



Juillet 2025

RAPPORT IFRS 17

LA COMPARABILITÉ SOUS IFRS 17 : OBJECTIF ATTEINT ?

Business Unit Actuarial Services

Yapei LI, Senior Manager

Abdelaziz BELGHIT, Senior Manager

Lariosse KOUAKOU, Consultant

Hana Mariatou TRAORE, Consultante

SYNTHÈSE DU RAPPORT

Résumé des messages clés

19

acteurs ont été examinés, couvrant des segments d'activité :
Group, Life & Health(L&H), Property & Casualty – P&C

Comparaisons des indicateurs financiers

- Les indicateurs financiers sont présentés par segment Group, Life & Health (L&H), Property & Casualty (P&C), permettant une analyse distincte et comparable de chaque activité.
- En 2024, au niveau **groupe**, les revenus d'assurance **progressent** chez tous les acteurs, avec une dynamique plus marquée en IARD. Le ROE s'améliore nettement, soutenu par des fondamentaux techniques solides.
- Dans le segment **Life & Health (L&H)**, l'assurance vie atteint un niveau record d'encours et d'actifs sous gestion. La **CSM sur PVFCF se stabilise** autour de 16%, avec un rythme de libération globalement inchangé entre 2023 et 2024. La marge de NBV reste stable autour de 5%.
- La rentabilité technique du segment **Property & Casualty (P&C) s'améliore légèrement**, portée par une baisse du ratio de sinistralité, malgré une hausse des frais.

Stratégies de communication financière

- Les présentations financières des acteurs incluent des indicateurs tels qu'IFRS 17, mais couvrent également d'autres dimensions : des indicateurs comme la solvabilité ou les critères ESG sont également fréquemment communiqués dans les rapports.
- IFRS 17 reste principalement utilisé comme **un outil comptable**, alors qu'il offre un **fort potentiel** encore peu exploité pour enrichir **le pilotage stratégique**.

Choix méthodologiques

- En 2024, les choix méthodologiques reflètent une maturité accrue dans l'implémentation d'IFRS 17, avec des ajustements ciblés mais sans changement structurel majeur par rapport à 2023.
- **L'approche par quantile** est devenue le standard de marché pour le calcul du **Risk Adjustment (RA)**, avec des niveaux généralement compris entre **60 % et 80 %**, à l'exception de certains portefeuilles spécifiques.
- La majorité des acteurs utilise une approche **bottom-up** pour la construction de **la courbe de taux**, à une exception près. En 2024, la courbe des taux se réoriente vers l'équilibre après l'inversion marquée observée en 2023.
- **L'analyse de sensibilité** porte essentiellement sur les risques de **marché et techniques**, mais la diversité des chocs appliqués rend les comparaisons difficiles.

IFRS 17 a partiellement atteint ses objectifs :

L'assurance prête pour IFRS 18 ?

- La **comparabilité s'améliore** sur certains agrégats techniques (revenues d'assurances, CSM), notamment chez les grands assureurs. La transparence progresse chez les acteurs matures, mais reste inégale.
- La **réussite de l'intégration IFRS 18** dépendra donc directement de la robustesse des fondations IFRS 17 déjà en place.

SOMMAIRE

- 1 Introduction & Périmètre
- 2 Comparaisons des indicateurs financiers
 - Les indicateurs du périmètre « Group »
 - L'indicateur Life & Health – L&H
 - L'indicateur Property & Casualty – P&C
- 3 Choix de Méthodologies
- 4 Stratégies de communication financière
- 5 Conclusion
- 6 Contacts



The background of the slide is a dark blue gradient. On the left side, there is a complex, abstract network graphic consisting of numerous small blue dots connected by thin, light blue lines, forming a web-like structure. A large, white-outlined rounded rectangle is positioned on the left, partially overlapping the network graphic. The title text is centered within this rectangle.

1. Introduction & Périmètre

LA COMPARABILITÉ SOUS IFRS 17 : OBJECTIF ATTEINT ?

RÉSUMÉ DE BENCHMARK IFRS 17

L'objectif d'IFRS 17 est de renforcer la comparabilité, la transparence et la lisibilité des états financiers dans le secteur de l'assurance. Ce benchmark vise à apporter des éléments de réponse sur ces enjeux. L'analyse des rapports financiers s'articule autour de ces trois axes :

Comparaison des indicateurs financiers

- En 2024, la croissance des revenus d'assurance est restée globalement stable par rapport à 2023.
- **P&C** : le ratio combiné demeure maîtrisé, soutenu par une moindre sinistralité climatique en 2024, mais partiellement compensé par une hausse des frais de réparation.
- **Vie & Santé (L&H)** : la marge de nouvelles affaires (NBV) reste globalement homogène entre les acteurs. La libération du CSM est bien contrôlée, traduisant une gestion prudente des engagements.
- **Rentabilité (ROE)** : nette progression du rendement des fonds propres pour les assureurs, tandis qu'il reste stable pour les réassureurs.

Les Choix de Méthodes

- Les **choix de modèles comptables** (GMM, VFA, PAA) se sont stabilisés.
- Les **niveaux de quantiles** du Risk Adjustment (RA) restent globalement constants par rapport à 2023.
- La **courbe des taux** utilisée varie d'un acteur à l'autre
- Les **tests de sensibilité** se distinguent entre la sensibilité de marché et la sensibilité technique, qui présentent une forte hétérogénéité selon les groupes analysés.

Stratégies de communication financière IFRS 17

- Les assureurs, réassureurs et bancassureurs adoptent des stratégies de **communication financière différenciées**, reflétant leur modèle économique.
- Les assureurs mettent en avant la **performance durable et l'intégration ESG**.
- Les réassureurs privilégient une approche technique axée sur la **gestion du risque**, tandis que les bancassureurs optent pour un **discours social et inclusif**.
- IFRS 17 est aujourd'hui principalement utilisé comme un **outil comptable**, mais il offre un fort potentiel encore peu exploité pour enrichir le pilotage stratégique.

LA COMPARABILITÉ SOUS IFRS 17 : OBJECTIF ATTEINT ?

Réflexion sur la mise en place de la norme IFRS 17

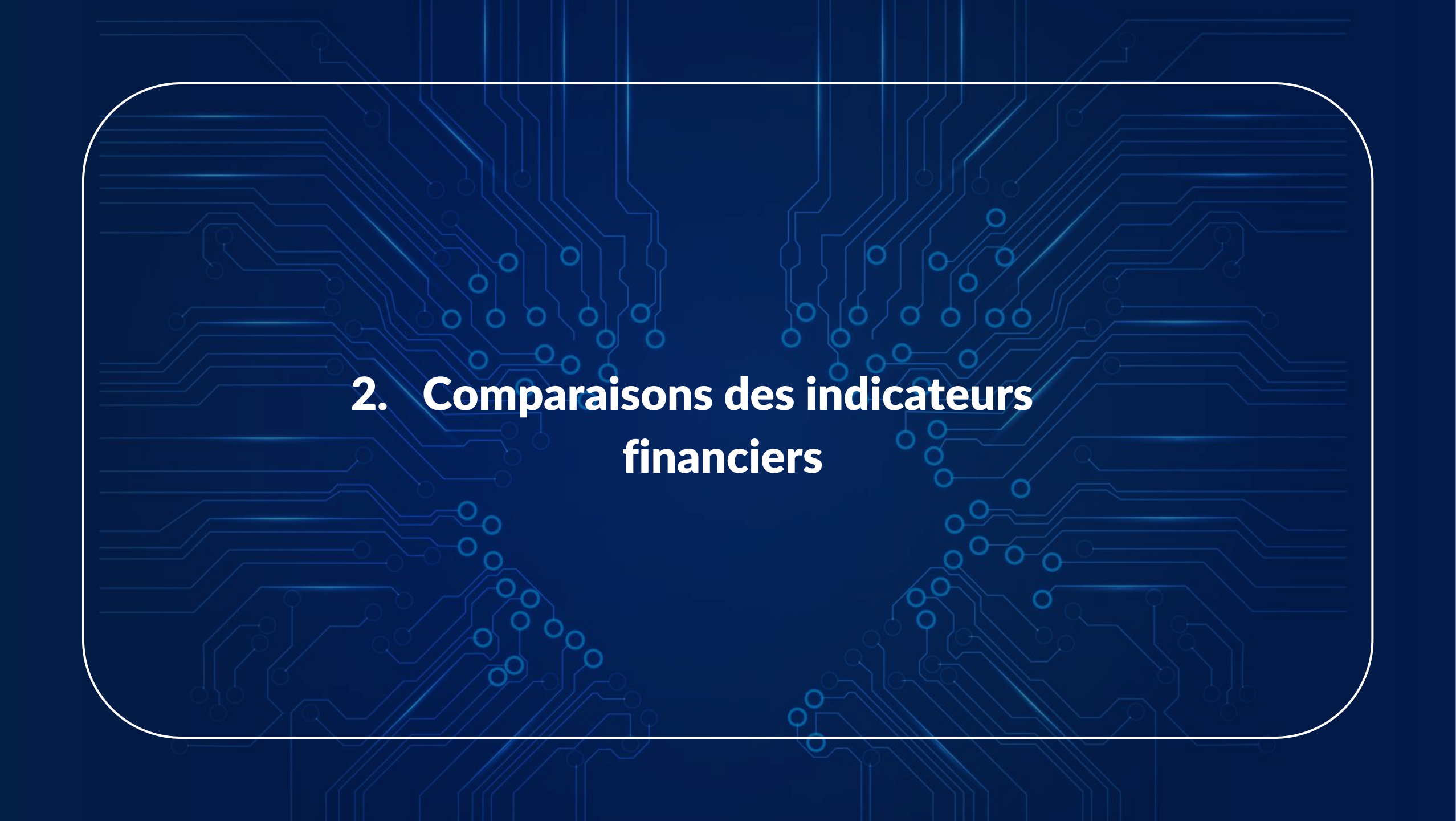
CONTEXTE

- Ce benchmark vise à apporter des éléments de réponse en analysant un ensemble diversifié de rapports publiés par les principaux acteurs du marché.
- L'échantillon étudié inclut des assureurs traditionnels, des bancassureurs et des réassureurs, dans le but de proposer une vision globale et représentative du secteur.
- L'analyse repose sur les présentations aux analystes et investisseurs des résultats annuels, ainsi que sur les rapports annuels arrêtés aux 31 décembre 2023 et 31 décembre 2024 pour les acteurs appliquant la norme IFRS 17.
- **19 groupes** ont été examinés, couvrant l'ensemble des segments d'activité : **Group, Life & Health (L&H), Property & Casualty – P&C.**

LES ACTEURS

- **Assureurs** (9 acteurs) : AXA; Allianz; Generali; Aviva; Uniqa; Helvetia; Zurich; Coface; Admiral Group
- **Bancassureurs** (5 acteurs) : BNP Cardif; BPCE Assurances; SG Assurances; CA Assurances ; CNP
- **Réassureurs** (5 acteurs) : Hannover Re; Munich Re; SCOR; Swiss Re; Mapfre





2. Comparaisons des indicateurs financiers

PÉRIMÈTRE D'ANALYSE ET PRÉSENTATION DES INDICATEURS (1/2)

PÉRIMÈTRE D'ANALYSES :

- Les acteurs étudiés proposent des produits d'assurance vie et non-vie. Pour l'analyse des indicateurs, une distinction est faite entre assureurs et réassureurs. Les analyses sont donc menées séparément par segment afin d'assurer la comparabilité des résultats.
- La comparaison des indicateurs est effectuée par trois segments : « **Group** », « **Life & Health – L&H** », « **Property & Casualty – P&C** ».
- Les indicateurs présentés sont soit publiés dans les rapports financiers des acteurs, soit calculés à partir des données disponibles. Toutefois, tous les acteurs ne publient pas d'informations pour les mêmes segments, et certaines données peuvent être indisponibles selon les cas.

