14-15
Placements de capitaux	16-19
Quote-part minimum	20-23
Processus de risque	24
Fonds d'excédents	25
Provisions de renchérissement	26
Charges d'exploitation et frais de gestion de la fortune	27

Les solutions semi-autonomes sont plus attrayantes, plus équitables et plus souples, quel que soit le cas de figure. Elles offrent de meilleures perspectives de rendement à long terme pour les assurés, et donc la possibilité d'une rente de vieillesse plus élevée.

Thomas Gerber
Responsable Prévoyance,
Patrimoine et Santé, AXA Suisse

Une transformation LPP qui porte ses fruits

En tant qu'assureur numéro un des PME en Suisse, AXA se concentre depuis 2019 exclusivement sur les solutions semi-autonomes. AXA met l'expérience tirée de cette transformation à la disposition d'autres caisses de pension, car l'environnement de marché demeure exigeant.

Entretien avec Thomas Gerber

Monsieur Gerber, comment s'est déroulée pour AXA la première année qui a suivi le passage de l'assurance complète aux solutions semi-autonomes? Que pensez-vous de la position actuelle d'AXA sur le marché?

L'année 2019 a été très positive. Nous avons opté pour une démarche courageuse, qui s'est révélée payante. Alors qu'en 2018, nous avions pour objectif principal d'apporter notre soutien à nos clients, de leur expliquer les changements et de les convaincre de la nouvelle solution, nous nous sommes employés en 2019 à nous positionner en tant que prestataire de solutions semi-autonomes. Et nous y sommes parvenus, puisque nous avons commencé 2020 sur d'excellentes bases.

Grâce à la nouvelle orientation de nos fondations collectives, la rémunération des avoires de vieillesse des assurés est nettement supérieure à celle du marché pour des frais globaux bien inférieurs. Nous avons ainsi tenu notre parole envers nos fondations et les assurés, créant une situation gagnant-gagnant pour tous. Ce message est également parvenu au marché. Nous avons enregistré une forte augmentation des offres et des conclusions de contrats pour 2020. Nous pouvons aller de l'avant en nous fondant sur notre solide position et réaliser les objectifs ambitieux que nous nous sommes fixés pour cette année également. Nous sommes en bonne voie de retrouver notre titre de leader de la prévoyance professionnelle.

«Nous avons opté pour une démarche courageuse, qui s'est révélée payante.»

Le marché change fortement. Nous observons une sorte de «consolidation» des prestataires de la prévoyance professionnelle. Quel est votre avis à ce sujet?

Le marché suisse de la prévoyance est effectivement en profond changement. Il ne compte plus que quelque 1600 caisses de pension, contre plus de 2900 en 2004 encore, soit un recul de 45%. Parallèlement, le nombre d'assurés a augmenté, passant de 3,2 millions en 2004 à 4,2 millions.

Les institutions restantes sont confrontées à de nombreux défis tels que l'évolution démographique, la situation difficile sur le marché des capitaux, la digitalisation croissante, les exigences accrues en matière d'infrastructure informatique moderne et le besoin grandissant d'offres comme le Case Management et le Care Management, autant de facteurs qui rendent la gérance chronophage et laborieuse. Dans le même temps, il est de plus en plus important de proposer une bonne solution de prévoyance professionnelle pour se démarquer sur le marché du travail et de la main-d'œuvre qualifiée.

Cette évolution accroît les défis posés à tous les prestataires et incite de nombreuses fondations à se réorienter et à s'adapter pour rester attractives. Chez AXA, nous avons réussi à transformer nos propres affaires de prévoyance et réuni de précieuses expériences en le faisant. À présent, nous souhaitons partager ces expériences avec d'autres caisses de pension en les aidant et en les accompagnant dans leur processus de conversion.

Lorsque nous avons commencé à changer notre modèle pour adopter la semi-autonomie, nous avons déjà l'ambition de participer activement à l'aménagement de la prévoyance professionnelle et d'apporter notre soutien à nos fondations et à nos clients en tant que partenaire fiable et innovant. Tous les acteurs doivent avoir pour objectif de remettre sur pied la prévoyance professionnelle.

Quels sont les prochains défis pour AXA?

Nous sommes convaincus que de nouvelles solutions globales sont nécessaires pour répondre aux exigences du marché en constante évolution. C'est pourquoi nous combinons les solutions de prévoyance existantes avec de nouveaux services et de nouvelles technologies, élaborant également des offres qui vont au-delà des formules traditionnelles de prévoyance et d'assurance. En tant que partenaire proactif, nous voulons aider nos clients entreprises à entretenir et à promouvoir la santé et la performance de leurs employés. Par exemple, nous proposons à nos clients LPP une solution innovante dans le domaine des prestations complémentaires en faveur du personnel, qu'ils peuvent utiliser gratuitement et sans charge administrative supplémentaire au profit de leurs collaborateurs, qui gagnent ainsi en pouvoir d'achat. En outre, nous voulons également aider les PME en allégeant leurs tâches comptables et administratives afin qu'elles puissent dégager plus de temps pour leur activité principale et leurs employés.



Constance Reschke
responsable Prévoyance
professionnelle, AXA Suisse

Une meilleure rémunération pour des rentes plus élevées

Les solutions semi-autonomes offrent de meilleures perspectives de rendement à long terme pour les assurés, et donc une meilleure rémunération des avoirs de vieillesse. Outre le taux de conversion, cette rémunération est le levier crucial pour le montant des futures rentes.

Entretien avec Constance Reschke

Au début de 2019, les fondations collectives d'AXA ont adopté la semi-autonomie. AXA avait alors promis aux assurés une hausse de leur rente de vieillesse pouvant aller jusqu'à 20%. A-t-elle tenu cette promesse?

Oui, absolument. En 2019, nous avons versé à nos fondations collectives quelque 600 millions de francs d'intérêts de plus que ce que l'assurance complète aurait permis. Cette première année dans la semi-autonomie a donc été très payante pour nos assurés, qui profitent de primes inférieures et d'une rémunération nettement supérieure de leurs avoirs, à savoir près de 3,5% en moyenne en 2019, soit 2,5% au-dessus des possibilités antérieures et bien au-dessus du taux d'intérêt minimum de 1% fixé par le Conseil fédéral.

Outre le taux de conversion, la rémunération des avoirs et les intérêts composés qui en découlent sont le levier crucial pour le montant des futures rentes. Avec la semi-autonomie, la majorité des assurés peuvent s'attendre à une rente du 2^e pilier supérieure de quelque 20% à celle qu'ils auraient perçue à revenu égal dans l'assurance complète, soit plusieurs centaines de francs de plus par mois.

2019 a été une très bonne année boursière, mais l'évolution économique de 2020 est extrêmement volatile. Cela vous préoccupe-t-il?

