

BENCHMARK

IFRS 17 ET ATTENTES IFRS 18

Juillet 2026

#Baromètre

SYNTHÈSE DU BENCHMARK

Résumé des messages clés

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



COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS IFRS 17

- Les indicateurs financiers sont présentés par segment : **Group, Life & Health (L&H), Property & Casualty (P&C)**, permettant une analyse distincte et comparable de chaque secteur d'activité.
- En 2025, au niveau **Group**, les *revenus d'assurance* affichent toujours une **croissance organique mais en phase de ralentissement** à la suite de la normalisation des conditions de renouvellement après le **super-cycle de hausse tarifaire 2022-2024**, principalement sur le segment **P&C**.
- La **rentabilité (ROE)** au niveau **Group** reste **stable** malgré la décélération des revenus d'assurance, grâce à des **marges techniques solides** et des **revenus financiers toujours porteurs** dans un environnement de taux stabilisés à des niveaux élevés.
- En 2025, la **rentabilité P&C (CoR)** s'améliore sur les deux périmètres assurance et réassurance, avec une dynamique plus prononcée côté réassurance, portée par une **sinistralité climatique moins intense et le repricing progressif** des portefeuilles.
- Dans le segment **Life & Health (L&H)**, l'assurance vie continue de battre des records historiques avec des **encours (Asset under Management - AuM)** totaux dépassant les **2 100 milliards d'euros** et d'actifs sous gestion. Les ratios *NBV Margin* et *CSM Release* restent globalement **stables** respectivement autour de **5,5%** et **8,9%** en moyenne reflétant un rythme de libération globalement inchangé entre 2024 et 2025.



LA NOUVELLE NORME IFRS 18 (DÈS JANVIER 2027)

- La **norme IFRS 18** vise à **améliorer la lisibilité** de la performance des entités en introduisant une **structuration** plus rigoureuse du **compte de résultat** et en renforçant la **cohérence des indicateurs** utilisés par les parties prenantes.
- Elle introduit **quatre notions** fondamentalement **nouvelles** qui n'existaient pas ou étaient laissées à la discrétion des acteurs dans IAS 1 :
 - **Les 5 catégories du compte de résultat** : *Exploitation, Investissement, Financement, Impôts et Activités abandonnées*.
 - **Les 2 sous-totaux obligatoires** : *Résultat opérationnel* et *Résultat avant financement et impôts*.
 - **MPMs — Indicateurs définis par la Direction** : rajout d'une note audité.
 - **Activité principale spécifiée** : doit être classée en *Exploitation*.



APPORTS DE L'IA AGENTIQUE (DANS LE BENCHMARK)

- **Automatisation de la collecte des indicateurs IFRS 17** dans les rapports annuels 2025 des différents acteurs à l'aide d'un agent IA sur la plateforme Dust.
- **Gain de temps** dans la collecte de données.
- **Réduction des traitements manuels** et implicitement du **risque opérationnel**.
- **Automatisation du narratif pour l'analyse** des indicateurs IFRS 17 (avec validation de l'expertise métier).

SOMMAIRE

1

PAGE 4

Introduction & périmètre

2

PAGE 6 À 16

Comparaisons des indicateurs financiers

3

PAGE 17 À 26

IFRS 18

4

PAGE 27 À 28

REX agents IA

5

PAGE 29 À 30

Conclusion

4

PAGE 31 À 32

Contacts

5

PAGE 33 À 36

Annexes

1



NEXIALOG
CONSULTING

INTRODUCTION ET PERIMETRE

INTRODUCTION ET PERIMETRE

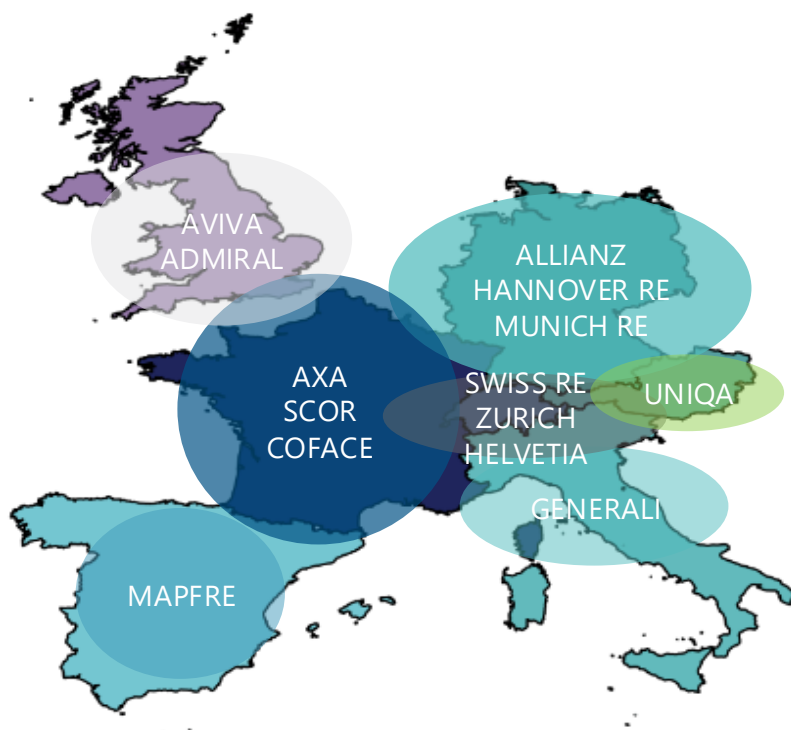
Réflexion sur la mise en place de la norme IFRS 17

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 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 2024 et 31 décembre 2025 pour les acteurs appliquant la norme IFRS 17.
- **14 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; Zurich;
Coface; Admiral Group;
Helvetia.
- **Réassureurs (5 acteurs) :** Hannover Re;
Munich Re; SCOR;
Swiss Re; Mapfre.



2.1

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (GROUP)

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (GROUP)

Taux de croissance des revenus d'assurance

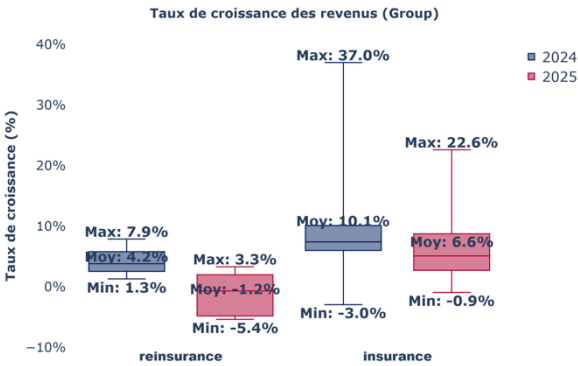
GROUP

RÉASSUREURS

- **Contraction des revenus en 2025** : la moyenne Group recule à -1,2 % vs +4,2 % en 2024, un retournement principalement imputable au segment P&C réassurance — en baisse structurelle du fait de la normalisation tarifaire post-cycle.
- **Dispersion accrue en 2025** : la distribution s'élargit vers le bas, avec un minimum à -5,4 % et un maximum à +3,3 %, reflétant des trajectoires très divergentes entre acteurs selon leur positionnement stratégique sur le P&C.