Les indicateurs du périmètre « Group »

1 Taux croissance des revenus d'assurance :

Le revenu d'assurance est un nouvel indicateur spécifique à IFRS 17. Il est composé des prestations et frais attendus pour la période, du relâchement de risk adjustment, ainsi que de la libération de la CSM (Contractual Service Margin) sur la période.

$$\text{Taux croissance des revenus d'assurance} = \frac{\text{Insurance Revenue N} - \text{Insurance Revenue N-1}}{\text{Insurance Revenue N-1}}$$

2 Ratio RA / Ins Liability :

Le ratio du risk adjustment sur l'ensemble des liabilities d'assurance.

$$\text{Ratio RA/Ins_Liability} = \frac{\text{Risk Adjustment}}{\text{Insurance Liability}}$$

3 Ratio CSM / Ins Liability :

Le ratio entre le montant de CSM et insurance liability pour analyser la rentabilité future.

$$\text{Ratio CSM_Ins_Liability} = \frac{\text{Marge de Service Contractuelle (CSM)}}{\text{Insurance Liability}}$$

4 R.O.E :

Rendement des capitaux propres est une mesure de rentabilité financière d'une compagnie d'assurance par rapport à ses fonds propres. Cet indicateur est regardé notamment par les investisseurs.

$$\text{R.O.E} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Fonds propres}}$$

PÉRIMÈTRE D'ANALYSE ET PRÉSENTATION DES INDICATEURS (2/2)

L'indicateur Life & Health – L&H

- 1 **AuM :** Les **Asset Under Management (AUM)**, ou **actifs sous gestion** en français, désignent la **valeur totale des actifs financiers** que **gère une compagnie d'assurance vie pour le compte de ses clients**. Cela inclut l'ensemble des placements réalisés avec les primes collectées, que ce soit en fonds en euros, en unités de compte, ou dans d'autres produits financiers.
- 2 **PVEP :** La PVEP représente la **valeur actuelle des primes futures attendues**, en tenant compte des hypothèses de comportement des assurés (rachat, décès, etc.).
- 3 **PVFCF :** La **PVFCF**, quant à elle, correspond à la **valeur actuelle de l'ensemble des flux de trésorerie futurs** attendus liés aux contrats d'assurance, incluant les prestations à verser, les frais, les primes (PVEP) et autres flux économiques.
- 4 **Ratio CSM / PVFCF :**
$$\text{Ratio CSM_PVFCF} = \frac{\text{Marge de Service Contractuelle (CSM)}}{\text{Present Value of Future Cash Flow (PVFCF)}}$$
- 5 **Ratio New Business Value (NBV) Margin :** NBV margin représente la marge de new business. Le ratio de NBV_margin est souvent utilisé pour mesurer la marge de new business.

$$\text{Ratio New Business Value (NBV) Margin}^* = \frac{\text{New Business Value (NBV)}}{\text{Present Value of Expected Premiums (PVEP)}}$$

L'indicateur Property & Casualty – P&C

- 1 **Loss ratio :** Un indicateur qui mesure la proportion des sinistres par rapport aux primes perçues par la compagnie d'assurance. Il permet d'évaluer l'efficacité avec laquelle une compagnie d'assurance gère les risques assurés.
- 2 **Expenses ratio :** Il mesure la proportion des frais généraux et des coûts d'acquisition par rapport aux primes perçues. Ce ratio aide à comprendre combien une compagnie d'assurance dépense pour gérer et acquérir des affaires par rapport à ses revenus de primes.
- 3 **Combined ratio :** Un indicateur de rentabilité dans l'industrie de l'assurance qui prend en compte les sinistres et les frais par rapport aux primes acquises.

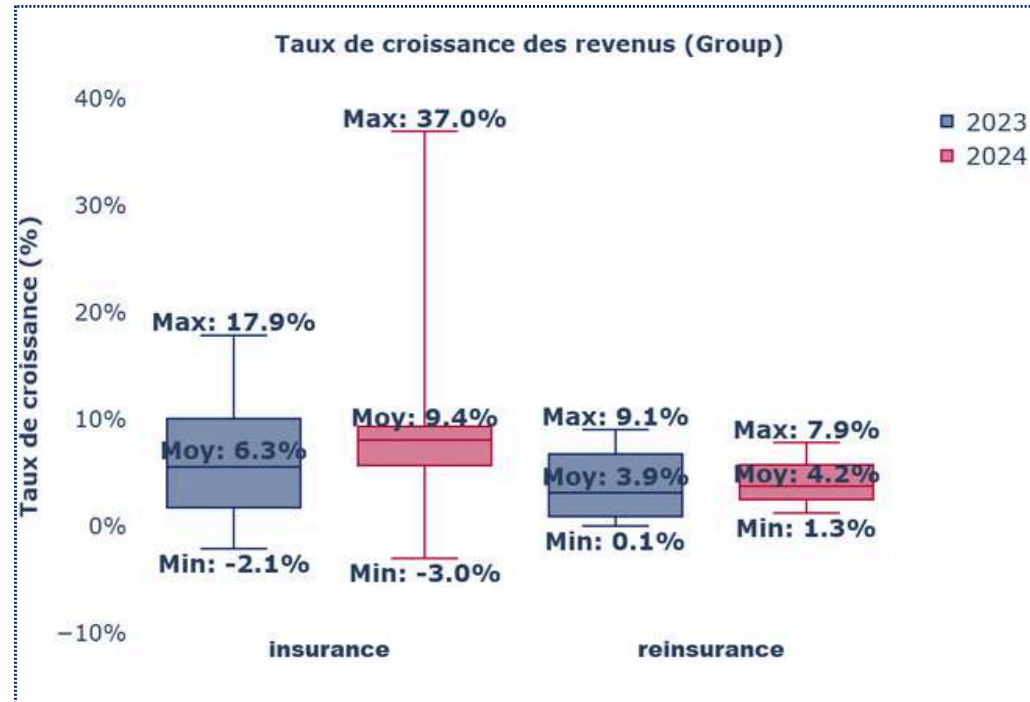
$$\text{Ratio combiné IFRS 17} = \frac{\text{Sinistres} + \text{Frais rattachables} + \text{RA}}{\text{Revenus d'assurances}}$$

2.1 Les indicateurs du périmètre « Group »

INDICATEURS PAR PÉRIMÈTRE : GROUP – L&H – P&C

Taux croissance des revenus d'assurance (1/3)

GROUP



Assureurs :

- 2024 : croissance moyenne 9,4 % (vs. 6,3 % en 2023), avec un maximum à +37,0 % et un minimum à -3,0 %.
- Forte dispersion en 2024 : cela montre une dynamique hétérogène avec des croissances spectaculaires mais aussi des reculs.
- Montre un rebond global du secteur.

Réassureurs :

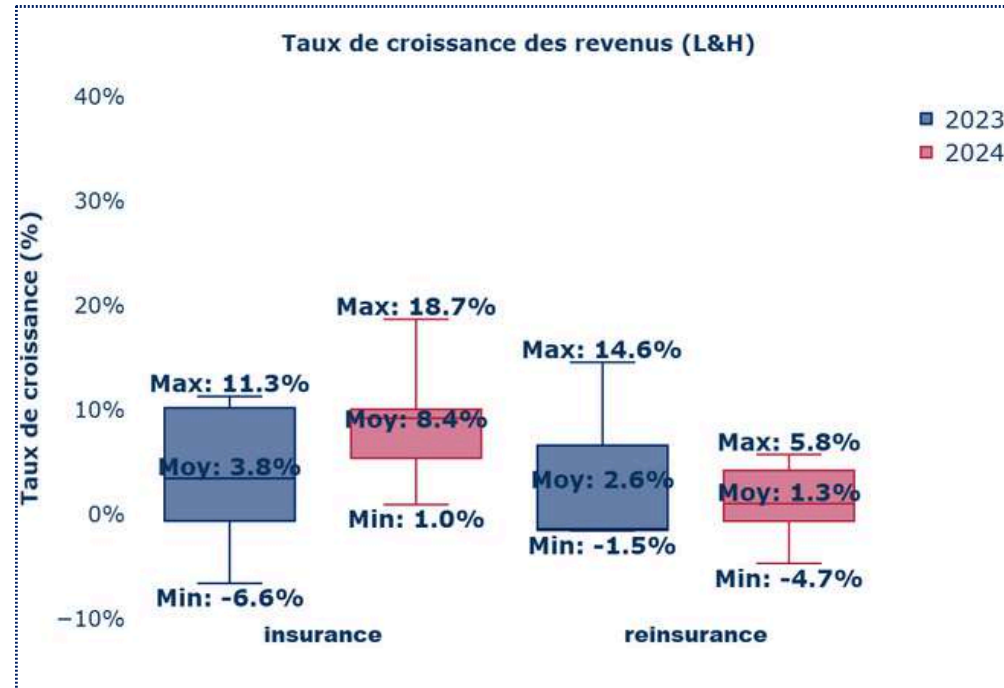
- Croissance modérée et stable
- Moyenne en 2024 : 4,2 % vs 3,9 % en 2023.
- Moins de volatilité (min : 1,3 %, max : 7,9 %).



INDICATEURS PAR PÉRIMÈTRE : GROUP – L&H – P&C

Taux croissance des revenus d'assurance (2/3)

L&H



Assureurs :

- Croissance moyenne en forte hausse en 2024 (+8,4% vs 3,8%), traduisant :
- Une dynamique commerciale renforcée sur l'épargne, la prévoyance et la santé individuelle,
- Un effet de base favorable après une année 2023 plus hétérogène,
- Une normalisation post-COVID et un retour à des volumes plus robustes.

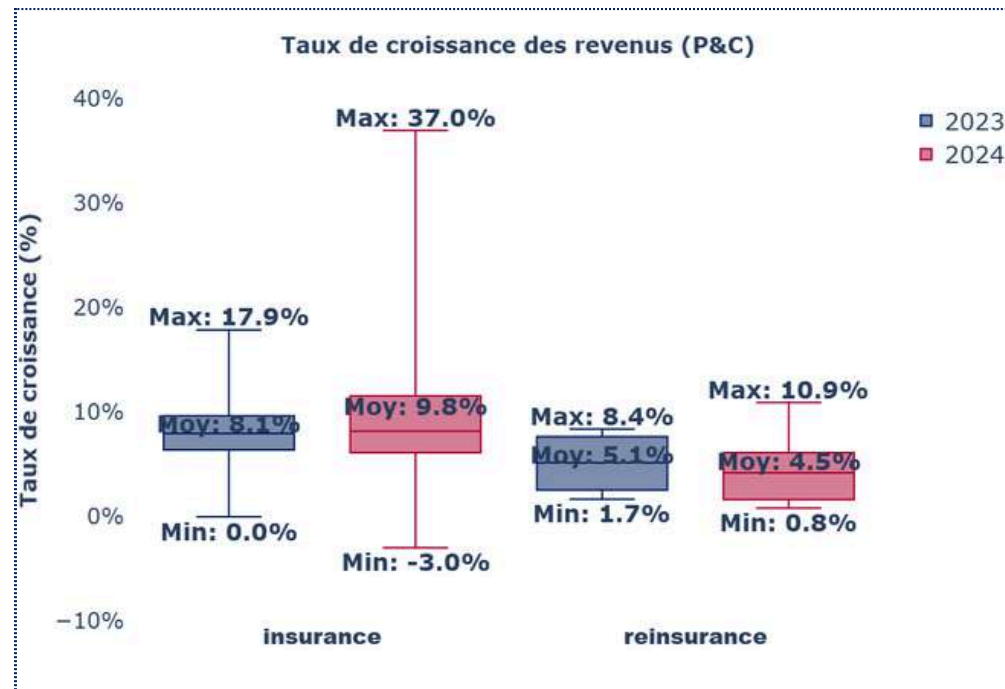
Réassureurs :

- La croissance du secteur a fortement ralenti en 2024, en grande partie en raison d'un effet de base défavorable lié au repli de réassureur A après une forte hausse en 2023.
- Parallèlement, des réassureurs comme réassureur D ont revu prudemment leurs hypothèses actuarielles, pesant ainsi sur le revenu de service.