Les fluctuations sur les marchés des capitaux, et en particulier sur les marchés boursiers, sont des phénomènes récurrents. Nous diversifions fortement nos placements pour tenir compte des risques, ce qui a un effet stabilisateur sur

«Les fluctuations du marché sont des phénomènes récurrents. Sur le long terme, notre stratégie est la bonne.»

la performance et le degré de couverture. Sur le long terme, c'est une bonne stratégie.

En outre, l'année boursière 2019 s'est révélée payante pour les fondations collectives également, car elles ont pu accroître leur tolérance financière au risque. Elles disposent de très bonnes bases structurelles et financières, avec notamment un taux de couverture élevé, un taux d'intérêt technique bas, des taux de conversion adéquats et une faible proportion de retraités, ce qui leur permettra de compenser les fluctuations au fil du temps.

Et l'équité entre les générations? La redistribution entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes a été un argument de plus en faveur de la semi-autonomie.

Nos fondations collectives affichent une très bonne structure d'âge et une forte proportion d'avoirs de prévoyance dans le régime surobligatoire. En outre, leurs obligations en matière de rentes sont nulles pour 2019 et relativement faibles pour les années suivantes, ce qui réduit considérablement la redistribution entre assurés actifs et bénéficiaires de rentes.

Qu'en est-il des nouvelles affaires pour les fondations collectives d'AXA?

Neuf clients sur dix ont opté pour la semi-autonomie, et de nouveaux intéressés ne cessent d'affluer, grandes entreprises et PME confondues. Ils ont reconnu les avantages des solutions semi-autonomes d'AXA. Les offres et les conclusions de contrats pour 2020 sont en forte hausse.

En dehors des fondations collectives, vous êtes également responsable depuis 2019 des solutions de réassurance pour les caisses de pension propres et interentreprises, qui ont aussi été intégrées dans la transformation. Observez-vous des retombées dans ce domaine et quel rôle AXA va y jouer à l'avenir?

Comme nous ne proposons plus de solutions d'assurance complète dans ce domaine non plus, nous avons transféré celles qui existaient dans une nouvelle solution de réassurance, notre objectif étant d'offrir du sur mesure pour répondre aux besoins individuels de nos clients et de leurs assurés.

Dans tous nos domaines d'activité, nous voulons contribuer à créer une prévoyance professionnelle pérenne, tournée vers l'avenir. Nous souhaitons donc partager notre expérience de la transformation des affaires également avec les caisses de pension propres et celles d'associations professionnelles pour développer avec elles des solutions globales intégrant non seulement la réassurance des risques biométriques ainsi que différents aspects de la gestion de fortune et de la gérance, mais aussi des prestations étendues dans le Case Management et le Care Management.

Durable et rentable

AXA gère les avoirs de prévoyance de plus de 40 000 entreprises en Suisse. Grâce à sa philosophie de placement consciente des risques et à son approche moderne «best-in-class», elle permet de procéder à des investissements à la fois sûrs et rentables.

Daniel Gussmann
Chief Investment Officer,
AXA Suisse

Entretien avec Daniel Gussmann

Monsieur Gussmann, vous travaillez depuis onze ans au service Asset Management d'AXA et depuis trois ans en tant que Chief Investment Officer. Comment l'environnement des caisses de pension a-t-il évolué durant cette période?

Cet environnement s'est nettement compliqué. Les obligations, qui sont la classe d'actifs proportionnellement la plus importante dans laquelle les caisses de pension suisses investissent généralement un tiers de leurs actifs environ, ne dégagent plus de revenus à long terme en raison des taux d'intérêt négatifs. Or le taux de conversion LPP prévu par la loi et l'âge actuel de la retraite exigent un certain rendement théorique qui permette de tenir les promesses de rente. Comme les taux d'intérêt négatifs continueront probablement de nous accompagner pendant une période prolongée, il restera, à l'avenir aussi, difficile pour les caisses de pension d'atteindre les rendements requis.

Le service Asset Management d'AXA Suisse gère quelque 100 milliards de francs. En tant que gestionnaire de fortune, comment relevez-vous ces défis?

Nos portefeuilles sont bien parés pour l'avenir, ce qui nous permet d'être optimistes. Nous gérons les avoirs de prévoyance de plus de 40 000 entreprises en Suisse. En raison de notre enracinement dans le monde des assurances, notre mission a toujours été d'investir les primes et les avoirs de prévoyance de nos assurés de manière sûre et rentable. C'est pourquoi nous nous sommes concentrés très tôt sur des classes d'actifs intéressantes, telles que l'immobilier suisse, les hypothèques suisses, l'immobilier étranger, les

«Nos portefeuilles sont parfaitement bien armés pour faire face à l'avenir.»

crédits aux entreprises ou les placements privés en actions (private equity), et avons acquis l'expertise requise pour réaliser des investissements attrayants et durables au profit de nos clients.

Libérées du carcan réglementaire de l'assurance complète, les solutions semi-autonomes nous ont également permis d'augmenter la proportion d'actions. Nous pouvons donc saisir davantage d'opportunités de rendement à long terme pour les assurés. Nous restons fidèles à notre stratégie de placement soucieuse des risques et appliquons avec cohérence une approche moderne «best-in-class».

Qu'entendez-vous par approche «best-in-class»?

Nous recherchons et choisissons de manière systématique les meilleurs gestionnaires et le meilleur style d'investissement (passif/actif) pour chaque catégorie de placement. Cette approche indépendante nous permet de trouver les meilleures opportunités de placement et de rendement pour les avoirs de prévoyance de nos clients. Nous investissons d'ailleurs ces derniers selon les mêmes principes que ceux que nous appliquons pour notre propre caisse de pension.

Quelle importance revêtent les placements durables pour vous?

Étant directement touchés par les événements climatiques en notre qualité d'assureur, nous nous efforçons de jouer un rôle de pionnier à cet égard. Nous sommes persuadés qu'une utilisation plus responsable et plus durable des ressources crée de la valeur à long terme pour nos clients et pour la société en général.

Nous intégrons donc des critères de durabilité dans toutes nos décisions de placement et investissons de manière ciblée dans des entreprises qui observent ces principes. Celles qui ne le font pas n'entrent pas en ligne de compte, que ce soit pour les investissements ou les couvertures d'assurance.

Comment intégrez-vous ce thème dans les portefeuilles de vos clients?