ASSUREURS

- **Décélération maîtrisée en 2025** : la croissance moyenne s'établit à +6,6 % vs +10,1 % en 2024, avec un maximum à +22,6 % et un minimum à -0,9 % — signalant une normalisation progressive après les forts rythmes de hausse tarifaire du cycle précédent.
- **Resserrement de la distribution** : la disparité entre acteurs se réduit significativement en 2025 comparé à 2024, la majorité des assureurs convergeant vers une croissance organique positive et plus homogène, portée par la résilience du segment L&H et la poursuite — à rythme moindre — du repricing P&C.
- **Secteur assurance en croissance structurelle** : malgré la décélération, l'ensemble du panel affiche une trajectoire positive, confirmant la robustesse fondamentale du secteur assurance en 2025.



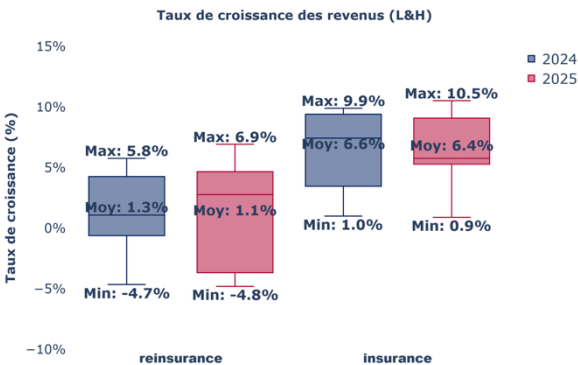
L&H

RÉASSUREURS

- **Remarquable stabilité structurelle** : la moyenne reste quasi-identique entre 2024 et 2025 (+1,3 % → +1,1 %), illustrant la nature contractuelle et pluriannuelle de la réassurance L&H, peu sensible aux cycles tarifaires courts.
- **Dispersion plus prononcée en 2025** : La distribution s'élargit légèrement vers le bas (Min : -4,7 % → -4,8 %) et vers le haut (Max : 5,8 % → 6,9 %), ce qui traduit une dispersion plus accentuée entre acteurs en 2025.
- **Absence de signal de rupture** : contrairement au P&C réassurance, la réassurance L&H ne montre aucun retournement de tendance — le marché reste en croissance faible mais positive en moyenne.

ASSUREURS

- **Croissance stable** : en moyenne +6,4 % en 2025 vs +6,6 % en 2024, dans une distribution qui reste très favorable (Min : 1,0 % → 0,9 % et Max : 9,9 % → 10,5 %).
- **Contexte macro structurellement favorable au L&H** : la stabilisation des taux d'intérêt à des niveaux élevés en 2025 soutient à la fois la rentabilité technique (meilleure actualisation des liabilités BBA) et l'attractivité commerciale des produits à taux garanti — expliquant la résilience de la croissance du secteur.



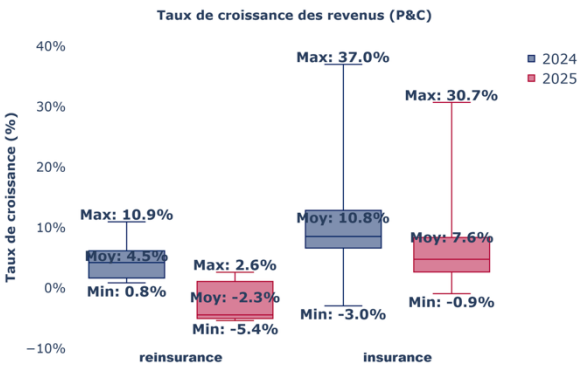
P&C

RÉASSUREURS

- **Retournement brutal en 2025** : la moyenne passe de +4,5 % en 2024 à -2,3 % en 2025, avec un resserrement vers le bas de toute la distribution (Max : 10,9 % → 2,6 % ; Min : 0,8 % → -5,4 %).
- **La contraction est structurelle et multi-causale** : normalisation des conditions de renouvellement après le super-cycle de hausse tarifaire 2022–2024, désengagement stratégique de certains acteurs sur des lignes à forte volatilité (NatCat, Crédit).

ASSUREURS

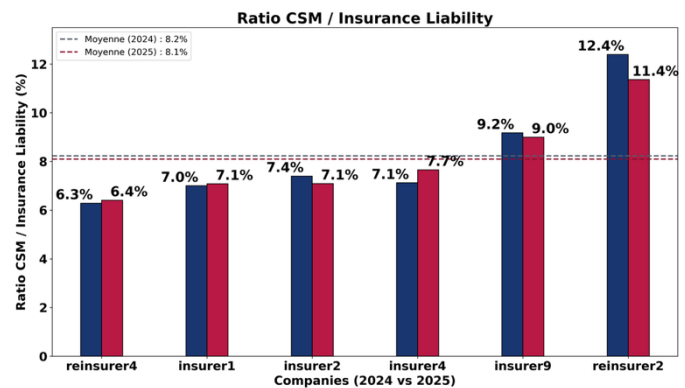
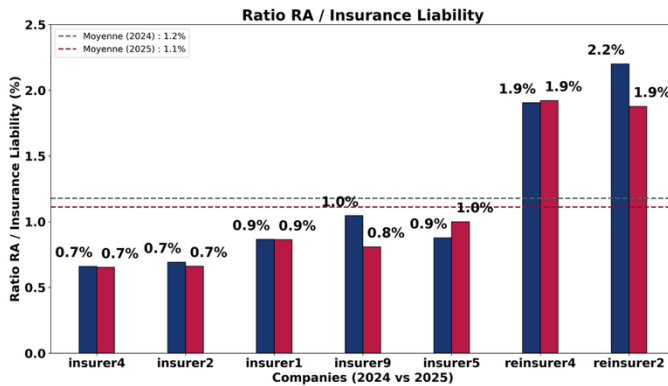
- **Décélération modérée** : la moyenne recule de +10,8 % en 2024 à +7,6 % en 2025, mais la croissance reste solide et la distribution reste entièrement ou presque en territoire positif (Min : -3,0 % → -0,9 %).
- **Croissance organique soutenue mais en phase de ralentissement** : les hausses tarifaires des produits d'assurance P&C de 2022–2024 s'essouffent progressivement dans les renouvellements 2025 pour la majorité des assureurs directs.



COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (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** : Les ratios restent globalement stables en 2025, compris entre 0,7 % et 1,0 %.
- **Réassureurs** : Les ratios restent nettement supérieurs à la moyenne (1,1 %), traduisant un niveau de **Risk Adjustment** plus élevé. Cela reflète également le différentiel structurel avec les assureurs directs — lié à la nature des portefeuilles réassurés, souvent plus volatils ou complexes, et aux exigences accrues en matière de prudence dans l'évaluation de l'incertitude.
- **Stabilité de la moyenne globale** : La moyenne toutes catégories confondues se maintient à 1,1 % en 2025 (~ 1,2% en 2024), confirmant une stabilité structurelle du marché dans l'approche du **Risk Adjustment**, malgré les quelques mouvements individuels observés.