INDICATEURS PAR PÉRIMÈTRE : GROUP – L&H – P&C

Taux croissance des revenus d'assurance (3/3)

P&C



Assureurs :

- La croissance des revenus en P&C demeure dynamique, avec des moyennes de +9,8% pour les assureurs en 2024
- La dispersion des performances s'accroît, notamment côté assureurs, où la **valeur minimale de -3,0% est directement liée à assureur C.**
- Ce recul s'explique par une baisse volontaire de l'exposition d'un acteur, liée à un **réajustement du portefeuille de garanties**, dans un contexte de ralentissement économique mondial et de durcissement du risque crédit.

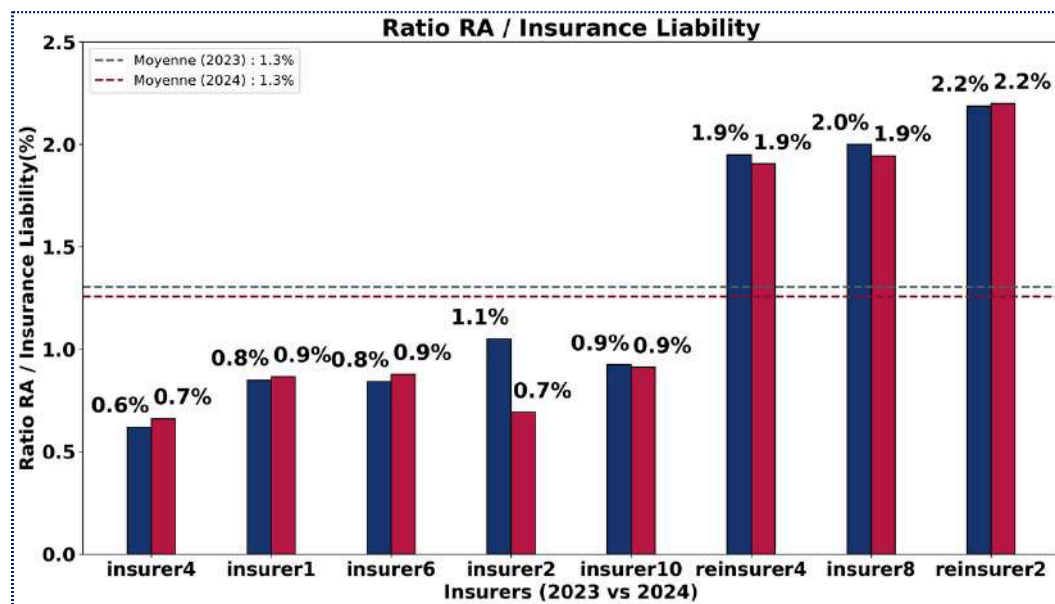
Réassureurs :

- En 2024, la croissance moyenne des réassureurs P&C atteint +4,5%, en léger repli après plusieurs années de hausses soutenues.
- Réassureur B se distingue avec +10,9%, grâce à des hausses tarifaires fortes lors des renouvellements de janvier.



L'INDICATEUR – GROUP

Ratio RA / Insurance Liability et Ratio CSM / Insurance Liability

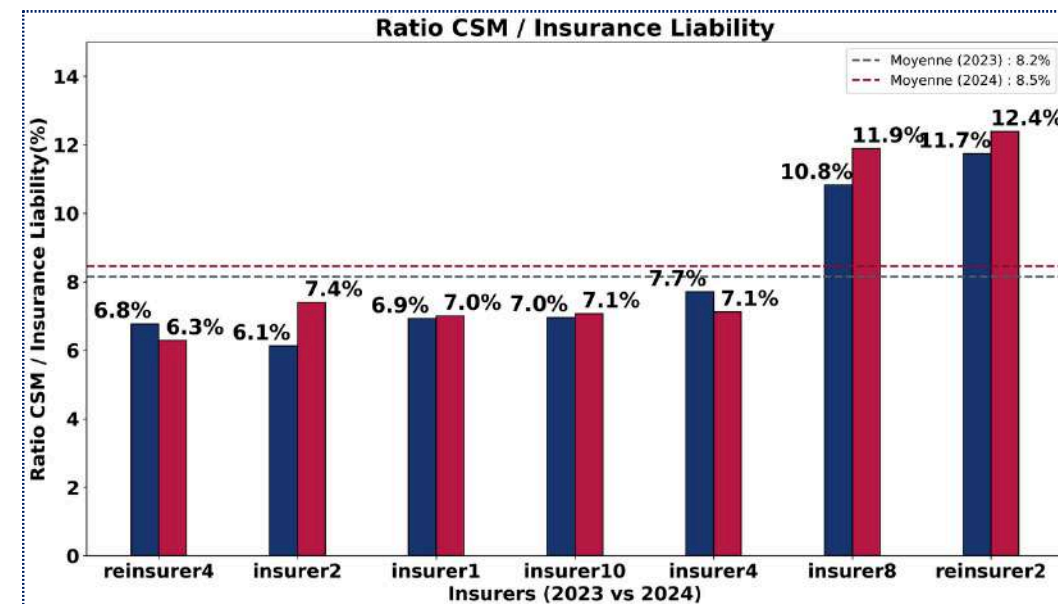


Enjeux du ratio :

- Le ratio Risk Adjustment / Insurance Liability permet d'apprécier la part du passif représentant l'incertitude non financière des flux futurs. Ce ratio est un indicateur clé pour comparer le niveau de prudence intégré dans l'évaluation des engagements entre différents portefeuilles ou acteurs

Assureurs : La plupart des ratios tournent autour de 1 %.

Réassureurs : Des ratios nettement supérieurs à la moyenne, situés entre 1,9 % et 2,2 %, traduisant un niveau de risk adjustment plus élevé. Cela reflète à la fois la nature des portefeuilles réassurés – souvent plus volatils ou complexes – et les exigences accrues en matière de prudence dans l'évaluation de l'incertitude.



Enjeux du ratio :

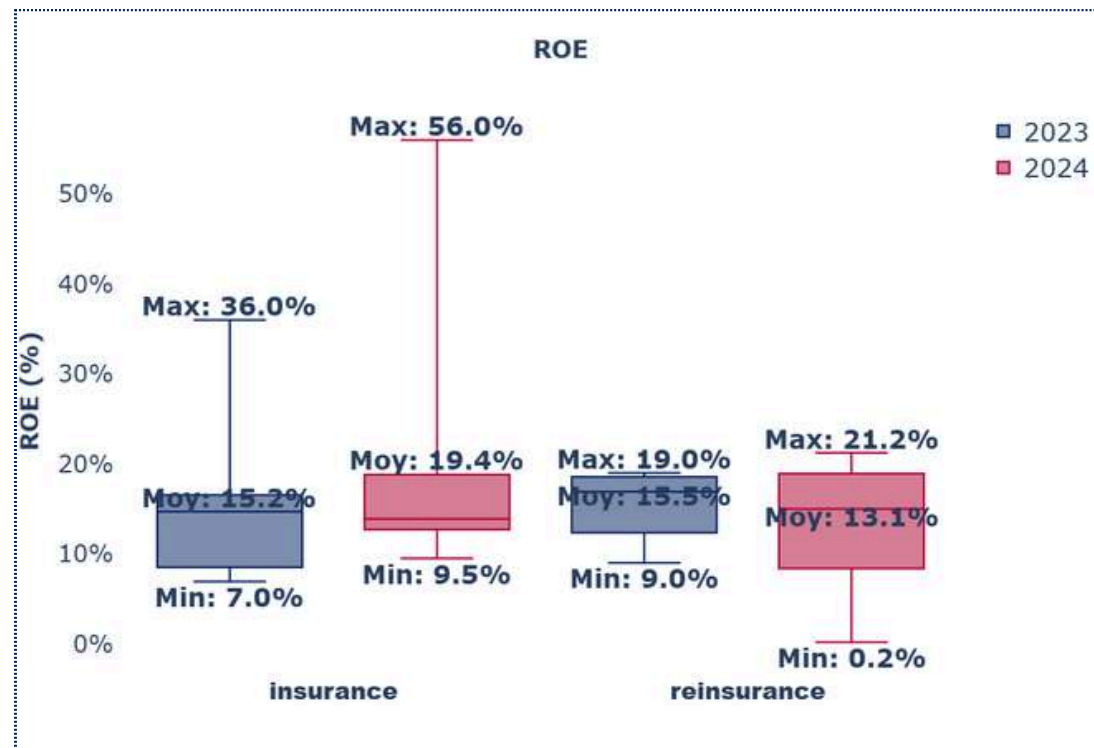
- Plus le ratio est élevé, plus l'assureur ou le réassureur a de **marge bénéficiaire non encore reconnue** dans ses passifs.
- C'est un indicateur de **rentabilité future** et de **solidité du portefeuille**.

Assureurs : Évolution stable entre 2023 et 2024.

Réassureurs : En 2024, Reinsurer2 affiche le plus haut ratio CSM / Insurance Liability du secteur, principalement en raison de deux facteurs :

- La forte pondération de l'activité de réassurance vie (L&H Reinsurance)
- La contribution significative de sa filiale d'assurance directe (L&H Germany)

L'INDICATEUR – GROUP ROE



Assureurs :

- ROE moyen en forte progression : +4 points.
- Max 2024 à 56 %, contre 36 % en 2023 → indique une performance exceptionnelle d'assureur M.
- Le ROE de 56 % réalisé en 2024 par l'assureur M reflète un modèle structurellement très rentable, soutenu par une forte génération de résultat net, une structure de capital optimisée et une discipline technique rigoureuse.
- Min également relevé : 12,4 % (vs 7 % en 2023) → resserrement par le bas, les acteurs sont tous bénéficiaires.
- Cette amélioration traduit une forte croissance des résultats nets, soutenue par :
 - La normalisation des sinistres,
 - Des marges techniques solides,
 - Et des revenus financiers favorisés par des taux élevés.

Réassureurs :

- **ROE moyen en léger recul** : 13,1 % (vs 15,5 % en 2023)
- **Dispersion plus marquée** : min 0,2 % (vs 9,0 % en 2023), max à 21,2 %.

Le faible ROE de 0,1 % en 2024 (contre 18,1 % en 2023) chez réassureur D s'explique principalement par la contre-performance de la réassurance vie, dont le résultat a été fortement impacté par une revue actuarielle défavorable. Le segment P&C est resté solide et les revenus financiers ont progressé, mais cela n'a pas suffi à compenser la forte baisse du résultat net.

✓ En 2024, la rentabilité reste élevée pour assureurs et réassureurs, portée par une baisse de la sinistralité et un contexte financier favorable, mais avec une volatilité plus marquée du côté des réassureurs.

The background is a dark blue gradient. Overlaid on this is a faint, light blue map of Europe. A complex network of thin, light blue lines is drawn over the map, connecting various points across the continent, suggesting a network or data flow. The lines are more dense in some areas, particularly in Western and Central Europe.