AXA a été le premier assureur à annoncer son retrait progressif de l'industrie du charbon, car nous visons un monde sans électricité émanant de cette source. En conformité avec l'accord de Paris sur le climat, nous avons en outre pour objectif de limiter le potentiel de réchauffement planétaire de nos propres placements à un niveau inférieur à 1,5°C d'ici à 2050. Nous tenons également une liste d'exclusions régulièrement mise à jour. Jusqu'ici, nous avons évalué plus de 7000 entreprises sur la base de nos normes ESG. Nous appliquons celles-ci de manière systématique et excluons partiellement ou intégralement certains secteurs et domaines, notamment les entreprises de production de tabac, les producteurs d'huile de palme contribuant à la déforestation, les exploitations de sables et de schistes bitumineux, et toutes les entreprises dont le chiffre d'affaires provient pour plus de 20% de l'extraction de charbon ou de la production d'électricité à partir de charbon.



Chiffres-clés

Nombre d'assurés

Fin 2019, AXA comptait 505 283 assurés dans la prévoyance professionnelle. Ce chiffre englobe 332 363 assurés actifs, 68 118 bénéficiaires de rentes et 104 802 polices de libre passage.

Par rapport à l'année précédente, l'effectif des assurés compte 81 346 personnes de moins, soit un recul de 13,9%. Cette évolution s'observe aussi bien chez les assurés actifs (-72 873) que chez les bénéficiaires de rentes (-2836) et dans les polices de libre passage (-5637). La baisse est due en grande partie à la transformation des fondations collectives avec assurance complète en fondations semi-autonomes.

Taux de conversion

Dans le régime obligatoire, le taux de conversion en rente prescrit par la loi est toujours de 6,8%. Dans le régime surobligatoire, en revanche, les assureurs-vie disposent d'une marge de manœuvre pour la fixation du taux de conversion appliqué. Par rapport à l'année précédente, AXA applique un taux inchangé de 5%.

Coûts par assuré actif

Les charges d'exploitation liées aux assurés actifs ont diminué par rapport à l'année précédente, passant de 203 à 186 millions CHF. Ce recul est dû aux frais supplémentaires uniques générés en 2018 par le passage des fondations d'assurance complète à la semi-autonomie. La baisse disproportionnée du nombre d'assurés a entraîné une hausse des coûts par assuré actif de 56 CHF, qui s'établissent désormais à 558 CHF.

	2019		2018	
Effectif à la fin de l'exercice	505 283		586 629	
Nombre d'assurés actifs	332 363		405 236	
Nombre de personnes en assurance complète	45 748		263 282	
Nombre d'autres assurés actifs	286 615		141 954	
Nombre de bénéficiaires de rentes	68 118		70 954	
Nombre de polices de libre passage	104 802		110 439	
Taux d'intérêt et taux de conversion	Régime obligatoire	Régime surobligatoire	Régime obligatoire	Régime surobligatoire
Rémunération effective, y c. parts d'excédents	1,00 %	0,25 %	1,00 %	0,25 %
Taux d'intérêt valable pour la rémunération des avoirs de vieillesse	1,00 %	0,00 %	1,00 %	0,00 %
Taux de conversion en rentes pour les hommes à l'âge-terme de 65 ans	6,80 %	5,00 %	6,80 %	5,00 %
Taux de conversion en rentes pour les femmes à l'âge-terme de 64 ans	6,80 %	4,88 %	6,80 %	4,88 %
Taux d'intérêt technique pour évaluer les engagements de rentes	0,80 %		1,00 %	
	Total en mio.	Par personne	Total en mio.	Par personne
Total de la prime de frais	148		189	
Assurés actifs	148	445	189	467
Polices de libre passage / par police	0	0	0	0
Autres primes de frais	0	0	0	0
Total des charges d'exploitation	220		238	
Charges d'exploitation hors bénéficiaires de rentes	191		208	
Assurés actifs	186	558	203	502
Polices de libre passage	5	48	5	46
Charges d'exploitation pour d'autres unités de coûts	0		0	0
Charges d'exploitation des bénéficiaires de rentes	29		30	
Bénéficiaires de rentes	29	426	30	419

Valeurs en millions CHF



Compte de résultat

Explications relatives au produit

Dans la prévoyance professionnelle, le produit total se compose pour l'essentiel des primes d'épargne, des primes de risque, des primes de frais et du revenu des placements de capitaux. En 2019, le produit total a diminué de 69,5%. Ce recul s'explique par la transformation des fondations d'assurance complète en fondations semi-autonomes, une grande partie de la prime d'épargne n'étant plus comptabilisée sur le compte de résultat d'AXA. En recul de 75,0% (5,1 milliards CHF), les recettes de primes dans les affaires Vie collective se sont établies à 1,7 milliard CHF. Les primes uniques, quant à elles, ont chuté de 73,7% à 922 millions CHF et les primes annuelles, de 76,4% à 776 millions CHF. Le transfert des placements de capitaux vers les fondations s'est en outre traduit par une nette diminution du rendement des capitaux, lesquels ont chuté, par rapport à l'année précédente, de 541 millions CHF pour s'établir à 761 millions CHF.

Les primes uniques et les primes d'épargne restantes proviennent de contrats d'assurance avec d'autres institutions de prévoyance (p. ex. fondations propres

aux entreprises et associations). Les primes de risque et de frais se sont contractées de 274 millions CHF, en grande partie sous l'effet des réductions tarifaires opérées dans le sillage de la transformation des fondations collectives. Sur une base comparable, la baisse des primes n'est que d'environ 2,4%.

Explications relatives aux charges

Les charges totales comprennent principalement les prestations d'assurance, les provisions techniques, les frais d'acquisition et de gestion ainsi que la participation des assurés aux excédents attribués au fonds d'excédents.

En 2019, les prestations d'assurance ont progressé de 17,3 milliards CHF pour s'établir à 27,1 milliards CHF. Cette hausse s'explique par l'accroissement des charges liées aux rachats, qui fait face à la baisse simultanée de toutes les autres prestations par rapport à l'année précédente. Les charges élevées découlant des rachats sont essentiellement dues au transfert des avoirs de vieillesse vers les fondations dans le sillage de la transformation.