- **Enjeux du ratio** : Plus le ratio **CSM / Insurance Liability** 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** : L'évolution est légèrement contrastée en 2025 selon les acteurs. Cependant, les assureurs se maintiennent dans l'ensemble dans une fourchette resserrée entre 7,1 % et 9,0 %, au tour de la moyenne globale (8,1 %), confirmant un niveau de CSM embarqué relativement homogène et modéré.
- **Réassureurs** : Le *reinsur2* conserve en 2025 le ratio le plus élevé du secteur mais enregistre une baisse significative de 12,4 % à 11,4 % (-1,0 pp), signalant une reconnaissance accrue de la marge sur la période. Cette dynamique reste principalement portée par la forte pondération de l'activité de réassurance vie (L&H) de cet acteur. A contrario, le *reinsur4*, en légère hausse (6,3 % → 6,4 %), reste le réassureur le plus proche des niveaux assureurs, reflétant un mix d'activité plus équilibré entre P&C et L&H.

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (GROUP)

ROE (return on equity)

En 2025, la rentabilité du secteur reste élevée, mais avec des trajectoires divergentes entre catégories. Les réassureurs affichent un fort rebond du ROE moyen (+5,0 pp à 18,1 %), portés par la normalisation des résultats techniques et la disparition de l'effet one-off actuariel de 2024. Les assureurs restent stables à un niveau de rentabilité élevé (moyenne à 20,5 % vs 20,7 % en 2024), avec une légère compression de la distribution haute.

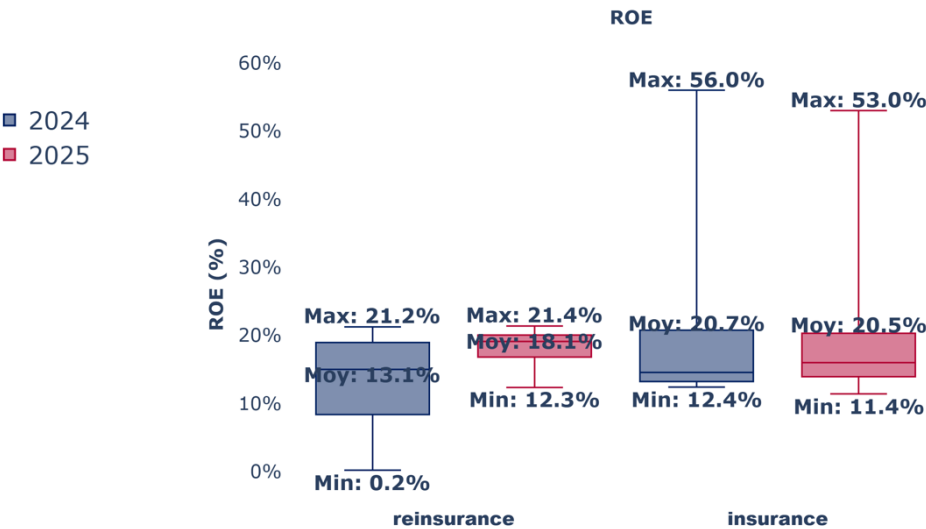
RÉASSUREURS

- **ROE moyen en forte progression** : +5,0 pp à 18,1 % en 2025 (vs 13,1 % en 2024), signalant un retour à la normale après la contre-performance ponctuelle enregistrée en 2024.
- **Dispersion fortement réduite** : le minimum remonte à 12,3 % (vs 0,2 % en 2024), le maximum reste quasi-stable à 21,4 % (vs 21,2 % en 2024) — la distribution se resserre significativement vers le haut.

Le faible ROE de 2024 à 0,2 % lié à la contre-performance de la réassurance vie fortement impactée par une revue actuarielle défavorable (revue des hypothèses actuarielles pour un acteur), ne se reproduit pas en 2025 : le segment L&H Reinsurance retrouve une rentabilité normalisée, soutenue par des revenus financiers en progression et un segment P&C qui est resté solide sur les deux exercices.

ASSUREURS

- **ROE moyen quasi-stable en 2025** : 20,5 % (vs 20,7 % en 2024), en léger recul de -0,2 pp — un atterrissage maîtrisé après l'année exceptionnelle 2024.
- **Max en légère compression** : 53,0 % (vs 56,0 % en 2024) → porté par un assureur qui maintient un niveau de ROE structurellement exceptionnel, mais en légère normalisation, reflétant une base de résultats nets élevée à reproduire et une capitalisation qui s'étoffe mécaniquement.
- **Min en légère baisse** : 11,4 % (vs 12,4 % en 2024) → resserrement par le bas, signalant qu'un acteur subit une légère pression sur sa rentabilité, sans toutefois sortir d'une zone de performance acceptable.
- **Cette quasi-stabilité à un niveau élevé** traduit la capacité du secteur assurance à maintenir sa rentabilité malgré la décélération des revenus, grâce à :
 - Des marges techniques solides (Combined ratio P&C maîtrisé),
 - La normalisation durable de la sinistralité post-COVID et post-inflation,
 - Des revenus financiers toujours porteurs dans un environnement de taux stabilisés à des niveaux élevés.



2.2

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (P&C)

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (P&C)

Combined ratio

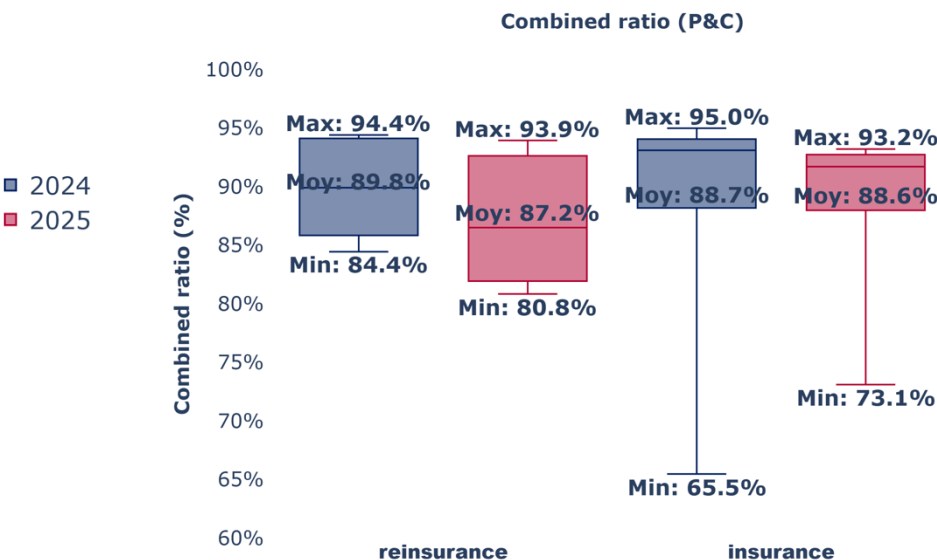
En 2025, la rentabilité technique P&C s'améliore dans les deux secteurs Réassureurs et Assureurs, avec une dynamique plus prononcée côté réassurance.

RÉASSUREURS

- **Ratio combiné moyen** : en amélioration significative à 87,2 % (vs 89,8 % en 2024, soit -2,6 pp) — mouvement le plus favorable de la comparaison par secteur, traduisant la pleine matérialisation des hausses tarifaires des renouvellements 2023–2024 dans les résultats techniques 2025 et une baisse de la sinistralité climatique comparée à 2024.
- **Amélioration généralisée sur toute la distribution** : le minimum recule à 80,8 % (vs 84,4 % en 2024) et le maximum à 93,9 % (vs 94,4 % en 2024) — tous les acteurs progressent simultanément, confirmant une amélioration collective et structurelle de la rentabilité technique réassurance.
- **La légère hausse de la dispersion** : 13,1 pp vs 10,0 pp en 2024, signalant des vitesses de progression différenciées entre acteurs selon l'exposition NatCat et le positionnement sur les renouvellements.