2.2 L'indicateur Life & Health L&H

LES INDICATEURS LIFE & HEALTH

AuM – Asset Under Management (1/2)

DÉFINITION

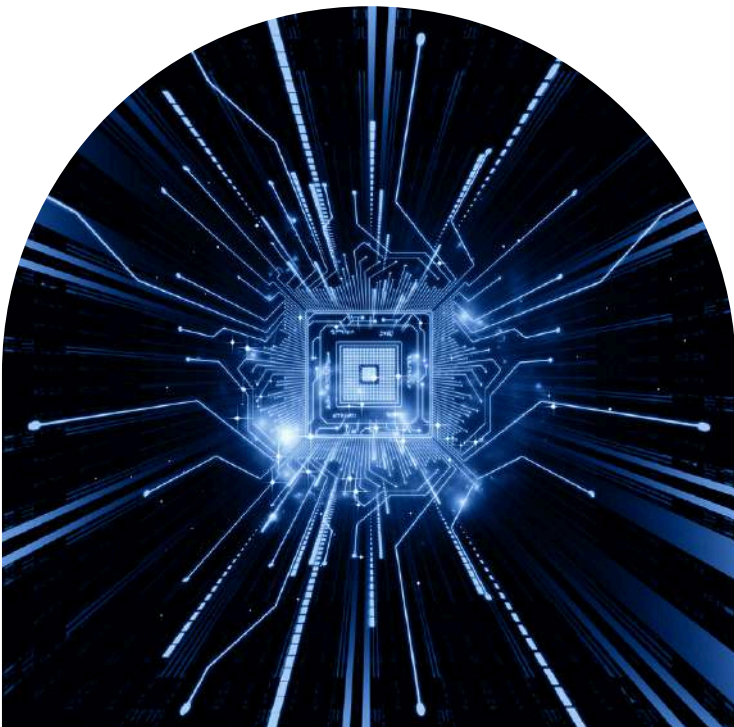
- Les Asset Under Management (AUM), ou actifs sous gestion en français, désignent la valeur totale des actifs financiers que gère une compagnie d'assurance vie pour le compte de ses clients. Cela inclut l'ensemble des placements réalisés avec les primes collectées, que ce soit en fonds en euros, en unités de compte, ou dans d'autres produits financiers.

RÔLE DES AUM COMME KPI

- Une croissance des Asset Under Management vs n-1 traduisent une performance commerciale, Leur suivi constitue donc un pilier essentiel du pilotage stratégique dans ce segment du marché de l'assurance.
- **Source de revenus :**
 - Commissions de gestion annuelles : un pourcentage prélevé sur les encours gérés.
 - Marge financière : différence entre le rendement des actifs gérés et les engagements envers les assurés (notamment sur les fonds en euros).
 - Frais d'arbitrage, frais sur versements, etc.
- **Indicateur de croissance commerciale :**
 - Les collectes nettes (versements – rachats),
 - L'effet marché (performance des actifs), Le taux de fidélisation de la clientèle (faible taux de rachats),
 - Le mix produit : fonds en euros vs UC (important car les UC sont moins garanties mais plus rentables pour l'assureur).

Un AUM en croissance signifie souvent une bonne dynamique commerciale et une capacité à fidéliser les clients.

- **Les AUM impactent :**
 - Le profil de risque de l'assureur,
 - Le capital réglementaire requis (SCR),
 - Le matching des actifs/passifs (ALM),
 - Le niveau des provisions techniques.



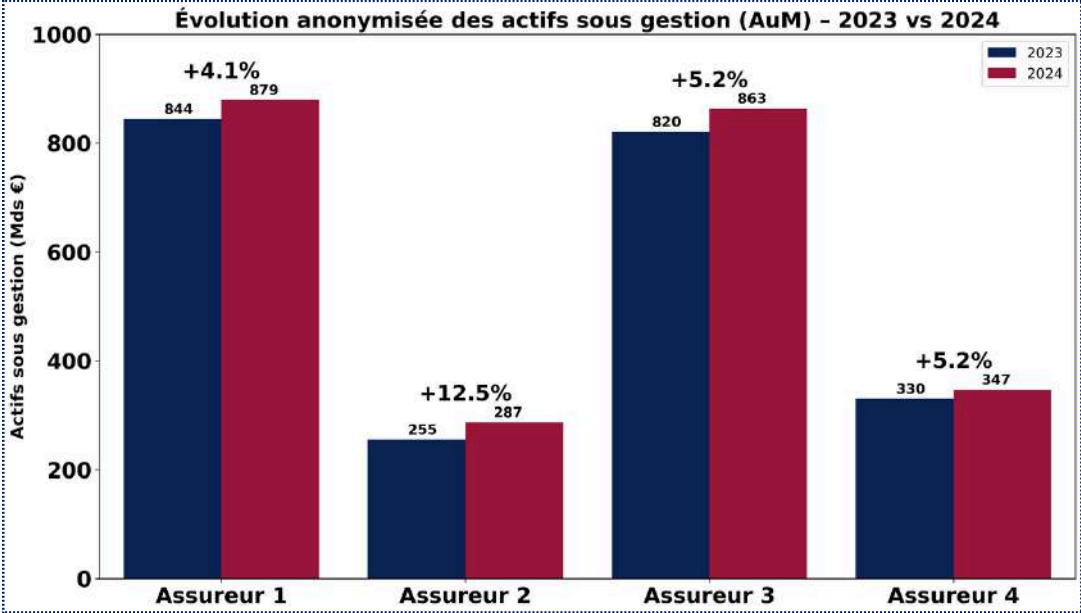
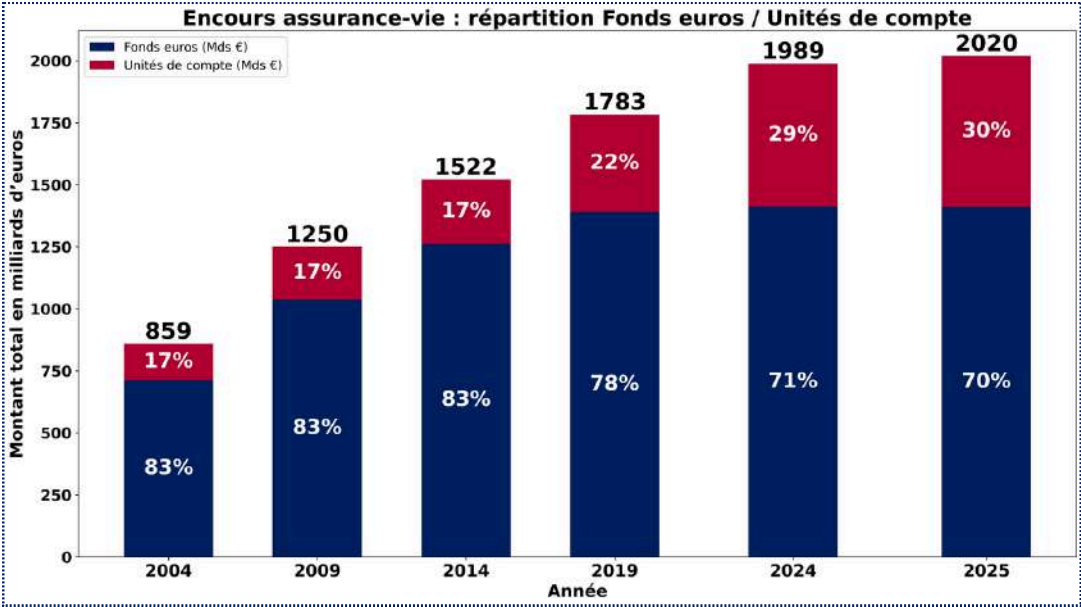
LES INDICATEURS LIFE & HEALTH

AuM – Asset Under Management (2/2)

REPRÉSENTATION GRAPHIQUE

L'assurance vie en France atteint un niveau historique d'encours et d'actifs sous gestion, confirmant son attractivité auprès des épargnants français. Les données les plus récentes montrent une progression continue des montants investis, notamment en unités de compte, reflet d'une diversification croissante des placements. Les encours totaux dépassent désormais les 2 000 milliards d'euros, un record.

Cependant, cette dynamique masque une forte disparité entre les acteurs du marché : les montants gérés varient considérablement selon la taille et le positionnement stratégique de chaque assureur. Tandis que certains dépassent les 800 milliards d'euros d'actifs sous gestion, d'autres évoluent à des niveaux bien moindres.



LES INDICATEURS LIFE & HEALTH

PVEP – PVFCF – CSM (1/2)

1 DÉFINITION

La PVEP représente la valeur actuelle des primes futures attendues, en tenant compte des hypothèses de comportement des assurés (rachat, décès, etc.). La PVFCF, quant à elle, correspond à la valeur actuelle de l'ensemble des flux de trésorerie futurs attendus liés aux contrats d'assurance, incluant les prestations à verser, les frais, les primes (PVEP) et autres flux économiques.

2 ENJEUX LIÉS AUX INDICATEURS

IFRS 17 introduit une approche **économique et prospective** de la mesure des contrats d'assurance. Mais certains éléments importants - comme **la profitabilité future** - ne sont pas toujours directement visibles dans les états financiers standards.

Les KPI comme **la PVFCF ou la PVFEP** permettent donc de :

- Mieux **illustrer la valeur économique** des portefeuilles d'assurance
- Aider les analystes et investisseurs à **comparer les groupes d'assurance**
- Apporter une **vision complémentaire à la CSM (Contractual Service Margin)**

KPI	Signification	Utilité principale
PVFCF	Present Value of Future Cash Flows	Valeur actualisée des flux futurs (bruts) attendus du contrat (primes, prestations, frais, etc.)
PVFEP	Present Value of Future Expected Profits	Approche plus focalisée sur les marges/profits attendus, net des charges et coûts

Le **ratio CSM / PVFCF** reflète le poids de la **Contractual Service Margin** (profit comptable non encore reconnu) par rapport à l'ensemble des engagements économiques futurs. Ce ratio permet d'évaluer la **marge IFRS 17 implicite** intégrée dans les passifs, et donc la profitabilité future visible dans les états financiers.

$$\text{Ratio CSM_PVFCF} = \frac{\text{Marge de Service Contractuelle (CSM)}}{\text{Present Value of Future Cash Flow (PVFCF)}}$$

LES INDICATEURS LIFE & HEALTH

PVEP – PVFCF – CSM (2/2)

3 REPRÉSENTATION GRAPHIQUE

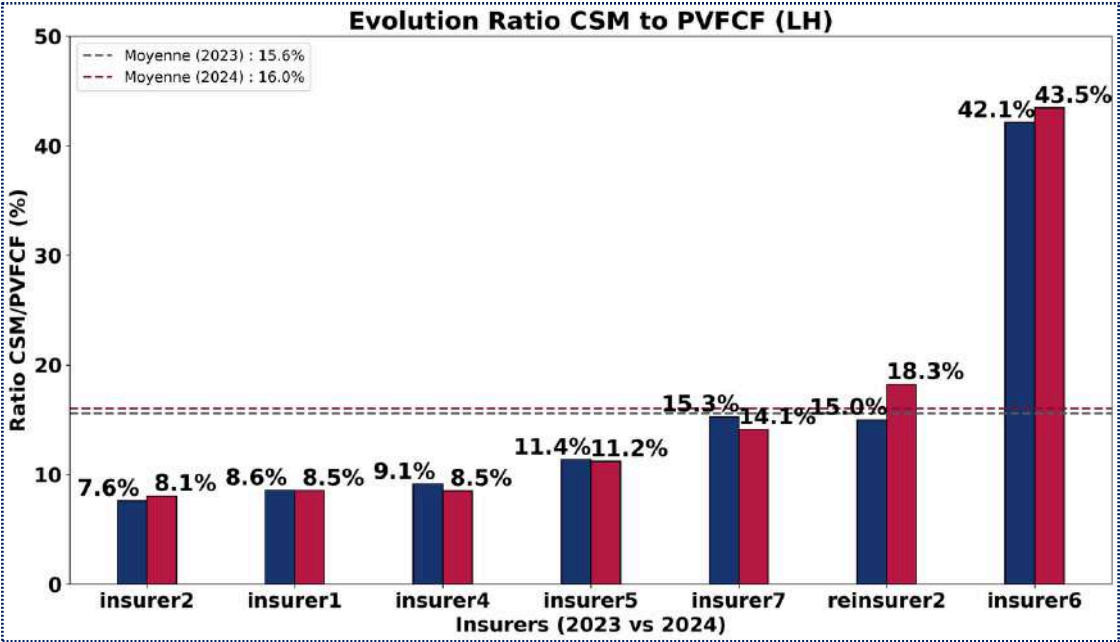
CSM / PVFCF : indicateur de valorisation des marges futures :

Ce graphique illustre l'hétérogénéité des approches adoptées par les assureurs en matière de valorisation de la marge de service (CSM) par rapport aux flux futurs actualisés (PVFCF).