Rendement

	2019	2018
Bonifications de vieillesse	235	2 473
Apports individuels à la suite d'une entrée en service, d'un rachat, d'un versement EPL ou d'un divorce	820	2 987
Avoirs de vieillesse apportés (reprises de contrats)	12	427
Primes uniques pour rentes de vieillesse et de survivants	40	58
Primes uniques pour rentes d'invalidité et rentes d'enfant d'invalidité	48	39
Primes uniques pour polices de libre passage	2	2
Primes d'épargne	1 157	5 984
Primes de risque	393	625
Primes de coûts	148	189
Primes brutes comptabilisées	1 698	6 799
Rendement brut des capitaux	819	1 523
Liquidités	0	0
Obligations	215	553
Immubles	141	405
Hypothèques	88	124
Autres placements de capitaux	87	441
Résultat sur réalisations	422	116
Solde entre plus-values et amortissements	-23	333
Résultat monétaire	-88	-380
Charges d'intérêt	-24	-54
Frais de gestion de la fortune	-57	-236
Rendement net des capitaux	761	1 302
Autres produits	13	15
Résultat de la réassurance	3	-8
Produit	2 476	8 108

En 2019, les provisions techniques ont reculé de 25,1 milliards CHF (contre une baisse de 3,1 milliards CHF l'année précédente). Les avoirs de vieillesse ont pour leur part diminué de 24,6 milliards CHF, essentiellement en raison de leur transfert vers les fondations. Grâce à la transformation d'autres institutions de prévoyance (p. ex. fondations propres aux entreprises et associations), la provision pour pertes sur taux de conversion futures a été réduite de 83 millions CHF supplémentaires. La provision pour les polices de libre passage a pu être réduite de 144 millions CHF en raison de la poursuite de la contraction du portefeuille (2018: réduction de 179 millions CHF). Cette même contraction a également permis la baisse de la provision des rentes de vieillesse et de survivants en cours. La baisse de la provision pour les rentes d'invalidité en cours, de l'ordre de 223 millions CHF, s'explique par une évolution favorable (2018: baisse de

39 millions CHF). Compte tenu des faibles pertes liées à la conversion en rentes, les provisions pour les fluctuations de valeur et les garanties d'intérêt ont pu être alimentées à hauteur de 116 millions CHF prélevés sur le compte du processus d'épargne en cours.

Le montant attribué au fonds d'excédents en faveur des assurés a chuté pour s'établir à 173 millions CHF; ce résultat est surtout dû à l'attribution, aux assurés, des capitaux libérés à la suite de la dissolution de la provision pour pertes sur taux de conversion futures – attribution effectuée

Charges

	2019	2018
Prestations en cas de vieillesse	997	1 455
Prestations sous forme de rentes	796	797
Prestations en capital	201	658
Prestations en cas de décès et d'invalidité	466	532
Prestations sous forme de rentes	374	412
Prestations en capital	92	120
Prestations en capital individuelles (PLP, EPL, divorce, pLP)	1 032	3 733
Valeurs de rachat découlant de résiliations de contrats	24 590	4 088
Frais occasionnés par le traitement des prestations	29	30
Prestations d'assurance	27 114	9 837
Avoirs de vieillesse	-24 564	-2 957
Provision pour pertes sur taux de conversion futures	-83	-733
Provision mathématique des rentes de vieillesse et de survivants en cours	-222	514
Provision mathématique des rentes d'invalidité et d'enfant d'invalidité en cours	-223	-39
Provision mathématique des polices de libre passage	-144	-179
Provision mathématique des autres couvertures	0	0
Renforcement des provisions mathématiques des rentes et des polices de libre passage	58	312
Provision pour sinistres survenus mais non encore liquidés	-28	-9
Provisions pour les fluctuations de valeur et les garanties d'intérêt	116	0
Provisions de renchérissement	0	-299
Autres provisions techniques	-56	276
Variation des provisions techniques	-25 145	-3 114
Attribution au fonds d'excédents	173	968
Variation des reports de primes	0	0
Frais d'acquisition et de gestion	193	212
Autres charges	14	15
Résultat de l'exercice	127	191
Charges	2 476	8 108

Valeurs en millions CHF

dans des proportions plus importantes l'année précédente. Avec 207 millions CHF, les frais d'acquisition et de gestion ainsi que les autres charges sont restés inférieurs au niveau de l'année précédente, une situation imputable avant tout à la baisse des frais d'acquisition. Le résultat de l'exercice 2019 a atteint 127 millions CHF (avant impôts). Cette contraction de 64 millions CHF par rapport à l'année précédente est essentiellement à mettre sur le compte d'un résultat des placements en repli ainsi que de primes de risque et de frais plus faibles.



Chiffres du bilan

Explications relatives au passif du bilan

Le transfert des avoirs de vieillesse vers les fondations a constitué l'élément phare du passage à la semi-autonomie, ces avoirs ayant chuté de 28,3 milliards CHF pour s'établir à 3,2 milliards CHF. Les avoirs de vieillesse restants proviennent de contrats d'assurance avec des fondations propres aux entreprises et des associations. Étant donné que les bénéficiaires de rentes de vieillesse et de survivants existants ainsi que les risques de décès et d'invalidité continuent d'être assurés auprès d'AXA, les réserves correspondantes restent également inscrites au bilan d'AXA. Devenue inutile à la suite du passage à la semi-autonomie, la provision pour pertes sur taux de conversion futures a été dissoute. Cette provision s'élève à 783 millions CHF pour l'exercice 2018 et à 83 millions CHF pour l'exercice 2019. Ces sommes sont allouées au fonds d'excédents l'année de leur dissolution puis versées l'année suivante, en tant qu'excédents extraordinaires, aux fondations concernées par la transformation. Les autres postes inscrits au passif du bilan accusent un repli essentiellement dû à la

baisse des engagements vis-à-vis des preneurs d'assurance en raison de la transformation.

Explications relatives à l'actif du bilan

Les placements ont été transférés aux fondations dans la mesure des changements au passif. Concrètement, nous avons sélectionné et attribué aux fondations des placements dont la valeur comptable correspondait au montant des avoirs de vieillesse à transférer. Pour les bénéficiaires de rentes de vieillesse et de survivants demeurant inscrits au bilan d'AXA, nous avons également sélectionné des placements ayant une valeur comptable équivalente aux versements de rentes. Ce faisant, nous avons veillé à ce que le rapport valeur de marché / valeur comptable soit identique dans le portefeuille restant et dans le portefeuille transféré.

Actifs

	2019		2018	
Liquidités et dépôts à terme	76	0,31%	9 370	17,86%
Obligations en francs suisses	10 728	44,24%	12 065	22,99%
Obligations en monnaies étrangères	2 808	11,58%	11 407	21,74%
Immeubles	2 815	11,61%	7 978	15,20%
Hypothèques	4 593	18,94%	6 132	11,69%
Actions et participations	565	2,33%	1 401	2,67%
Placements alternatifs	1 364	5,62%	2 474	4,72%
Parts de fonds de placement	1	0,00%	178	0,34%
Avoirs nets découlant d'instruments financiers dérivés	15	0,06%	15	0,03%
Autres placements de capitaux	1 286	5,30%	1 453	2,77%
Total des placements de capitaux	24 251	100,00%	52 475	100,00%
Engagements découlant d'instruments financiers dérivés	672		655	
Autres actifs	1 120		2 051	
Réassurance passive	42		55	
Somme du bilan	26 085		55 236	