ASSUREURS

- **Ratio combiné moyen** : quasi-stable à 88,6 % (vs 88,7 % en 2024) — la stabilité apparente masque une recomposition profonde de la distribution.
- **Fort resserrement des extrêmes** : le maximum recule de 95,0 % à 93,2 %, une amélioration de la rentabilité technique, portée par une sinistralité climatique moins intense et le repricing progressif des portefeuilles. Le minimum remonte de 65,5 % à 73,1 % : l'acteur structurellement très performant se normalise partiellement tout en conservant son avantage compétitif avec une excellente maîtrise du risque de crédit-caution.
- **La dispersion se réduit fortement** : à 20,1 pp vs 29,5 pp en 2024 — convergence technique marquée entre acteurs, signe d'une homogénéisation des performances P&C au sein du panel assurance.



COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (P&C)

Loss ratio

RÉASSUREURS

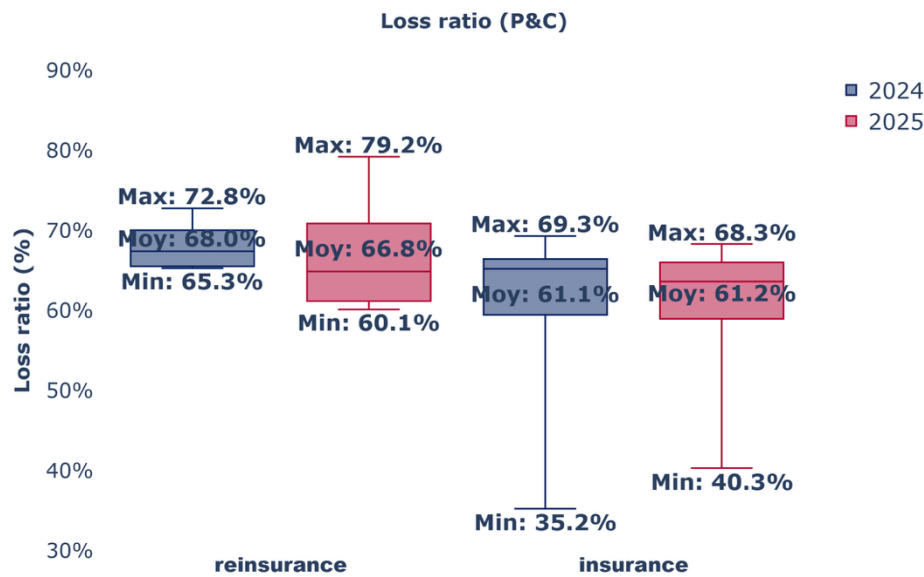
- **Légère amélioration de la moyenne** : 66,8 % (vs 68,0 % en 2024), soit -1,2 pp — signal positif de meilleure sélection du risque et de recentrage sur les lignes rentables, mais ce progrès moyen masque une forte hétérogénéité interne.
- **Élargissement marqué de la dispersion en 2025** : le minimum s'améliore nettement à 60,1 % (vs 65,3 % en 2024, soit -5,2 pp) mais le maximum se dégrade significativement à 79,2 % (vs 72,8 % en 2024, soit +6,4 pp), portant l'étendu de la distribution à 19,1 pp contre seulement 7,5 pp en 2024 — signal d'une hétérogénéité accrue entre réassureurs, liée à une exposition différenciée de leurs portefeuilles respectifs aux événements climatiques et sinistres majeurs de l'année 2025.

ASSUREURS

- **Moyenne quasi-stable en 2025** : 61,2 % (vs 61,1 % en 2024), soit un léger écart de +0,1 pp — traduisant une maîtrise technique très solide de la sinistralité P&C malgré un contexte NatCat plus actif en 2025.
- **Resserrement de la distribution par le bas** : le minimum remonte de 35,2 % à 40,3 %, signalant que l'acteur le plus performant en 2024 (modèle atypique à très faible loss ratio) converge légèrement vers le panel — tout en restant bien en dessous des autres acteurs, reflétant des modèles structurellement très différents.

CONCLUSION TRANSVERSALE

- La stabilité de la moyenne des deux segments (réassurance ~66,8 % ; assurance ~61,2 %) masque des dynamiques de distribution opposées en 2025 : les assureurs voient leur distribution se resserrer (convergence des extrêmes), tandis que les réassureurs voient la leur s'élargir (polarisation entre acteurs les mieux et les moins bien positionnés). La maîtrise technique globale du secteur reste acquise, mais la réassurance P&C affiche une vigilance accrue sur les charges de sinistres extrêmes en 2025.



COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (P&C)

Expense ratio

RÉASSUREURS

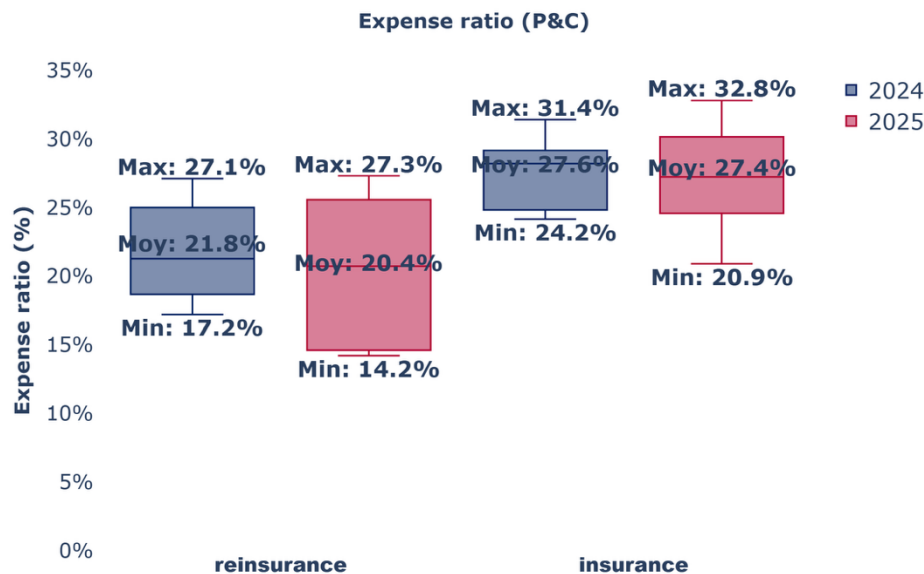
- **Amélioration modérée de la moyenne** : 20,4 % (vs 21,8 % en 2024), soit -1,4 pp — signal positif de compression des charges, cohérent avec les efforts de rationalisation et de standardisation des processus engagés par plusieurs acteurs.
- **Amélioration portée par le bas de la distribution** : le minimum recule à 14,2 % (vs 17,2 % en 2024, soit -3,0 pp), indiquant qu'un réassureur parvient à réduire significativement ses frais par une optimisation de l'allocation de ses charges internes. Le maximum reste quasi-stable à 27,3 % (vs 27,1 % en 2024), porté par un acteur au profil hybride (activité directe étendue, présence géographique diversifiée, modèle mêlant assurance et réassurance) qui maintient structurellement un expense ratio plus élevé que ses pairs.