La moyenne observée du ratio s'établit à 16 %, avec des écarts significatifs allant de 8 % à plus de 43 %, témoignant de la diversité des pratiques.

Un **ratio élevé** reflète une **marge comptable importante**, traduisant un relâchement de cette marge future significative dans les états financiers.

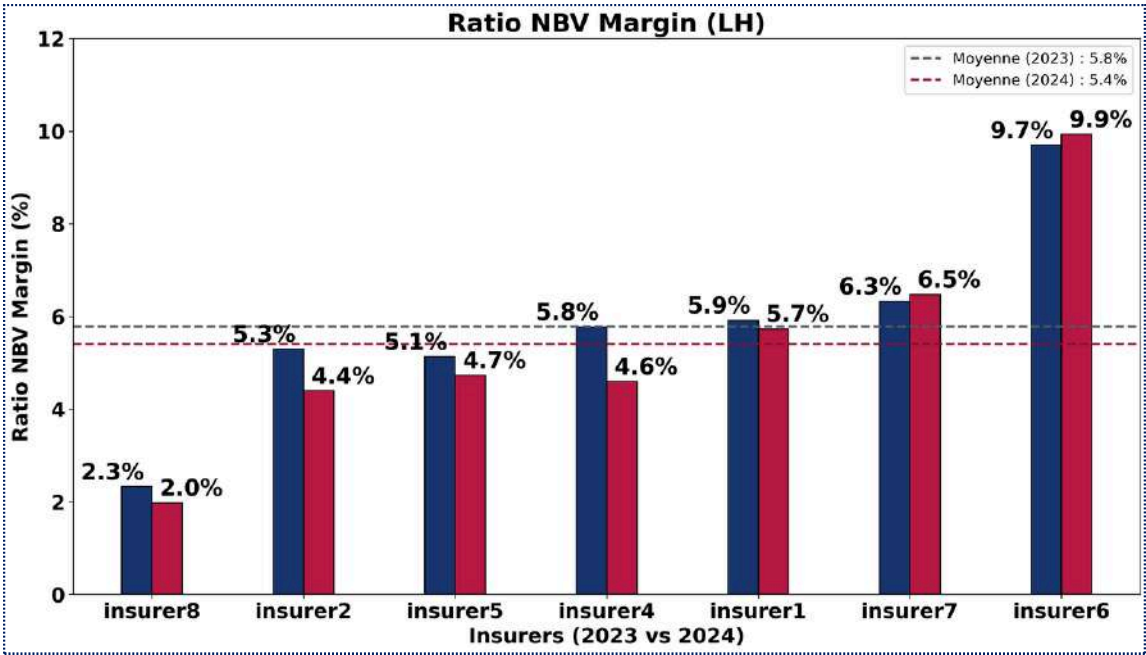
À l'inverse, un **ratio plus faible** peut signaler des portefeuilles à **marge plus réduite**, ou une application plus prudente des hypothèses techniques et économiques.



LES INDICATEURS LIFE & HEALTH

Ratio de NBV Margin (1/2)

Le **ratio de NBV Margin (New Business Value Margin)** mesure l'efficacité avec laquelle un assureur crée de la valeur à partir de ses nouvelles souscriptions. Un ratio élevé reflète **une forte rentabilité des affaires nouvelles**. Ce ratio n'est pas toujours équivalent au **CSM des affaires nouvelles**, bien que certains acteurs publient une **réconciliation entre les deux indicateurs**. Le ratio de **NBV Margin est toutefois plus fréquemment mentionné dans les rapports financiers** comme indicateur clé de performance.



Assureurs : les ratios de NBV Margin sont autour de 5% et restent stables, certains acteurs affichent des ratios de CSM new business, mais restent minoritaires.

Le ratio NBV de 2% insurer8 reflète un volume élevé de business faiblement margées, un effet de mix défavorable dans la protection, et des limites comptables IFRS 17 excluant une partie des profits futurs des activités capital-light. Cela positionne insurer8 en bas du classement du graphe, malgré une forte activité commerciale.

LES INDICATEURS LIFE & HEALTH

Ratio de NBV Margin (2/2)

Exemple de réconciliation entre la CSM des nouvelles affaires et la marge sur les nouvelles affaires Assureur E

Reconciliation		
	2024	2023
in CHF million, only life business		
New business CSM	209.2	203.4
Loss component	-1.2	-2.3
Ceded reinsurance	-7.4	-14.3
Non-fulfilment expenses	-68.6	-51.7
Adjustments of scope	1.7	4.9
New business value	133.9	139.9
Present value of future cash inflows from insurance contracts	2,668.4	2,465.5
Adjustments of scope and other adjustments	159.1	259.9
Present value of new business premiums (new business volume)	2,827.5	2,725.4
New business margin	4.7%	5.1%

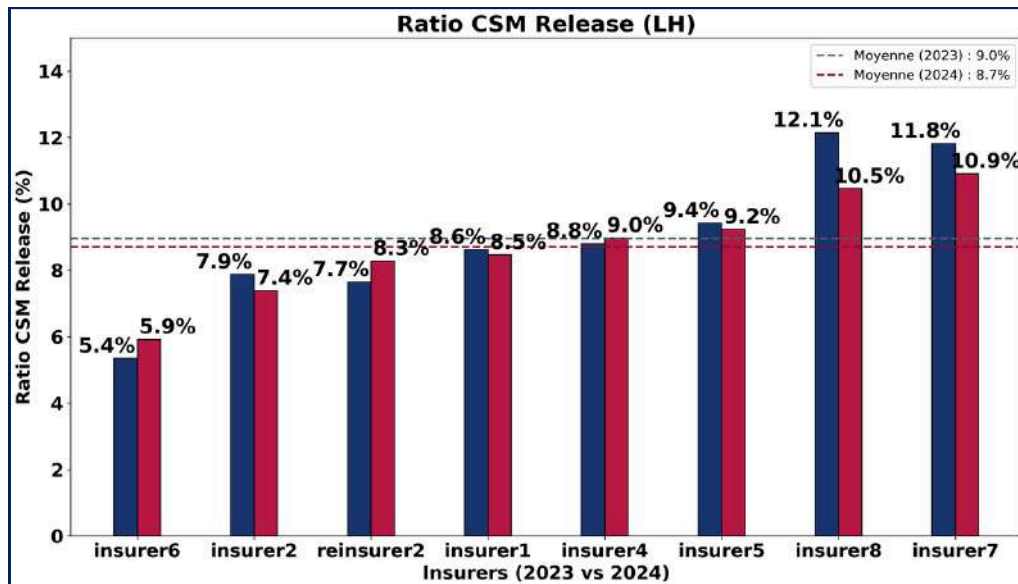
- La valeur des nouvelles affaires correspond à la valeur additionnelle créée grâce à la souscription de nouvelles affaires au cours de la période de reporting.
- Contrairement à la marge de service contractuelle (CSM) des nouvelles affaires, cette valeur intègre également la composante de perte, les contrats d'investissement (ajustements de périmètre), l'impact de la réassurance et les coûts d'acquisition non engagés.
- Le PVNBP correspond à la valeur actuelle des encaissements futurs attendus (primes et commissions) provenant des nouvelles affaires de la période.

Assureur E : présentation résultats annuels 2024

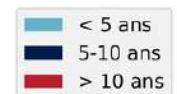
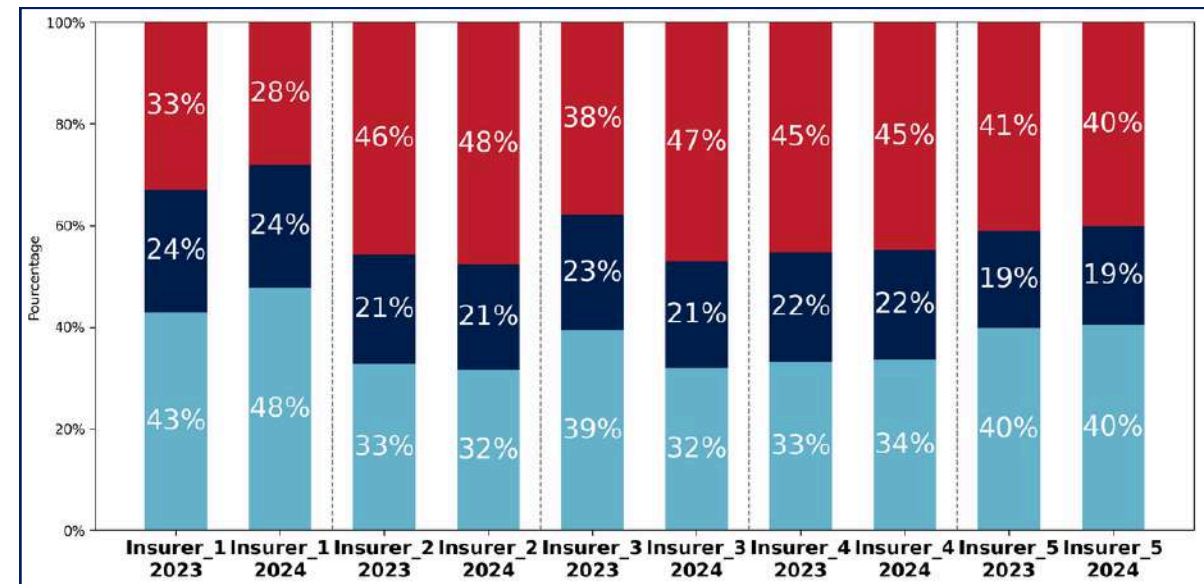
LES INDICATEURS LIFE & HEALTH

Le ratio de libération de la CSM

Le montant du CSM est libéré en fonction de l'unité de couverture définie pour chaque type de produit. Le rythme de cette libération impacte directement le compte de résultat (P&L), notamment pour les produits d'assurance vie, où les durées longues rendent cet effet particulièrement sensible.



- Diminution moyenne du ratio, les assureurs retiennent davantage de marge dans le CSM, soit pour prudence, soit du fait d'une durée plus longue des contrats vendus récemment.
- Insurer7 et Insurer8 restent largement au-dessus, un ratio de CSM release élevé indique que le CSM est transformé en résultat plus rapidement. En parallèle, cela nécessite de générer davantage de CSM via la nouvelle production.