Passifs

Avoirs de vieillesse	3 239	13,20%	28 282	56,21%
dont régime obligatoire	1 794		14 361	
dont régime surobligatoire	1 445		13 921	
Provision pour pertes sur taux de conversion futures	77	0,31%	177	0,35%
dont régime obligatoire	9		122	
dont régime surobligatoire	68		55	
Provision mathématique des rentes de vieillesse et de survivants en cours	13 580	55,36%	13 894	27,61%
dont régime obligatoire	6 608		7 644	
dont régime surobligatoire	6 972		6 250	
Provision mathématique des rentes d'invalidité et d'enfant d'invalidité en cours	1 369	5,58%	1 611	3,20%
dont régime obligatoire	776		920	
dont régime surobligatoire	593		691	
Provision mathématique des polices de libre passage	1 444	5,88%	1 588	3,16%
Renforcement des provisions mathématiques des rentes	3 522	14,36%	3 492	6,94%
Provision pour sinistres survenus mais non encore liquidés	346	1,41%	377	0,75%
Provisions pour les garanties d'intérêt, les fluctuations de sinistres et les fluctuations de valeur	316	1,29%	200	0,40%
Autres provisions techniques	286	1,17%	342	0,68%
Provisions de renchérissement	353	1,44%	352	0,70%
Provisions techniques	24 532	100,00%	50 314	100,00%
Fonds d'excédents	237		1 013	
Reports de primes	0		0	
Parts d'excédents créditées aux assurés	0		0	
Autres passifs	1 316		3 909	
Somme du bilan	26 085		55 236	

Valeurs en millions CHF



Placements de capitaux

AXA gère les placements de capitaux de manière à concilier au mieux rentabilité, liquidité et sécurité. Ainsi, elle ne cesse de développer et d'améliorer sa gestion des actifs et des passifs, dont les analyses et les résultats servent de base à la définition d'une stratégie de placement visant à optimiser le rapport risque / rendement du portefeuille et le montant du capital risque. Il s'agit en effet de garantir un niveau de fonds propres capable de couvrir à tout moment, même en cas de fluctuations de cours sur les placements, l'ensemble des engagements pris.

Placements de capitaux par catégorie de placement

Conformément à notre devise de sécurité, une part importante des capitaux est investie dans des placements à taux fixe, principalement des obligations de premier ordre et des emprunts d'entreprises. Parmi les obligations de premier ordre figurent notamment des emprunts d'État et les lettres de gage de la Suisse. Considérés comme très sûrs, ceux-ci n'offrent cependant qu'un faible rendement.

Le recul enregistré dans toutes les catégories de placement par rapport à l'année précédente est dû à la transformation des fondations d'assurance complète en fondations semi-autonomes, réalisée au 1er janvier 2019.

Le poste «Avoirs nets découlant d'instruments financiers dérivés» comprend essentiellement des dérivés utilisés à des fins de couverture de change et les garanties déposées à cet effet.

Le poste «Autres placements de capitaux» est constitué d'hypothèques, de prêts et de liquidités. Ces dernières accusent tout particulièrement une baisse sensible par rapport à l'année précédente, en raison de la transformation.

Les réserves d'évaluation indiquent la différence entre la valeur de marché et la valeur comptable. Leur baisse s'explique également par le passage à la semi-autonomie et par la réduction correspondante des placements de capitaux.

Placements de capitaux

	2019		2018	
	Valeur comptable	Valeur de marché	Valeur comptable	Valeur de marché
Terrains et constructions	2 815	3 745	7 978	10 770
Parts de sociétés immobilières	198	398	198	376
Parts de sociétés liées	0	0	0	0
Participations	0	0	0	0
Actions et parts de fonds de placement	367	414	1 381	1 685
Actions propres	0	0	0	0
Titres à taux d'intérêt fixe	13 536	15 370	23 473	24 973
Hedge funds	297	339	787	1 026
Private equity	1 067	1 125	1 687	1 967
Avoirs nets découlant d'instruments financiers dérivés	15	15	15	15
Autres placements de capitaux	5 955	5 955	16 955	16 955
Total des placements de capitaux	24 251	27 361	52 475	57 768
Part des placements collectifs		3,58 %		3,19 %
Part des placements de capitaux non transparents en matière de frais		1,75 %		2,34 %
Réserves d'évaluation à la fin de l'exercice		3 110		5 293
Variation des réserves d'évaluation par rapport à l'année précédente		-2 183		-777

Valeurs en millions CHF

Évolution du produit des placements de capitaux

	2019	2018
Produit des placements de capitaux direct	532	1 523
Autre résultat des placements de capitaux	287	15
Résultat sur réalisations	422	116
Solde entre plus-values et amortissements	-23	333
Résultat monétaire	-88	-380
Charges d'intérêt	-24	-54
Produit des placements de capitaux bruts	819	1 538
Charges pour la gestion de la fortune	-57	-236
Produit des placements de capitaux nets	761	1 302
Gestion de la fortune sans entretien des immeubles	-57	-236
Entretien et maintenance des immeubles*	-36	-80
Total des frais de gestion de la fortune	-94	-317

Valeurs en millions CHF

*Les frais d'entretien et de maintenance des immeubles sont directement compensés dans le compte de résultat avec les produits des immeubles (présentation nette).

Rendement et performance des placements

Le produit des placements de capitaux brut de 819 millions CHF correspond à un rendement sur valeurs comptables de 2,13% (2018: 2,88%). Après déduction des charges pour la gestion de la fortune, il en résulte un rendement net de 1,98%. Les rendements bruts s'entendent avant déduction des frais de gestion de la fortune, tandis que les rendements nets s'entendent après déduction des frais TER («Total Expense Ratio»). La baisse du rendement sur valeurs comptables est due au passage à la semi-autonomie, laquelle s'est notamment traduite par une allocation des placements moins risquée.

La transformation a pesé sur les rendements présentés dans le tableau ci-dessus en raison du transfert, au 1er janvier 2019, des placements de capitaux et des réserves d'évaluation correspondantes vers les fondations. Sans la prise en compte des placements de capitaux transférés aux fondations, le rendement net du marché s'élèverait à 3,58% et le rendement brut du marché à 3,78% pour l'exercice 2019.

En 2019, les charges liées à la gestion de la fortune s'établissent à 99 millions CHF. Il s'agit d'une baisse de 220 millions CHF par rapport à l'année précédente, qui s'explique par le passage à la semi-autonomie, accompagné d'une baisse correspondante des placements de capitaux. Avec 36 millions CHF, les frais d'entretien et de maintenance des immeubles sont également inférieurs au niveau de 2018.