ASSUREURS

- **Moyenne quasi-stable en 2025** : 27,4 % (vs 27,6 % en 2024), en légère baisse de -0,2 pp — signalant une stabilisation des charges de frais après la tendance haussière de 2024, malgré des pressions structurelles toujours présentes (inflation salariale, investissement technologique, hausse des commissions).
- **Élargissement de la distribution dans les deux sens** : le minimum recule nettement à 20,9 % (vs 24,2 % en 2024, soit -3,3 pp), expliqué par des coûts one-off pour un acteur en 2024. Le maximum monte à 32,8 % (vs 31,4 % en 2024, soit +1,4 pp), indiquant une pression permanente sur les frais généraux.

CONCLUSION TRANSVERSALE

- L'écart structurel assureurs / réassureurs sur l'expense ratio se maintient autour de 7 pp en 2025 (27,4 % vs 20,4 %), légèrement en hausse comparée à 2024 (5,8 pp) sous l'effet de la compression plus rapide des frais côté réassurance. Les deux segments voient leur distribution s'élargir, mais pour des raisons opposées : côté assureurs, la divergence reflète des modèles de distribution de plus en plus différenciés ; côté réassureurs, elle traduit le creusement du fossé entre acteurs purs et hybrides dans la gestion de leur base de coûts.

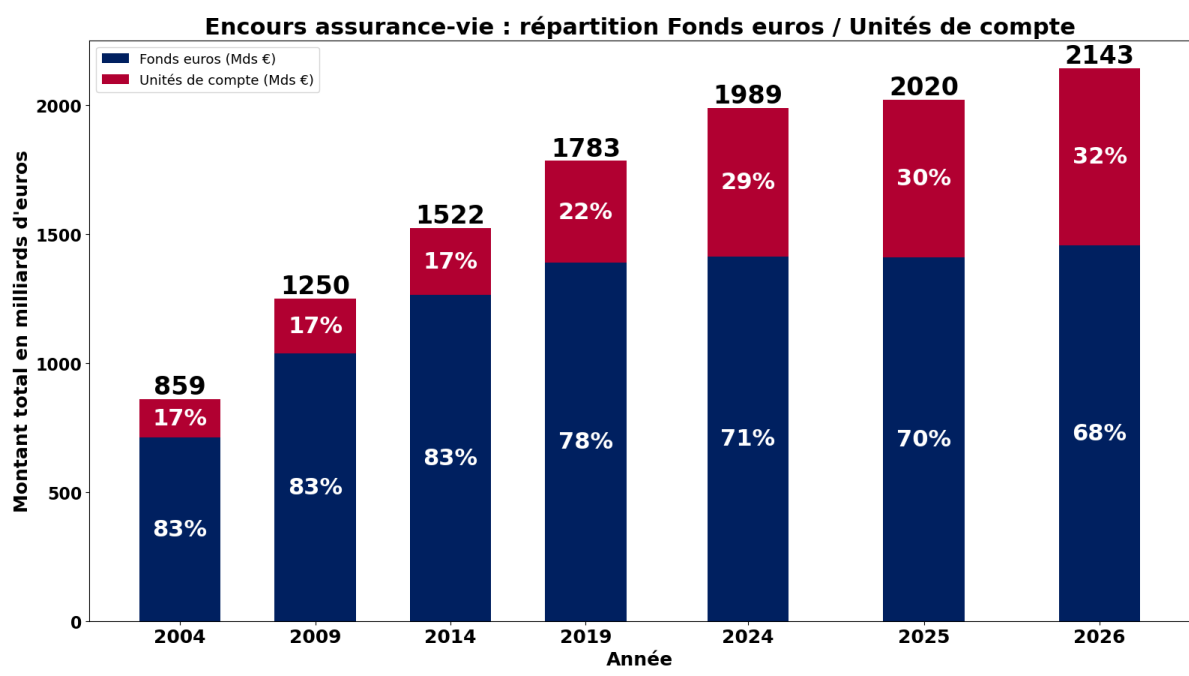


2.3

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (L&H)

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (L&H)

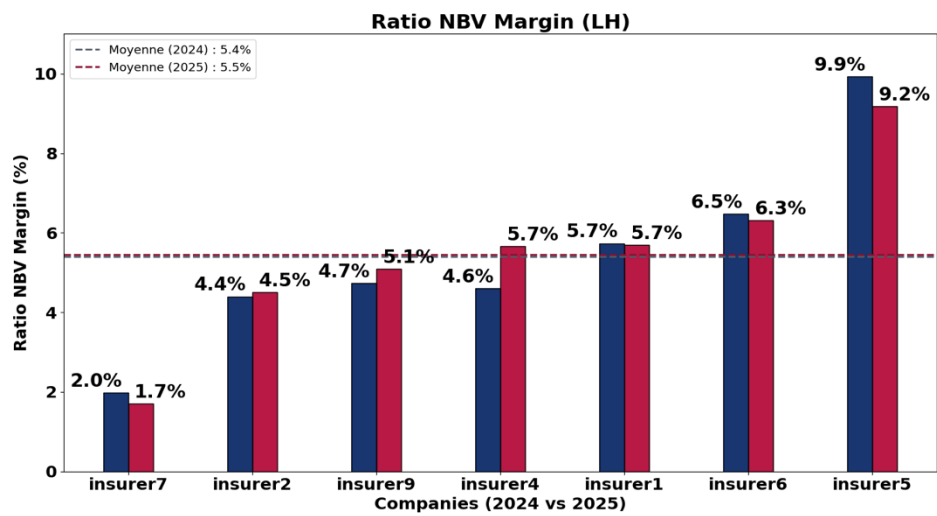
Evolution des encours en assurance vie



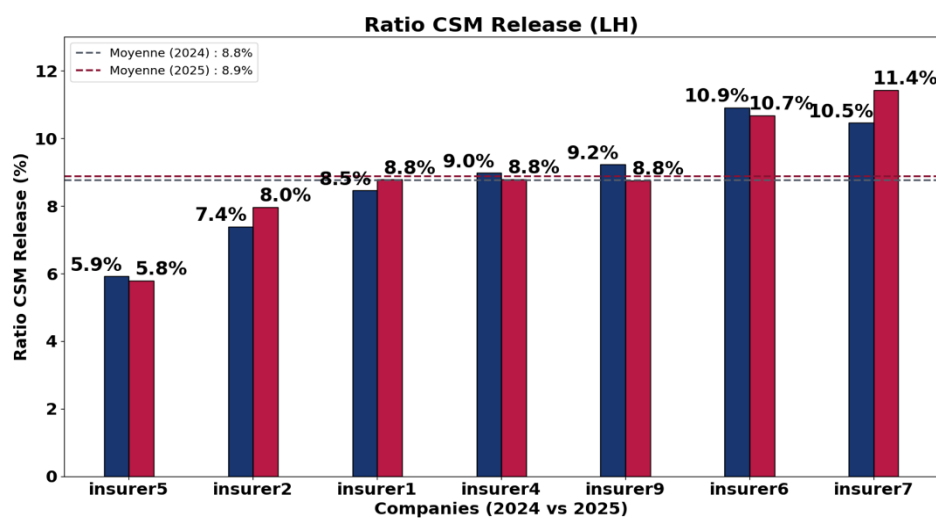
- Les encours d'assurance vie en France continuent d'augmenter d'années en années. Les encours totaux dépassent maintenant les **2 100 milliards d'euros**.
- La **part des UC progresse d'environ 2 points** par rapport à 2025 dans les encours, sous l'effet d'une collecte massivement orientée UC. La hausse des encours est portée à la fois par une collecte nette record et par la montée en puissance des unités de compte, traduisant une transformation structurelle du modèle de l'assurance vie en France.