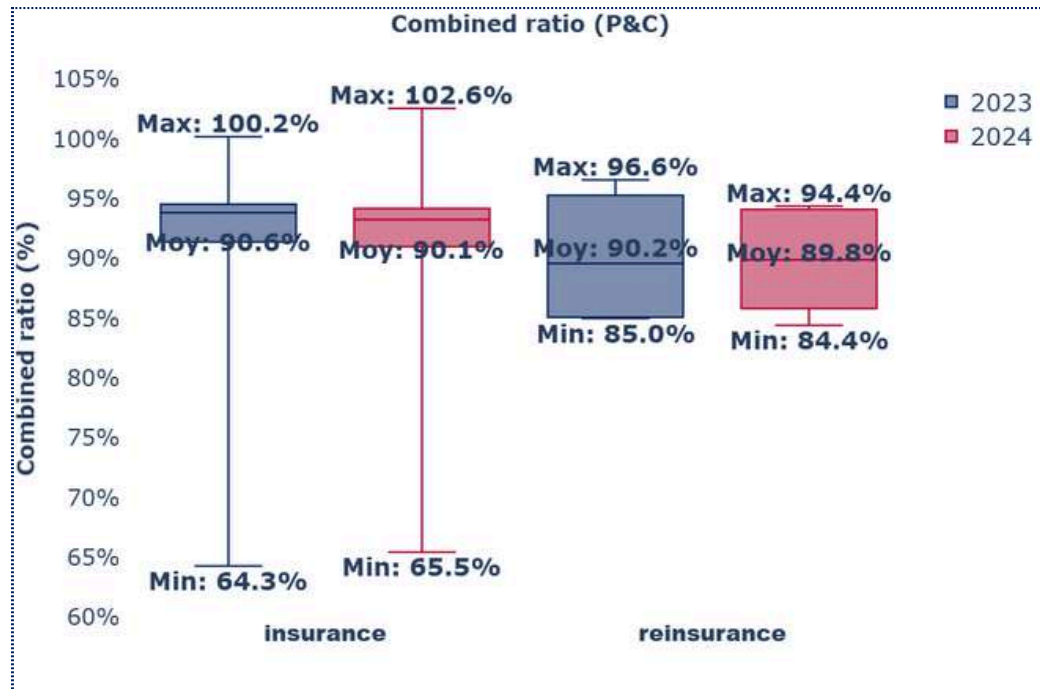
- Le rythme de libération du CSM reste globalement stable entre 2023 et 2024, reflétant une continuité stratégique dans le choix des unités de couverture sous IFRS 17.

The background of the slide is a dark blue gradient. Overlaid on this is a faint, glowing world map. A complex network of thin, light blue lines crisscrosses the entire slide, resembling a global communication or data network. The lines are more concentrated over the landmasses.

2.3 L'indicateur Property & Casualty P&C

L'INDICATEUR PROPERTY & CASUALTY (P&C)

Combined ratio



Ratio Combiné : Le ratio combiné est un indicateur clé de rentabilité pour la branche P&C, qui mesure les sinistres et les frais d'exploitation par rapport aux primes acquises.

Dans le contexte de la norme IFRS 17, les ajustements des risques (RA) sont également pris en compte comme une composante de la sinistralité dans le calcul de ce ratio.

En 2024, la rentabilité technique s'améliore légèrement pour P&C :

Assureurs

- Ratio combiné moyen de 90,1 % (vs 90,6 % en 2023);
- Le ratio combiné plancher de 65,5 % illustre une sinistralité faible, une bonne maîtrise du risque crédit, et une forte efficacité opérationnelle pour Assureur C.
- Le ratio combiné maximal atteint 102,6 % en 2024 (vs 100,2 % en 2023), signalant une perte technique. En 2023-2024, Assureur B a été marqué par une intensification des aléas climatiques (tempêtes Ciaran, Domingos, inondations), une fréquence accrue des dégâts des eaux en MRH liée à des précipitations record, une forte inflation des coûts de réparation (auto et MRH), ainsi qu'une hausse de la PREC et des PFGS.

Réassureurs

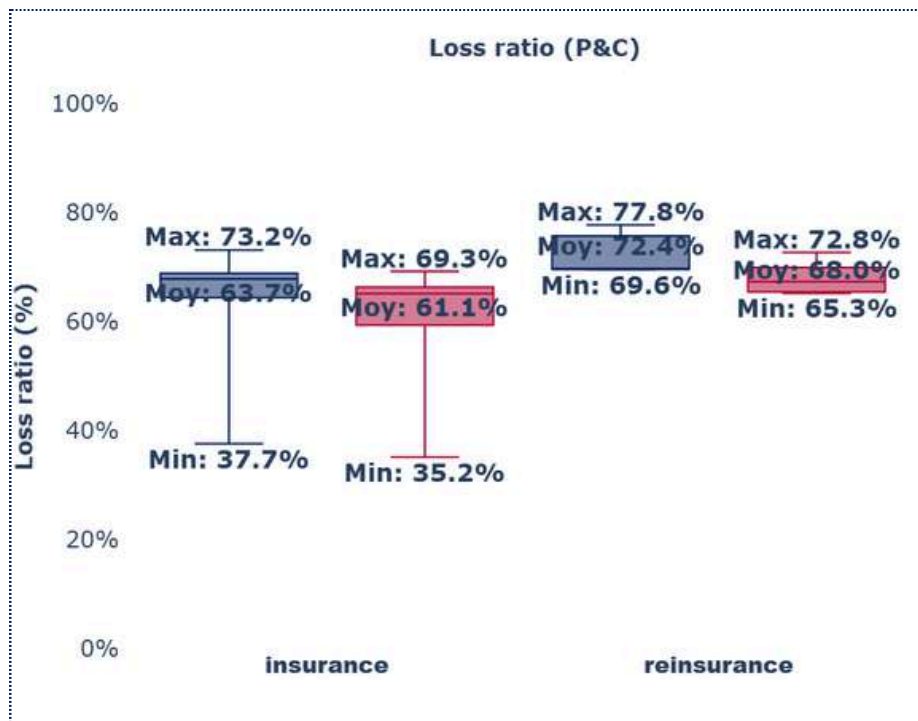
- Ratio combiné moyen de 89,8 % (vs 90,2 % en 2023)
- Les extrêmes sont plus contenus (min. 84,4 %, max. 94,4 %), traduisant une rentabilité technique plus homogène, soutenue par une discipline de souscription renforcée et des hausses tarifaires lors des renouvellements.

L'INDICATEUR PROPERTY & CASUALTY (P&C)

Loss ratio et Expense ratio (1/2)

Le ratio combiné est composé de deux éléments principaux : le loss ratio (taux de sinistralité) et l'expense ratio (taux de frais).

En 2024, l'amélioration du ratio de sinistralité, portée par une meilleure sélection des risques et une moindre fréquence des événements climatiques, renforce la rentabilité technique. Toutefois, cette progression est partiellement atténuée par la hausse du ratio de frais, liée à l'inflation des coûts de réparation et de gestion.



■ 2023
■ 2024

Assureurs :

- Baisse de la moyenne expliquée par la meilleure maîtrise de la sinistralité et moindre exposition aux événements climatiques extrêmes en 2024 .
- Dispersion élevée en 2023 (min 37,7 %, max 73,2 %) et encore plus en 2024 (min 35,2 %) - reflète des modèles très différents.

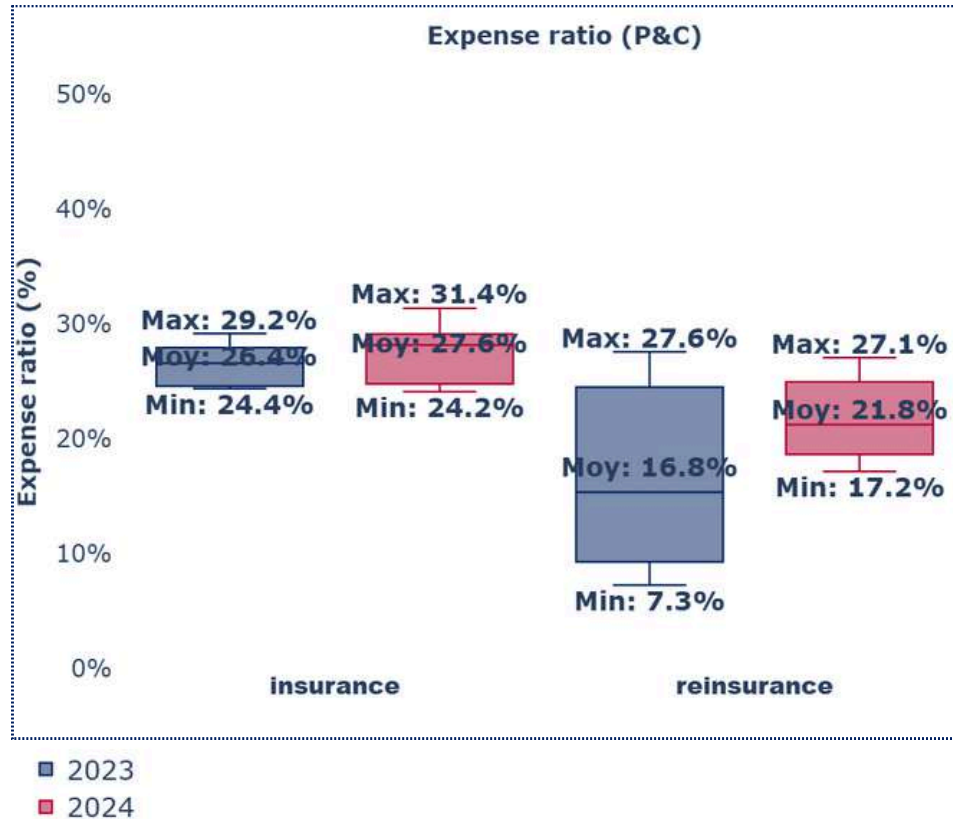
Réassureurs

- Baisse plus modérée mais significative, signalant un recentrage sur les lignes rentables.
- Distribution plus resserrée en 2024 (moins d'écarts extrêmes)

Amélioration technique du portefeuille dans les deux segments, avec un gain de contrôle sur les charges de sinistres.

L'INDICATEUR PROPERTY & CASUALTY (P&C)

Loss ratio et Expense ratio (2/2)



Assureurs : Légère hausse du taux de frais

- La hausse des frais en 2024 est donc principalement due à l'inflation salariale, à l'investissement technologique et à la hausse des commissions.
- Ratios globalement plus élevés qu'en réassurance, structurellement (distribution plus directe, plus de charges fixes).

Réassureurs :

- Hausse plus marquée en 2024, mais toujours en dessous des assureurs. Forte réduction de la dispersion → standardisation ou efforts de rationalisation partiellement compensés.
- Un réassureur affiche un expense ratio plus élevé que les autres réassureurs, en raison des effets combinés d'une activité directe étendue, d'une présence géographique diversifiée, et d'un modèle hybride mêlant assurance et réassurance.

3. Choix de Méthodologies

TENDANCES ET STABILISATION DES CHOIX MODÈLES EN 2024

Modèle comptable et méthode de calculs

En 2024, l'industrie a atteint une stabilisation prudente dans l'application des modèles IFRS 17 :

Choix des modèles comptables : GMM (BBA), PAA, VFA

- L'activité Non-Vie repose très majoritairement sur le modèle PAA, modèle simplifié adapté aux contrats à court terme, souvent rencontrés en assurance dommages. Seule une entité P&C applique une combinaison PAA & GMM, ce qui peut correspondre à une activité mixte courte/longue durée.
- L'activité Vie utilise principalement les modèles GMM et VFA. Le GMM (ou BBA) constitue le modèle de référence pour les contrats de long terme, notamment en assurance vie, santé et prévoyance (emprunteur, incapacité, décès etc.). Le VFA, quant à lui, est réservé aux contrats à participation directe, tels que ceux d'épargne, de retraite etc.