Rendement et performance

	2019		2018	
	Brut	Net	Brut	Net
Rendement total sur valeurs comptables	2,13 %	1,98 %	2,88 %	2,44 %
Performance sur valeurs de marché	-3,21 %	-3,34 %	1,29 %	0,89 %

Frais de gestion de la fortune

	2019	2018
Placements directs de capitaux	-69	-176
Placements de capitaux à un ou à plusieurs niveaux	-9	-53
Frais TER	-78	-228
Frais TTC	-9	-70
Frais SC	-12	-20
Frais de gestion de la fortune (bruts)	-99	-319
Frais activés	5	2
Frais d'entretien et de maintenance des immeubles	36	80
Frais de gestion de la fortune (nets)	-57	-236

Valeurs en millions CHF

Frais TER: frais de gestion et d'administration (internes et externes)

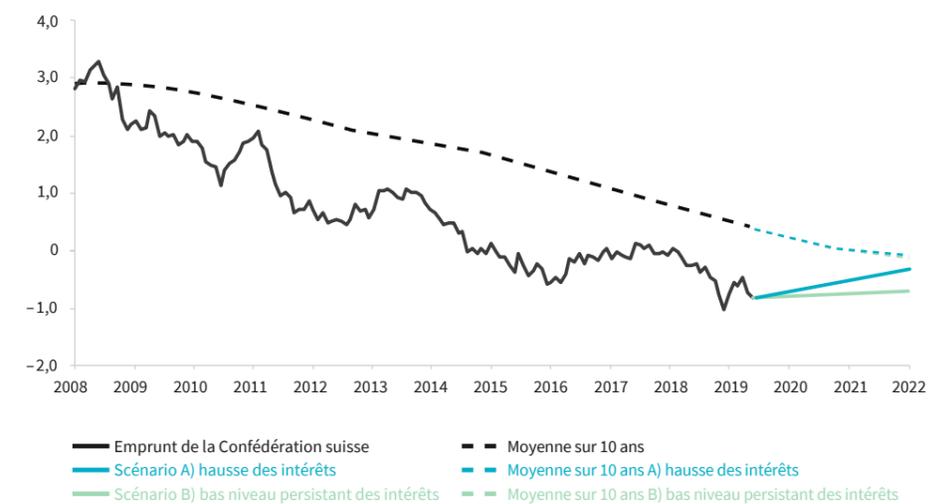
Frais TTC: frais de transaction

Frais SC: frais ne pouvant être imputés aux différentes catégories de placements

Perspectives pour 2020

En dépit d'un climat d'incertitude alimenté par différents facteurs, tels que le Brexit, la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine ou encore les tensions avec l'Iran – facteurs qui ont perduré en 2019 –, les marchés internationaux d'actions et d'obligations sont parvenus à compenser rapidement les fortes chutes de cours enregistrées en 2018, atteignant même en fin d'année de nouveaux sommets. La progression des marchés de capitaux s'est poursuivie début 2020, avant d'être stoppée net par les nouvelles liées à la propagation du coronavirus. Les déclarations de l'Arabie Saoudite sur sa volonté d'augmenter sa production de pétrole brut n'ont fait que renforcer ce climat d'incertitude. S'en sont ensuivies des pertes à deux chiffres sur les marchés d'actions, un bond des rendements d'obligations d'entreprises et, à courte durée, du niveau général des taux d'intérêt en raison d'une pression à la vente accrue par peur d'une aggravation des risques de défaillance ou de crédit. Le rendement des emprunts de la Confédération à 10 ans continue d'évoluer à un très faible niveau. Il faut s'attendre à ce que les prochains mois restent fortement marqués par les incertitudes actuelles. Les mesures fiscales et géopolitiques visant à soutenir l'économie ainsi que celles destinées à enrayer la pandémie joueront à cet égard un rôle central. Dans de telles périodes marquées par la volatilité des marchés, une stratégie de placement diversifiée est plus que jamais nécessaire. Pour cette raison, mais aussi pour atténuer les effets des taux d'intérêt toujours historiquement bas, AXA poursuit sa stratégie de placement diversifiée, qui a fait ses preuves.

Rendement d'un emprunt de la Confédération à 10 ans



Source: Bloomberg; évolution des taux d'intérêt jusqu'en février 2020



Quote-part minimum

Explications

La plupart des affaires collectives sont soumises aux dispositions légales relatives à la quote-part minimum. Celles-ci exigent que 90 % au moins du produit soient utilisés en faveur des assurés,

sous la forme de prestations d'assurance, de renforcements des réserves et d'attributions au fonds d'excédents. En redistribuant 90,1 % de son produit total en 2019, AXA a dépassé la quote-part minimum légale.

Explication des divers processus

Une distinction est établie entre les trois processus ci-dessous:

Processus	Recettes	Charges (prestations)
Processus d'épargne	Rendement net des capitaux	<ul style="list-style-type: none"> Rémunération des avoirs de vieillesse et des réserves mathématiques pour les rentes en cours, pertes sur taux de conversion Constitution et dissolution de provisions techniques pour le risque de longévité, les garanties d'intérêt et les fluctuations de la valeur des placements de capitaux
Processus de risque	Prime de risque	<ul style="list-style-type: none"> Versements de prestations en cas de décès et d'invalidité Constitution et dissolution de provisions techniques pour des sinistres annoncés mais non encore liquidés, pour des sinistres survenus mais non encore annoncés, pour des fluctuations de sinistres ainsi que pour des adaptations et des assainissements de tarifs
Processus de frais	Prime de frais	<ul style="list-style-type: none"> Prestations d'administration et de conseil aux clients en matière de prévoyance et d'assurance

	2019		2018	
	Soumis à la quote-part minimum	Non soumis à la quote-part minimum	Soumis à la quote-part minimum	Non soumis à la quote-part minimum
Total des composantes du produit	1 228	74	2 035	82
Processus d'épargne (produit des placements de capitaux)	761	0	1 302	0
Processus de risque (primes de risque)	331	62	557	68
Processus de frais (primes de frais)	136	12	176	13
Total des charges	- 875	- 36	- 1 659	- 21
Processus d'épargne (principalement intérêts techniques)	- 476	0	- 1 133	0
Processus de risque (principalement prestations en cas de décès et d'invalidité)	- 214	- 30	- 326	- 12
Processus de frais (principalement frais de gestion)	- 185	- 6	- 200	- 8
Résultat brut d'exploitation	353	38	376	61
Variation des provisions techniques dans le processus d'épargne	- 127	0	569	0
Longévité	- 94	0	- 465	0
Lacunes de couverture en cas de conversion en rentes	83	0	733	0
Garanties d'intérêt	- 60	0	0	0
Dissolution des provisions de renchérissement au profit de renforcements	0	0	300	0
Fluctuations de la valeur des placements de capitaux	- 56	0	0	0
Variation des provisions techniques dans le processus de risque	32	3	142	11
Sinistres annoncés mais non encore liquidés	32	3	142	11
Sinistres survenus mais non encore annoncés	0	0	0	0
Fluctuations de sinistres	0	0	0	0
Adaptations et assainissements de tarifs	0	0	0	0
Total de la variation des provisions techniques	- 95	3	711	11
Frais pour capital risque supplémentaire	0	0	0	0
Attribution au fonds d'excédents	- 136	- 36	- 904	- 64
Résultat d'exploitation	122	5	183	8
Quote-part de distribution	90,07 %	93,23 %	91,00 %	90,73 %
Récapitulation du résultat de l'exercice				
Part des affaires soumises à la quote-part minimum	122		183	
Part en % du produit total	9,93 %		9,00 %	
Part des affaires non soumises à la quote-part minimum		5		8
Part en % du produit total		6,77 %		9,27 %
Résultat de l'exercice	127		191	
Part en % du produit total	9,75 %		9,01 %	
Fonds d'excédents	188	49	959	54