COMPARAISONS DES INDICATEURS FINANCIERS (L&H)

Ratio de NBV margin / ratio de libération de la CSM



- Le ratio **NBV Margin** reste stable autour de la moyenne de 5,5%, certains acteurs affichent des ratios de CSM new business, mais restent minoritaires.
- Le ratio **NBV Margin** atypique de 1,7 % pour l'acteur *insurer7* reflète un volume élevé de business faiblement margés, 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 *insurer7* en bas du classement du graphe, malgré une forte activité commerciale.



- Stabilité du ratio **CSM Release** moyen autour de 8,9%, les assureurs demeurent globalement sur un même rythme de libération de la CSM entre 2024 et 2025.
- Les acteurs *insurer6* et *insurer7* restent largement au-dessus de la moyenne de 8,9%, 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.

3



NEXIALOG
CONSULTING

IFRS 18



LIEN ENTRE IFRS 17 ET IFRS 18

RAPPEL D'IFRS 17

- La norme IFRS 17 a été publiée en 2017 et est applicable depuis le 1er janvier 2023. Elle pose les préconisations en termes de **reconnaissance**, d'**évaluation**, de **présentation** et d'**informations** à fournir sur les contrats d'assurance.
- Son objectif principal est de contraindre une entreprise à fournir des **renseignements pertinents représentatifs des engagements d'assurance**.

IFRS 18 VIENT COMPLÉTER IFRS 17 SANS LA MODIFIER

- La manière dont les contrats d'assurance sont évalués selon IFRS 17 **reste inchangée**. IFRS 18 n'affecte que la **présentation** des états financiers.
- Les assureurs n'ont donc **pas besoin de réviser leurs modèles d'évaluation**, mais doivent **plutôt adapter leurs formats de reporting**.



L'OBJECTIF D'IFRS 18

OBJECTIF PRINCIPAL

- La norme IFRS 18 s'inscrit dans le cadre du projet "**Better Communication in Financial Reporting**" de l'IASB.
- Elle vise à améliorer la transparence et la comparabilité des informations financières présentées par les entreprises, avec **trois axes principaux** :
 - améliorer la **comparabilité du compte de résultat** en imposant une structure plus standardisée,
 - accroître la **transparence sur les indicateurs de performance** utilisés par la Direction (MPM – Management Performance Measures), et
 - renforcer la **pertinence de l'information**.

DES RÈGLES SPÉCIFIQUES POUR LES ASSUREURS

- IFRS 18 introduit des **dispositions spécifiques pour les assureurs** : elle leur permet de classer dans le **résultat d'exploitation** des produits et des charges qui, en application des règles générales d'IFRS 18, auraient dû être classés dans la **catégorie Investissement ou Financement**.

IFRS 18

Synthèse des nouvelles notions

- Dans un environnement financier marqué par une exigence croissante de transparence, de comparabilité et de pertinence de l'information, la norme IFRS 18 s'inscrit comme une **évolution structurante du cadre de présentation des états financiers**.
- Elle vise à **améliorer la lisibilité de la performance des entités** en introduisant une **structuration plus rigoureuse du compte de résultat** et en renforçant la **cohérence des indicateurs** utilisés par les parties prenantes.
- La norme **IFRS 18** introduit **4 principales notions** qui n'existaient pas ou étaient laissées à la discrétion des acteurs dans la norme **IAS 1**.

1. LES 5 CATÉGORIES DU COMPTE DE RÉSULTAT (RÉF. : IFRS 18.§47)

Classification obligatoire de tous les produits et charges en cinq catégories :

Exploitation, Investissement, Financement, Impôts, Activités abandonnées.

2. LES 2 SOUS-TOTAUX OBLIGATOIRES (RÉF. : IFRS 18.§69–§71)

Présentation obligatoire du **Résultat opérationnel** et du **Résultat avant financement et impôts** définis de façon uniforme pour tous les acteurs.

3. MPMS (MANAGEMENT-DEFINED PERFORMANCE MEASURES) — INDICATEURS DE PERFORMANCE DÉFINIS PAR LA DIRECTION (RÉF. : IFRS 18.§117–§125)

Tout **sous-total du P&L** utilisé dans les communications publiques pour exprimer la vision de la Direction sur la performance doit figurer en **note auditée** accompagnée d'un rapprochement avec des indicateurs officiels IFRS.

4. ACTIVITÉ PRINCIPALE SPÉCIFIÉE (RÉF. : IFRS 18.§49–§51)

Les entités dont l'activité principale est **d'investir dans des actifs** (assureurs) ou de **financer des clients** (banques) classent plutôt en **Exploitation** les produits et charges issus de leurs activités principales.

3.1. LES 5 CATÉGORIES DU COMPTE DE RÉSULTAT

- IFRS 18 impose de classer chaque **produit** et chaque **charge** dans l'une des **cinq catégories** suivantes : **Exploitation**, **Investissement**, **Financement**, **Impôts**, **Activités abandonnées**.
- Cette structure, absente d'IAS 1, vise à rendre les **comptes de résultat plus comparables** entre entreprises et entre secteurs.

CATÉGORIES	DESCRIPTION	EXEMPLES	RÉFÉRENCE NORMATIVE
Exploitation	Catégorie résiduelle — tout ce qui n'est pas dans les autres catégories	Revenus, Coût des ventes, Frais G&A, R&D, Sinistres (assureurs), Effet financier des passifs d'assurance (assureurs)	IFRS 18.§52
Investissement	Rendements d'actifs non opérationnels générés indépendamment des autres ressources	Quote-part MEE, Dividendes de participations, Plus-values cessions	IFRS 18.§53–§54
Financement	Coût de la dette : intérêts sur tous les passifs financiers	Intérêts emprunts bancaires, Obligations, Dettes locatives (IFRS 16), Retraites	IFRS 18.§59–§64
Impôts	Charge d'impôt IAS 12 (courant et différé)	Impôts courants, Impôts différés, Différences de change sur impôts	IFRS 18.§67
Activités abandonnées	Résultats d'activités cessées selon IFRS 5	Résultat net des branches ou filiales abandonnées / cédées	IFRS 18.§68

3.2. LES 2 SOUS-TOTAUX OBLIGATOIRES

- IFRS 18 impose **deux sous-totaux** dont la définition est normalisée — contrairement à IAS 1 où chaque entreprise calculait son propre '**résultat opérationnel**'.
- En effet, une étude de l'IASB (International Accounting Standards Board) sur 100 entreprises avait montré qu'**au moins 9 méthodes** de calcul différentes étaient utilisées.