Méthodes de calcul du RA et Niveaux de quantile

- L'approche par quantile est utilisée comme standard du marché, certains assureurs vie conservent le coût du capital. Les quantiles retenus se situent généralement entre 60 % et 80 %.
- Deux types de communication des quantiles sont observés : soit sous forme d'intervalle (par exemple, 72 % – 77 %), soit sous forme de valeur unique (comme 75 %). Entre 2023 et 2024, trois acteurs ont ajusté leur niveau de quantile, avec des variations comprises entre 1 et 3 points.

Courbe de taux

- La plupart des acteurs publient leur courbe de taux, mais avec des niveaux de détail et des horizons variables.

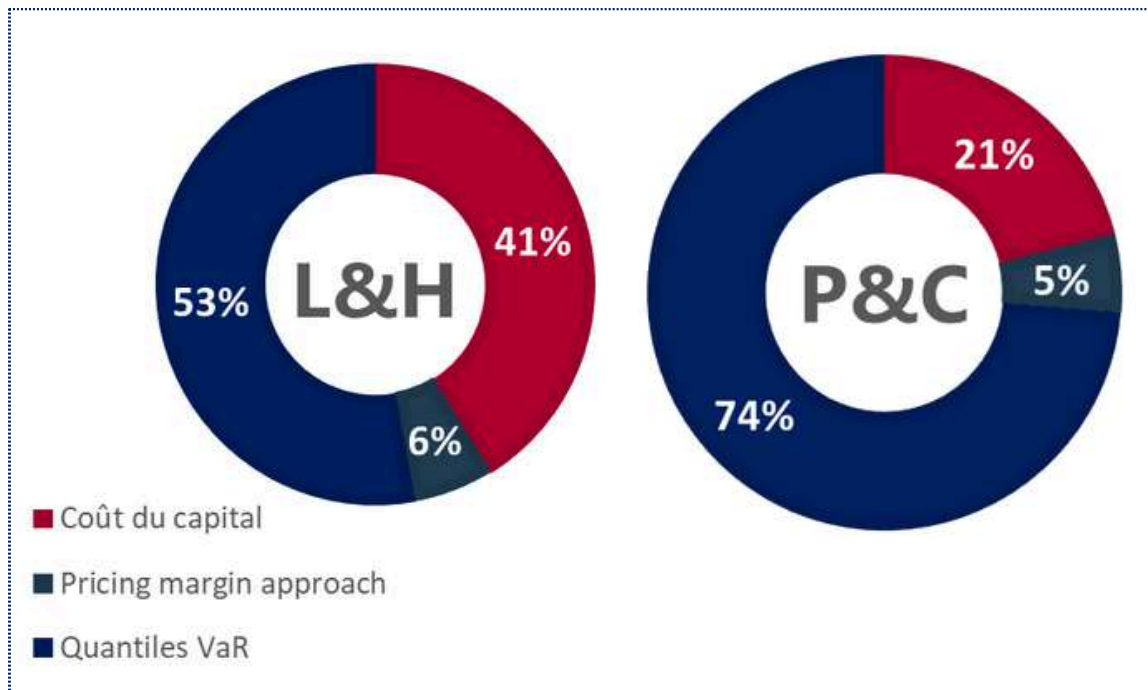
Sensibilités IFRS 17

- Les analyses de sensibilité publiées sont en marché et technique, IFRS 17 ne prévoit aucun choc standardisé, laissant chaque groupe définir ses propres scénarios de stress selon son profil de risque et ses pratiques internes. Les scénarios sont différents entre un acteur à l'autre, mais le même acteur donnée, les chocs appliqués sont stables entre 2023 et 2024.

MÉTHODES DE CALCUL DU RA ET NIVEAUX DE QUANTILE

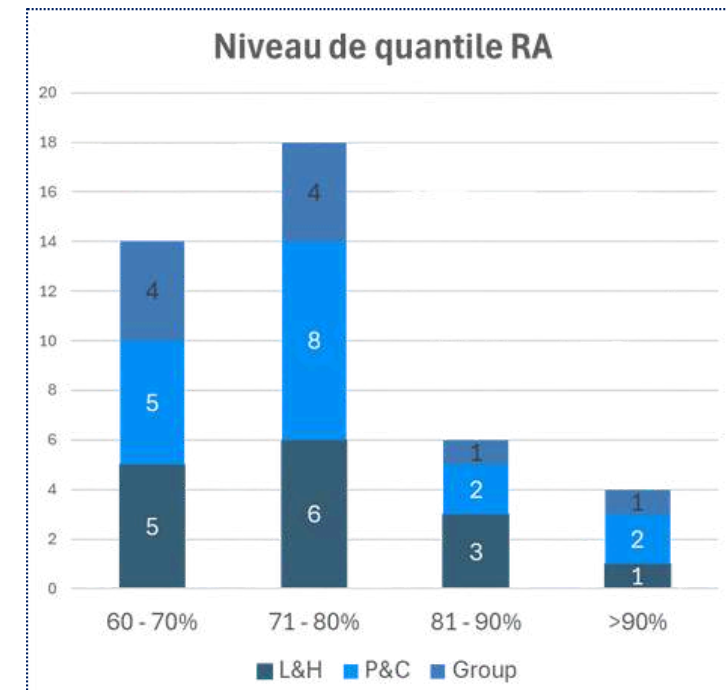
Standardisation des méthodes de calcul et divergence dans le choix des quantiles

Méthode de calcul RA



- **L'approche quantile** est devenue le standard de marché, du fait de sa clarté conceptuelle et de sa mise en œuvre relativement simple avec des modèles stochastiques.
- **Le coût du capital** reste pertinent pour certains assureurs vie souhaitant maintenir une cohérence avec la vision économique du risque.
- La diversité des approches pose cependant des problèmes de comparabilité entre les acteurs.

Niveau de quantile RA



- Les niveaux de quantiles choisis se situent généralement autour de **60% à 80%**. Cela correspond à une marge prudente mais pas excessive.
- Dans certains cas, un **quantile élevé (>90%)** est utilisé pour des portefeuilles spécifiques.

COMMUNICATION DES COURBES DE TAUX

Tendances et écarts entre acteurs

Un seul acteur utilise la méthode top-down pour le calcul de la courbe de taux

- La majorité des acteurs publient leur courbe de taux, à quelques exceptions près, mais les granularités (mailles) et les horizons de communication varient d'un acteur à l'autre.
- La communication des maturités et devises n'est pas homogène. La plupart des acteurs publient des courbes avec des points à 1, 5, 10, 20 et 30 ans. Certains vont au-delà, jusqu'à 40 ans.
- Les courbes sont communiquées selon plusieurs devises, les plus fréquentes étant EUR et USD, mais d'autres devises sont parfois disponibles.
- La structure des courbes dépend également du modèle IFRS 17 appliqué : certains acteurs distinguent entre les modèles VFA / non-VFA, ou segmentent la courbe par ligne métier (épargne, protection).
- Toutefois, la majorité communique une courbe agrégée au niveau du groupe, sans distinction par modèle ou produit.

Exemple Assureur X

Primes de liquidité, nette de l'ajustement pour risque de crédit, utilisées à fin décembre (en points de base)											
EUR		USD		GBP		JPY		CHF		HKD	
2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
33	25	57	65	39	49	(5)	(6)	-	-	15	10

Assureur X: présentation résultats annuels 2024

La prime d'illiquidité est communiquée par certains acteurs, mais peu disponible dans les rapports, avec des niveaux de détail et des mailles de publication qui varient fortement.

Exemple Assureur A

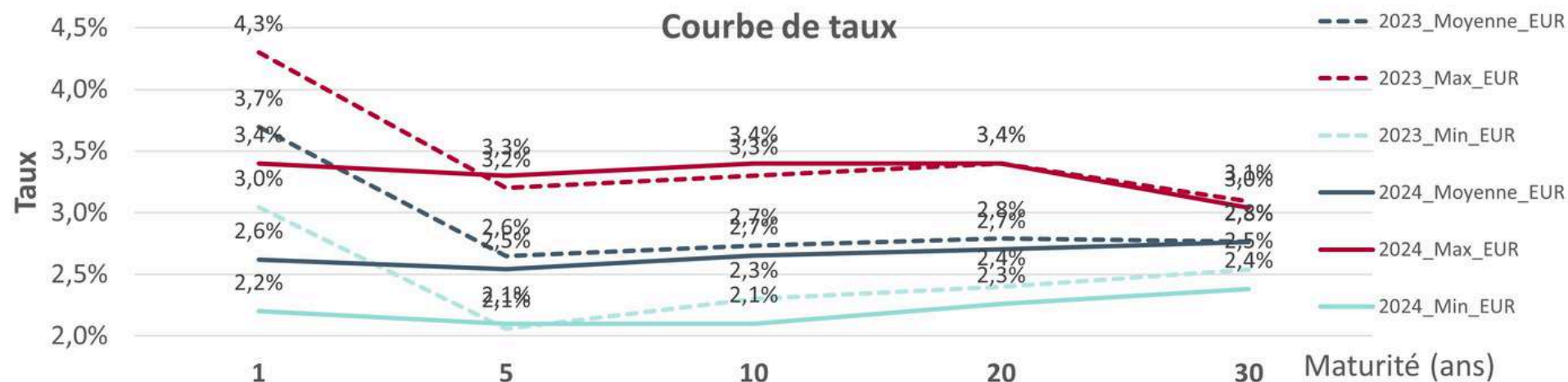
Le niveau des primes d'illiquidité utilisées est le suivant (en points de base) :

	31/12/2024	31/12/2023
Vie France		
EUR	128	108
Dommages France		
EUR	73	65
International		
EUR	100	91
USD	-	53

Assureur A: Document Enregistrement Universel 2024

COURBE DE TAUX 2024 VS 2023

Vers un retour à l'équilibre



COURT TERME (1 AN)

- Forte baisse des taux (moyenne : 3,7% → 2,6%)
- Anticipation de baisse des taux directeurs (pivot monétaire attendu)
- Réduction de la bande de volatilité (taux min/max)

Impact

- ↗ Augmentation des provisions sur passifs courts (prévoyance, santé).
- ↘ Revalorisation des supports court terme.
- ↘ Moins de marge sur produits de placement très court terme.

MOYEN TERME (5 À 10 ANS)

- Baisse modérée des taux (ex. 10 ans : 2,73% → 2,65%)
- Stabilisation des anticipations inflation/taux neutre
- Taux minimums très bas (autour de 2,1%)

Impact

- ↗ Légère hausse des engagements sur produits garantis à duration moyenne.
- ↘ Moins de rentabilité sur le réinvestissement des portefeuilles à moyenne duration.

LONG TERME (20 À 30 ANS)

- Taux quasi stables (ex. 30 ans : 2,77% → 2,76%)
- Courbe redevient normale (re-pentification)
- Taux longs > taux courts = retour à une configuration saine

Impact

- ↘ Stabilité des passifs longs (assurance vie, retraite).
- Renforcement de l'adéquation actif-passif (ALM) favorable.
- Meilleures conditions pour reconstituer les marges techniques sur long terme.

SENSIBILITÉS IFRS 17

Entre volatilité financière et robustesse technique (1/2)

Les analyses de sensibilité publiées par les assureurs s’articulent généralement autour de deux axes majeurs :

LA SENSIBILITÉ DE MARCHÉ

- La **sensibilité de marché**, où le taux d’intérêt constitue le facteur prédominant. Les variations testées sont généralement de ± 100 points de base (bps), parfois ± 50 bps.
- Par exemple, une hausse de +100 bps peut entraîner un impact de -5% sur le résultat net chez Assureur N.
- D’autres facteurs analysés incluent :
 - **Sensibilité actions** (ex. : -25 % = -23 % de résultat net)
 - **Sensibilité aux spreads de crédit**;
 - **Sensibilité de taux de change**, par exemple USD/CHF.