Valeurs en millions CHF

Produit et charges

Dans la prévoyance professionnelle, les diverses composantes du produit et des charges sont réparties entre les processus d'épargne, de risque et de frais, qui comprennent chacun des produits et des charges spécifiques. Bien que ces processus couvrent en principe leurs propres coûts, des financements croisés sont possibles. Avec la transformation des fondations collectives en fondations semi-autonomes, AXA a pu considérablement réduire le déséquilibre du processus d'épargne causé par les fortes pertes sur taux de conversion.

Variation des provisions techniques

Les provisions techniques permettent à AXA de se préparer aux défis futurs. Après un renforcement majeur de ces réserves en 2018, des adaptations mineures ont été opérées en 2019. Les provisions pour le risque de longévité ont été étoffées de 94 millions CHF, de sorte que le taux d'intérêt technique a pu être réduit de 1,0% à 0,8%. Il a également été possible de renforcer les réserves de fluctuation des taux d'intérêt et des placements de capitaux à hauteur de 116 millions CHF.

Le passage des fondations collectives à la semi-autonomie et, partant, la reprise par les fondations des pertes liées à la conversion en rentes ont rendu inutile une grande partie des provisions pour lacunes de couverture en cas de conversion en rentes. Quelque 83 millions CHF ont de ce fait pu être alloués au fonds d'excédents et reviendront aux assurés en 2020.

Répartition du produit entre les assurés et AXA

Le résultat d'exercice d'AXA dépend directement du chiffre d'affaires déterminant, lequel se compose du produit des placements de capitaux, de la prime de risque et de la prime de frais, et est limité par la quote-part de distribution (quote-part légale) à 10% au maximum. Dans les affaires soumises à la quote-part minimum, un montant total de 1 106 millions CHF est revenu aux assurés en 2019 sous la forme de prestations d'assurance, de renforcements des réserves et d'attributions au fonds d'excédents. Cela correspond à une quote-part de distribution de 90,1%. En 2019, le bénéfice d'AXA, c'est-à-dire les 9,9% restants, s'est élevé à 122 millions CHF (avant impôts).

Calcul de la quote-part minimum

	2019	2018
Processus d'épargne Produit des placements de capitaux	761	1 302
Processus de risque Recettes de primes dans l'assurance décès et invalidité	331	557
Processus de frais Recettes de primes au titre de l'exploitation et du service	136	176
Total des composantes du produit	1 228	2 035

Au moins 90 % des composantes du produit reviennent aux assurés sous forme de prestations.

	2019	2018
Utilisation pour les prestations suivantes en faveur des assurés:		
1. Rémunération des avoirs de vieillesse des assurés et pertes sur taux de conversion	-476	-1 133
2. Prestations en cas d'invalidité et de décès	-214	-326
3. Gestion, exploitation et service	-185	-200
Total	-875	-1 659
Constitution de réserves pour prestations futures en faveur des assurés		
1. Longévité	-94	-465
2. Lacunes de couverture en cas de conversion en rentes	83	733
3. Garanties d'intérêt suite à une phase persistante de taux bas	-60	0
4. Dissolution des provisions de renchérissement au profit de renforcements	0	300
5. Fluctuations de la valeur des placements de capitaux	-56	0
6. Cas de prestations attendus pour cause d'invalidité	32	142
Total	-95	711
Attribution au fonds d'excédents à des fins d'utilisation pour les assurés	-136	-904
Attribution totale aux assurés sous forme de prestations	-1 106	-1 852

Le bénéfice des assureurs-vie est limité par la loi et ne peut excéder 10 % des composantes du produit.

	2019	2018
Résultat de l'exercice d'AXA Vie SA découlant des affaires soumises à la quote-part minimum (brut avant impôts)	122	183

Valeurs en millions CHF

Processus de risque

Explications

Le processus de risque comprend les recettes de primes de risque, les dépenses sous la forme de prestations en cas de décès et d'invalidité, la constitution ou la dissolution de provisions techniques ainsi que les attributions au fonds d'excédents.

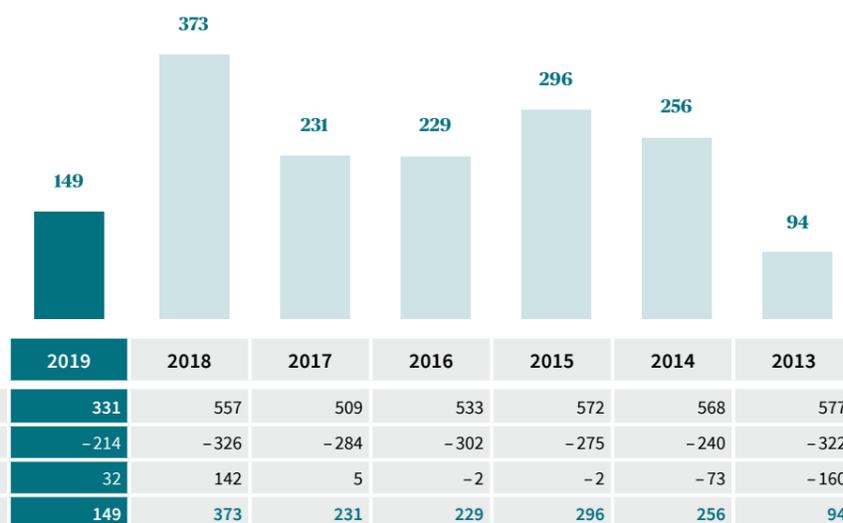
En vertu de la loi, AXA peut utiliser au maximum 10% des primes de risque en tant que part au bénéfice pour financer les prestations de risque garanties; 90% sont reversés aux assurés sous la forme de prestations actuelles ou futures.

La différence entre, d'une part, les primes de risque et, d'autre part, les prestations et variations de provisions s'est élevée à 149 millions CHF en 2019, soit une baisse de 224 millions CHF par rapport à l'année précédente. Un recul est également à observer en ce qui concerne les recettes issues des primes de risque (-226 millions CHF), le montant des prestations versées (-112 millions CHF) et les variations de provisions pour cas d'invalidité attendus (-110 millions CHF).