SOUS-TOTAUX	CONTENU ESSENTIEL	RÉFÉRENCE NORMATIVE
Résultat opérationnel (<i>Operating profit</i>)	Le Résultat opérationnel est la somme de tous les produits et charges classés dans la catégorie Exploitation	IFRS 18.§70
Résultat avant financement et impôts (<i>Profit before financing and income taxes</i>)	Le Résultat avant financement et impôts représente la somme du Résultat opérationnel et du Solde de la catégorie Investissement si présenté séparément	IFRS 18.§71

*Note : pour les banques ou sociétés de crédit (activité principale spécifiée : dette comme partie essentielle de leur activité), le sous-total '**résultat avant financement et impôts**' peut être absent si tous les revenus et dépenses liés aux financements sont classés dans la catégorie Exploitation.*

3.3. MPM — INDICATEURS DE PERFORMANCE DÉFINIS PAR LA DIRECTION

Un **MPM (Management-Defined Performance Measures)** est un sous-total de produits et charges qui réunit **trois critères cumulatifs** :

- C'est un sous-total de produits et charges (pas un ratio, pas un flux de trésorerie).
- Il est utilisé dans des communications publiques extérieures aux états financiers (communiqués, présentations IR, rapports annuels).
- Il reflète la vision de la Direction sur un aspect de la performance de l'entité dans son ensemble.

TITRE	CONTENU ESSENTIEL	RÉFÉRENCE NORMATIVE
Définition MPM	Un MPM est un sous-total de produits et charges que l'entité utilise dans ses communications publiques externes pour communiquer la vision de la direction sur un aspect de la performance financière de l'entité dans son ensemble.	IFRS 18.§117
Ratio exclu	Un ratio financier (e.g. CoR) n'est pas un MPM car ce n'est pas un sous-total de produits et charges. Toutefois, le numérateur ou le dénominateur d'un ratio peut être un MPM s'il satisfait la définition indépendamment.	IFRS 18.§B117
Contenu de la note MPM	L'entité doit fournir pour chaque MPM, une note auditée comprenant : (a) un rapprochement avec le sous-total IFRS le plus proche, (b) l'effet fiscal de chaque ajustement, (c) l'impact pour les différents actionnaires, (d) une description de la mesure et son lien avec la gestion.	IFRS 18.§123
Cohérence inter-exercices	L'entité doit expliquer tout changement de définition ou de calcul d'un MPM d'un exercice à l'autre.	IFRS 18.§124
Exemples de MPM	Résultat opérationnel ajusté; Résultat ajusté	

3.4. ACTIVITÉ PRINCIPALE SPÉCIFIÉE

Certaines entités dont l'activité principale consiste à **investir dans des actifs** (assureurs) ou à **financer des clients** (banques) voient leurs règles de classement modifiées : des éléments qui seraient classés dans la catégorie **Investissement** ou **Financement** pour une entreprise 'classique' doivent être classés dans la catégorie **Exploitation**.

TYPE D'ENTITÉ	ACTIVITÉ PRINCIPALE	IMPACT IFRS 18 (RÉF. : IFRS 18.§49–§51)
Assureurs	Investissement en actifs financiers des primes collectées (e.g. assurance-vie)	Revenus et charges financiers liés aux placements des actifs couvrant les passifs d'assurance → Catégorie Exploitation (au lieu d'Investissement)
Banques	Financement de la clientèle	Revenus et charges d'intérêts sur crédits accordés → Catégorie Exploitation (au lieu de Financement)
Foncières / Immobilier	Investissement en actifs non financiers	Revenus et charges locatifs issus de la gestion immobilière → Catégorie Exploitation (au lieu d'Investissement)

3.5. EXEMPLES ILLUSTRATIFS

P&L Assureur 1

- Le **compte de résultat** (extrait du rapport annuel 2025) de l'assureur 1 respecte les 5 catégories du P&L comme recommandé par la norme IFRS 18 :
 - Exploitation** : comprenant le **Résultat de service d'assurance**, le **Résultat financier net** (rattaché aux passifs d'assurance) et les **Autres produits et charges d'exploitation**,
 - Investissement** : comprenant les éléments financiers qui ne relèvent pas du modèle économique de l'assureur type **QP de résultat dans les entreprises co-détenus minoritairement** (*share of profit on associated companies and joint ventures*),
 - Financement** : comprenant les **Charges liées aux dettes de financement** (intérêts sur tous les passifs financiers),
 - Impôts**
 - Activités abandonnées**
- L'assureur 1 classe bien les **produits et charges liés aux placements des actifs couvrant les passifs d'assurance** dans la catégorie **Exploitation** du compte de résultat comme recommandé par la norme IFRS18 (**activité principale spécifiée**).
- Le **compte de résultat** respecte **uniquement un des deux sous-totaux requis** sous IFRS 18 :
 - Résultat opérationnel** (ici : *Bénéfice opérationnel avant impôt*)
 - Résultat avant financement et impôts** (absent du P&L de l'assureur 1)

6.2 État du résultat net consolidé

(En millions d'euros, sauf le résultat net par action en euros)

Notes	2025	2024
12 Produits des activités d'assurance	89 953	86 078
19 Prélèvements sur contrats d'investissement sans éléments de participation discrétionnaire	194	246
19 Produits des autres activités	992	979
19 Produits liés à toutes les activités	91 139	87 303
12 Charges des activités d'assurance	(77 853)	(73 774)
12 Charges nettes des contrats de réassurance détenus	(3 104)	(4 258)
22 Charges des autres activités	(2 984)	(2 562)
22 Charges liées à toutes les activités	(83 941)	(80 593)
Résultat de toutes les activités	7 197	6 710
Revenus nets des placements	13 513	12 527
Plus et moins-values réalisées sur placements au coût amorti et à la juste valeur par les autres éléments du résultat global (OCI)	151	780
Plus et moins-values réalisées et variation de la juste valeur des placements à la juste valeur par résultat	4 426	7 256
Variation des provisions sur placements	(200)	(346)
20 Produits des placements	17 890	20 217
12 Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance émis	(14 700)	(16 847)
12 Produits ou charges financiers nets des contrats de réassurance détenus	362	582
20 Produits ou charges financiers nets des contrats d'assurance et de réassurance	(14 338)	(16 265)
20 Résultat financier hors charges liées aux dettes de financement	3 552	3 952
22 Autres produits et charges ^(a)	(382)	(250)
Variation des provisions sur écarts d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	-	0
Autres produits et charges courants	(382)	(250)
Bénéfice opérationnel avant impôt	10 368	10 412
8 Quote-part de résultat (net de dépréciation) dans les entreprises mises en équivalence	257	173
21 Charges liées aux dettes de financement	(627)	(607)
Bénéfice avant impôt des activités poursuivies	9 999	9 978
17 Impôt sur le résultat	(2 367)	(2 459)
Bénéfice des activités poursuivies	7 632	7 519
5 Bénéfice ou perte des activités abandonnées, après impôt ^(a)	2 349	555
Résultat net	9 981	8 074