Exemple Assureur N

	Au 31 décembre 2024			Au 31 décembre 2023		
	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres	Autres éléments du résultat global	Résultat net	Total sensibilité sur les capitaux propres
+ 100 bps	- 2 %	- 5 %	- 2 %	- 3 %	- 11 %	- 3 %
- 100 bps	2 %	3 %	2 %	3 %	10 %	3 %

SENSIBILITÉS IFRS 17

Entre volatilité financière et robustesse technique (2/2)

LA SENSIBILITÉ TECHNIQUE

- La **sensibilité technique**, liée aux hypothèses techniques: mortalité, longévité, morbidité, sinistralité.
- Trois acteurs affichent des impacts significatifs, notamment sur la marge de service (CSM) ou le résultat net.
- Chez Assureur A, une hausse de +10 % de la mortalité entraîne une baisse de –468 M€ de la CSM.

Exemple Assureur A

		31/12/2024					
		Impact sur la CSM		Impact sur le résultat net		Impact sur les capitaux propres	
(en millions d'euros)		Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance	Brut de réassurance	Net de réassurance
Mortalité	Hausse de 10 %	(427)	(468)	4	(23)	12	(14)
	Baisse de 10 %	461	510	21	3	10	(8)
Dérive de sinistralité	Hausse de 5 %			(228)	(197)	(221)	(193)
	Baisse de 5 %			220	190	214	186

Assureur A : présentation résultats annuels 2024

- Contrairement à Solvabilité II, IFRS 17 n'impose aucun choc normatif standardisé. Chaque groupe construit ses propres scénarios de stress selon son profil de risque, son niveau de granularité actuarielle, et ses conventions internes de modélisation.
- Cette hétérogénéité méthodologique limite la comparabilité directe entre acteurs et rend les résultats de sensibilité essentiellement indicatifs à usage interne, sans valeur de benchmarking transversal.



4. Stratégies de communication financière

STRATÉGIES DE COMMUNICATION FINANCIÈRE

Performance, résilience, proximité : les récits différenciés des acteurs du secteur

À l'ère post-implémentation d'IFRS 17, et face aux exigences réglementaires ainsi qu'aux évolutions de l'environnement économique, les acteurs de l'assurance, de la réassurance et de la bancassurance publient désormais des chiffres et indicateurs en IFRS 17 — mais sans s'y limiter. Leur communication, tant sur le fond que sur la tonalité, varie sensiblement d'un acteur à l'autre.

ASSUREURS

- Les assureurs articulent leur communication autour de la performance économique durable, combinée à une accélération de la transformation digitale et une intégration progressive des enjeux ESG.
- IFRS 17 est souvent utilisé comme une couche de reporting, alors qu'il pourrait être davantage exploité pour son potentiel analytique au service de la prise de décision.

BANCASSUREURS

- Les bancassureurs privilégient une **communication à forte tonalité sociale et inclusive**, en cohérence avec leur proximité client. Ils valorisent leur impact sociétal, la simplicité de leurs parcours clients, et leur engagement environnemental, bien que moins enclins à exploiter IFRS 17 comme levier stratégique.
- Chez les bancassureurs, la consolidation des résultats au niveau du groupe bancaire limite l'usage stratégique des indicateurs IFRS 17.

RÉASSUREURS

- Les réassureurs adoptent une approche **rigoureuse, technique et prévisible, centrée sur la maîtrise du risque global**. Leur communication met en avant la résilience des modèles, la discipline de souscription, et l'anticipation des chocs systémiques, souvent via des indicateurs IFRS 17 bien structurés.
- Les réassureurs montrent une meilleure maturité en matière de lecture des résultats IFRS 17, mais peu les utilisent encore pour guider la stratégie ou les arbitrages de souscription.

IFRS 17 est aujourd'hui principalement utilisé comme un outil comptable, mais il offre un fort potentiel encore peu exploité pour enrichir le pilotage stratégique.

ASSUREURS : IFRS 17 ANALYTIQUE

Transformer la donnée en valeur, au-delà du reporting IFRS 17

ASSUREURS

Axes stratégiques dominants

- Performance financière robuste (croissance du chiffre d'affaires, ratios solides)
- Transformation digitale (services IA, selfcare, outils numériques)
- Montée en puissance de l'ESG (objectifs climat, inclusion, gouvernance)

Approche de communication

- Structurée, chiffrée, souvent orientée analystes
- Usage croissant du storytelling ESG
- Présentation synthétique et pédagogique des KPI

Exemples clés

Le ratio combiné P&C assureur A est resté stable entre 2023 et 2024. L'assureur a choisi de le décomposer en plusieurs composantes :

- sinistralité de l'exercice courant,
- sinistralité des années antérieures,
- sinistralité liée aux catastrophes naturelles et ratio de frais.

Cette présentation démontre à la fois une maîtrise fine du risque et une volonté pédagogique à destination des investisseurs.



Assureur A : présentation résultats annuels 2024

BANCASSUREURS : ENGAGEMENT SOCIÉTAL ET PROXIMITÉ CLIENT

Entre performance et proximité, les visages multiples de la communication financière

BANCASSUREURS

Axes stratégiques dominants

- Utilité sociale et proximité client
- Modèle intégré, multicanal et inclusif
- Engagement fort en matière d'ESG et d'impact

Approche de communication

- Ton humanisé et responsable
- Présentation pédagogique des impacts sociaux
- Style narratif appuyé sur les valeurs mutualistes

Exemples clés

L'assureurs B constitue une communication bien calibrée, qui articule :

- Des indicateurs financiers solides (RNPG, SCR)
- Une stratégie commerciale ouverte et scalable
- Un positionnement ESG différenciant et certifié

L'assureur B se positionne ainsi comme un acteur à la fois performant, responsable, attractif et structurant.

Des résultats solides

Un RNPG en hausse à **1 582 M€**

Un ratio de couverture SCR élevé à **237 %**

Une collecte en hausse

Un chiffre d'affaires Groupe à **37,4 Md€**

Une hausse sur **toutes les géographies**

Un modèle multi partenarial dynamique

En France, la création de **CNP Assurances Protection Sociale**, avec un **chiffre d'affaires estimé de 900 M€** en prévoyance et santé

Renforcement du modèle ouvert sur l'ensemble des géographies avec notamment 3 nouveaux partenariats au Brésil, et 8 en Italie

Un assureur et un investisseur responsables

29,4 Md€ d'investissements verts avec 2,2 Md€ de nouveaux investissements réalisés en 2024

Attribution de la meilleure notation ESG par l'agence MSCI à **AAA**

Assureur B : présentation résultats annuels 2024

RÉASSUREURS : PRÉCISION ET RÉSILIENCE

Entre discipline actuarielle et pilotage stratégique, une parole d'expertise

RÉASSUREURS

Axes stratégiques dominants

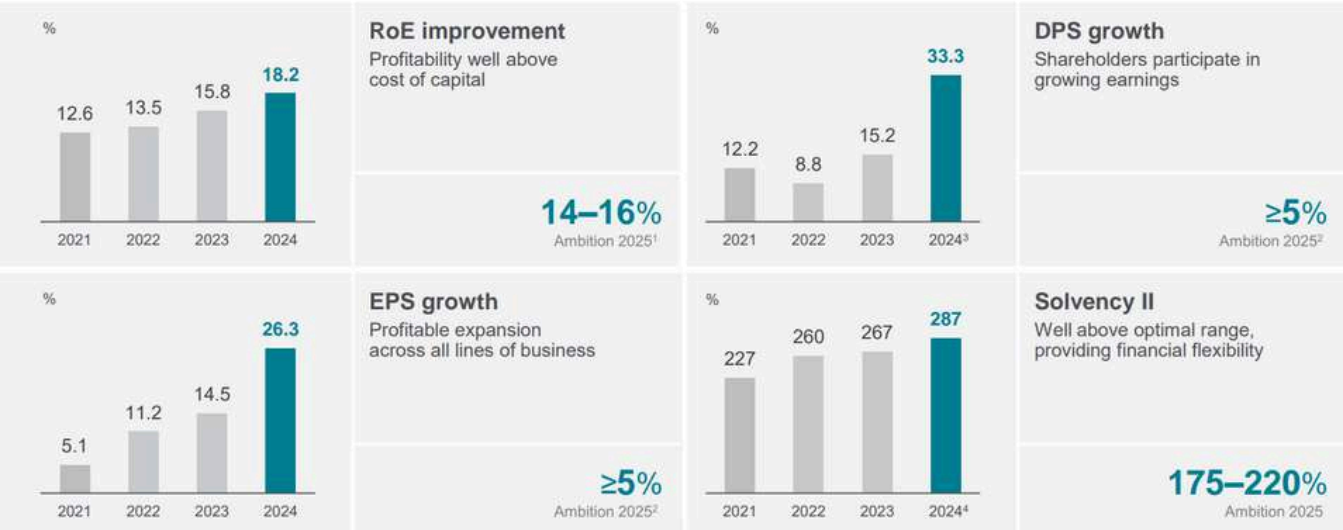
- Maîtrise technique et discipline de souscription
- Résilience face aux chocs climatiques et géopolitiques
- Capacité d'anticipation via données, modélisation, IA

Approche de communication

- Style actuariel et stratégique, fortement structuré
- Narratif centré sur la performance technique, pas sur le marketing
- Assureur D complète sa communication avec un rapport spécifique sur les renouvellements.

Exemples clés

Réassureur C illustre une stratégie de communication claire, orientée performance et transparence, en présentant quatre années consécutives de **résultats (2021–2024)** pour démontrer la trajectoire de croissance continue du groupe.



Réassureur C : présentation résultats annuels 2024

5. Conclusion

IFRS 17 A PARTIELLEMENT ATTEINT SES OBJECTIFS

L'assurance prête pour IFRS 18 ?

IFRS 17 A PARTIELLEMENT ATTEINT SES OBJECTIFS

- Une meilleure comparabilité est désormais possible sur certains agrégats techniques clés (CSM, combined ratio, RA), en particulier chez les grands assureurs et réassureurs.
- La transparence s'est accrue chez les acteurs matures, avec une structuration plus rigoureuse de la communication financière, mais la lisibilité reste inégale, notamment du côté des bancassureurs et des assureurs de taille intermédiaire, qui peinent à exploiter IFRS 17 comme levier de dialogue stratégique.
- Les choix méthodologiques hétérogènes, peu détaillés ou partiellement divulgués, limitent encore la comparabilité véritable entre acteurs.

IFRS 18, OPPORTUNITÉ OU COMPLEXIFICATION SUPPLÉMENTAIRE ?

- La future entrée en vigueur de la norme IFRS 18 vise à harmoniser davantage la présentation des états de résultat et à renforcer la comparabilité entre secteurs.
- Le passage à IFRS 18 représentera un nouveau test de maturité pour le secteur et soulève plusieurs enjeux :
 - Capacité des assureurs à articuler de manière cohérente les normes IFRS 17 et IFRS 18 dans leur communication financière.
 - Harmonisation des choix méthodologiques pour garantir la comparabilité des informations publiées.
 - Risque de surcharge réglementaire pour les acteurs encore en retard dans la mise en œuvre d'IFRS 17.

La réussite de l'intégration IFRS 18 dépendra donc directement de la robustesse des fondations IFRS 17 déjà en place.

NOUS CONTACTER

Vos interlocuteurs dédiés



Yapei LI
Senior Manager BU Actuariat

yli@nexialog.com
06 14 34 43 03



Abdelaziz BELGHIT
Senior Manager BU Actuariat

abelghit@nexialog.com
06 58 73 93 81



Christelle BONDOUX
Associée, Direction Commerciale, Recrutement
& Marketing

cbondoux@nexialog.com
06 99 30 42 49