S'agissant du processus de risque, la baisse du résultat est surtout imputable à une diminution des primes de risque. Le

passage à la semi-autonomie a permis de réduire le niveau de prime en faveur des clients. Une partie du résultat peut également être versée sous forme d'excédents, au lieu de servir à financer le solde négatif du processus d'épargne.

La règle générale valable pour les affaires soumises à la quote-part minimum veut qu'une hausse des charges au titre des prestations et la constitution de provisions destinées à financer les prestations futures en faveur des assurés conduisent à une diminution de l'attribution au fonds d'excédents, et vice-versa.



Processus de risque

	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Primes de risque	331	557	509	533	572	568	577
Prestations de risque	-214	-326	-284	-302	-275	-240	-322
Provisions pour cas AI attendus	32	142	5	-2	-2	-73	-160
Résultat du processus de risque	149	373	231	229	296	256	94

Valeurs en millions CHF

Fonds d'excédents

Explications

Les assureurs-vie doivent offrir en tout temps une sécurité absolue. C'est pourquoi les primes sont calculées de telle manière qu'elles permettent de couvrir tous les risques à long terme. Lorsque la marche des affaires est bonne, c'est-à-dire que les rendements sont plus élevés que les charges, il en résulte un excédent, qui est attribué aux assurés.

La loi limite le prélèvement annuel du fonds d'excédents aux deux tiers de l'avoir en fonds. Toute attribution au fonds d'excédents doit être reversée aux assurés dans un délai de cinq ans. Il est ainsi possible de compenser le résultat en cas de mauvais exercice et de réalimenter le fonds d'excédents les années où le résultat est positif. Cette manière de faire est conforme au principe de la durabilité et de la stabilité de la prévoyance professionnelle.

	2019	2018
État à la fin de l'exercice précédent	1 013	251
Affectation aux institutions de prévoyance (attribution des excédents)	-948	-205
Participation aux excédents pour l'année en cours (attribution des excédents)	173	968
Prélèvement pour couvrir le déficit du compte d'exploitation	0	0
Gains ou pertes de change sur les monnaies étrangères	0	0
État à la fin de l'exercice en cours	237	1 013
dont part liée	211	901
dont part libre	26	112

Valeurs en millions CHF

En 2019, AXA a pu attribuer une somme de 173 millions CHF au fonds d'excédents, dont 136 millions CHF proviennent des affaires soumises à la quote-part minimum. Par rapport à l'année précédente, la somme totale allouée au fonds d'excédents a diminué de 795 millions CHF. Ce net recul est surtout dû à une plus grande dissolution des provisions pour lacunes de couverture en cas de conversion en rentes futures, provisions désormais inutiles.

Un montant de 948 millions CHF, dont 907 millions CHF proviennent des affaires soumises à la quote-part minimum, a été prélevé en 2019 sur le fonds d'excédents pour être attribué aux assurés d'AXA. Ces diverses attributions ne permettant pas de respecter la règle des deux tiers susmentionnée, une demande de dérogation a été adressée à la FINMA.

Provisions de renchérissement

Explications

Les provisions de renchérissement servent à financer les futures adaptations au renchérissement des rentes d'invalidité et de survivants en cours prescrites par la loi. Elles sont alimentées par les primes de renchérissement des assurés actifs. En général, les rentes en cours sont adaptées au renchérissement tous les deux ans. Une participation aux frais est également prélevée sur les provisions de renchérissement.

Les rentes de survivants et d'invalidité qui sont en cours depuis plus de trois ans doivent être adaptées à l'évolution des prix sur la base de l'indice suisse des prix à la consommation jusqu'à ce que les bénéficiaires aient atteint l'âge ordinaire de la retraite. Chaque année, l'Office fédéral des assurances sociales publie des tables correspondantes.

	2019	2018
État à la fin de l'exercice précédent	352	651
Primes de renchérissement brutes	4	4
Frais	-2	-3
Charges pour augmentations liées au renchérissement des rentes de risque	-1	-0
Dissolution au profit de renforcements conformément à l'art. 149, al. 1, let. a, OS	0	-300
Dissolution au profit du fonds d'excédents	0	0
Constitution de provisions pour adaptation au renchérissement supplémentaires	0	0
État à la fin de l'exercice en cours	353	352

Valeurs en millions CHF

Charges d'exploitation et frais de gestion de la fortune

Les frais d'exploitation et de gestion, qui totalisent 220 millions CHF en 2019, comprennent tous les frais d'acquisition, de gestion et de conseil liés aux activités d'AXA dans le cadre de la prévoyance professionnelle.

Afin d'accroître la transparence dans le processus de frais, les frais d'acquisition sont présentés de manière détaillée, c'est-à-dire avec indication des commissions d'acquisition et des charges pour l'administration générale, subdivisées en charges de personnel et en charges de fonctionnement.

Par rapport à l'année précédente, les frais d'exploitation ont baissé de 18 millions CHF pour s'établir à 220 millions CHF. Ce recul s'explique essentiellement par une baisse des frais d'acquisition.

Les frais de gestion de la fortune ne font pas partie des charges d'exploitation, mais sont inclus dans le compte de résultat directement en tant que partie du rendement net des placements de capitaux. En 2019, ils se sont élevés à 99 millions CHF. Il s'agit d'une baisse de 220 millions CHF par rapport à l'année précédente, qui s'explique par le passage à la semi-autonomie, accompagné d'une baisse correspondante des placements de capitaux. Avec 36 millions CHF, les frais d'entretien et de maintenance des immeubles sont également inférieurs au niveau de 2018.

Charges d'exploitation	2019	2018
Commissions au service externe	39	36
Commissions aux courtiers/agents	20	38
Autres frais d'acquisition	12	12
Frais d'acquisition	71	86
Frais occasionnés par le traitement des prestations	29	30
Frais de marketing et de publicité	3	4
Charges de personnel	82	85
Charges de fonctionnement (y c. frais IT)	37	38
Autres charges pour l'administration générale	119	122
Part des réassureurs aux charges d'exploitation	-2	-3
Total des charges d'exploitation net	220	238

Frais de gestion de la fortune sans entretien des immeubles	57	236
Frais activés	5	2
Frais d'entretien et de maintenance des immeubles *	36	80
Frais de gestion de la fortune avec entretien des immeubles	99	319

Valeurs en millions CHF

* Les frais d'entretien et de maintenance des immeubles sont directement imputés au rendement des immeubles dans le compte de résultat (présentation sur une base nette).

**Notre objectif est de remettre
sur pied le 2e pilier et de pro-
poser des solutions durables
pour l'avenir.**

AXA.ch
Téléphone 24 h / 24:
0800 809 809
Portail clients:
myAXA.ch

AXA Vie SA