3.5. EXEMPLES ILLUSTRATIFS

P&L Assureur 2

- Le **compte de résultat** (extrait du rapport annuel 2025) de l'assureur 2 **ne respecte pas scrupuleusement les 5 catégories** du P&L comme recommandé par la norme IFRS 18 hormis les deux catégories suivantes :

- Impôts
- Activités abandonnées

- L'assureur 2 devra classer dans la catégorie **Exploitation**, les postes suivants :
 - Résultat de service d'assurance** (Insurance service result)
 - Résultat financier net** (Net financial result) hormis les lignes
 - QP de résultat dans les entreprises co-détenus minoritairement** (Income/expenses from investments in subsidiaries, associated companies and joint ventures) qui doit être classée en catégorie **Investissement**,
 - Charges liées aux dettes de financement** (Interest expenses) à classer en catégorie **Financement**.
 - Other income/expenses, etc.**

- Les **deux sous-totaux requis** sous IFRS 18 sont absents du P&L de l'assureur 2 :

- Résultat opérationnel
- Résultat avant financement et impôts

INCOME STATEMENT

(€ million)			
Note	Items	31/12/2025	31/12/2024
20	1. Insurance revenue from insurance contracts issued	56,412	54,132
20	2. Insurance service expenses from insurance contracts issued	-48,391	-47,556
20	3. Insurance revenue from reinsurance contracts held	2,868	3,457
20	4. Insurance service expenses from reinsurance contracts held	-3,988	-4,057
	5. Insurance service result	6,901	5,976
15	6. Income/expenses from financial assets and liabilities measured at fair value through profit or loss	10,550	14,505
15	7. Income/expenses from investments in subsidiaries, associated companies and joint ventures	215	220
15	8. Income/expenses from other financial assets, liabilities and investment properties	9,510	7,894
15	8.1 - Interest income calculated using the effective interest rate method	7,957	8,152
15	8.2 - Interest expenses	-821	-1,150
15	8.3 - Other income/expenses	2,577	2,396
15	8.4 - Realised gains/losses	-218	-725
15	8.5 - Unrealised gains/losses	16	-778
16	of which: linked to credit impaired financial assets	-18	-42
	9. Result of investments	20,276	22,620
	10. Net finance income/expenses related to insurance contracts issued	-18,377	-20,901
	11. Net finance income/expenses related to reinsurance contracts held	72	103
	12. Net finance result	1,971	1,823
34	13. Other income/expenses	2,424	2,160
	14. Acquisition and administration costs:	-1,928	-1,403
	14.1 - Investment management expenses	-63	-41
	14.2 - Other administrative costs	-1,866	-1,362
	15. Net provisions for risks and charges	-32	-179
	16. Net impairment and depreciation of tangible assets	-188	-152
	17. Net impairment and amortisation of intangible assets	-288	-338
	of which: impairment on goodwill	0	-46
35	18. Other revenue/charges	-2,497	-1,848
	19. Profit (Loss) before tax	6,363	6,041
36	20. Income tax	-1,717	-1,843
	21. Profit (Loss) after tax	4,646	4,198
	22. Profit (Loss) from discontinued operations	17	-31
	23. Consolidated result of the period	4,663	4,167

3.5. EXEMPLES ILLUSTRATIFS

P&L Assureur 3

- Le **compte de résultat** (extrait du rapport annuel 2025) de l'assureur 3 **ne respecte pas scrupuleusement les 5 catégories** du P&L comme recommandé par la norme IFRS 18 hormis la catégorie suivante splittée en deux items :
 - ❑ **Impôts**
- L'assureur 3 devra classer dans la catégorie **Exploitation**, les postes suivants :
 - ❑ **Résultat de service d'assurance** (*Insurance service result*)
 - ❑ **Résultat financier net** (*Net financial result*) hormis les lignes
 - **QP de résultat dans les entreprises co-détenus minoritairement** (*Share or profit after tax of joint ventures and associates*) qui doit être classée en catégorie **Investissement**,
 - **Charges liées aux dettes de financement** (*Other finance costs, Other net foreign exchange losses/gains*) à classer en catégorie **Financement**.
 - ❑ **Other operating expenses**
- Les **deux sous-totaux requis** sous IFRS 18 sont absents du P&L de l'assureur 3 :
 - ❑ **Résultat opérationnel**
 - ❑ **Résultat avant financement et impôts**

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT			
For the year ended 31 December 2025			
	Note	2025 £m	2024 £m
Insurance revenue	4	25,437	20,747
Insurance service expense		(22,197)	(18,240)
Net expense from reinsurance contracts		(980)	(689)
Insurance service result		2,260	1,818
Investment return		32,932	19,882
Net finance expense from insurance contracts and participating investment contracts		(7,393)	(1,121)
Net finance income/(expense) from reinsurance contracts		281	(168)
Movement in non-participating investment contract liabilities		(23,330)	(17,124)
Investment expense attributable to unitholders		(1,326)	(1,179)
Net financial result	5	1,164	290
Fee and commission income	6	1,467	1,410
Share of profit after tax of joint ventures and associates		128	136
Profit on disposal and remeasurement of subsidiaries, joint ventures and associates		—	195
Other operating expenses		(2,627)	(2,200)
Other net foreign exchange (losses)/gains		(71)	109
Other finance costs	8	(478)	(491)
Profit before tax		1,843	1,267
Tax attributable to policyholders' returns		(403)	(270)
Profit before tax attributable to shareholders' profits		1,440	997
Tax expense	13	(789)	(562)
Less: tax attributable to policyholders' returns		403	270
Tax attributable to shareholders' profits		(386)	(292)
Profit for the year		1,054	705

4



NEXIALOG
CONSULTING

REX AGENTS IA

NOTRE OUTIL IA : DUST

Sécurité & accélération

SÉCURITÉ DE NIVEAU ENTREPRISE

- Dust est une plateforme certifiée SOC 2 Type II, conforme RGPD, chiffrement AES-256 au repos et TLS en transit.
- Permissions par espace, SSO/SCIM, hébergement des données en UE.
- Avec zéro rétention de données par les fournisseurs de modèles — vos documents actuariels ne sont jamais utilisés pour entraîner des modèles tiers.

ACCÉLÉRATION DOCUMENTAIRE

L'agent IA Benchmark_IFRS17 créé sur Dust a permis l'accélération et l'automatisation de la collecte des données des indicateurs IFRS 17 dans les rapports annuels 2025 des différents acteurs :

- Gain de temps de collecte des données de plus de 50%.
- Standardisation des données pour l'ensemble des acteurs facilitant l'analyse comparative.



PLATEFORME D'AGENTS IA

La plateforme Dust permet de créer des agents IA sécurisés accomplissant des tâches spécifiques via des prompts où l'utilisateur décrit clairement les objectifs et tâches à réaliser par l'agent.

UTILISATION DE DUST SOUS CONTRÔLE EXPERT

Dust est un accélérateur, pas un substitut à l'expertise actuarielle : l'agent IA automatise la collecte et initie le narratif pour l'analyse des indicateurs IFRS 17 avant la validation finale de l'expertise métier.

5



NEXIALOG
CONSULTING

CONCLUSION

CONCLUSION

En conclusion, **le secteur de l'assurance entre dans une phase de normalisation** après plusieurs années de **forte croissance tarifaire**, avec un **ralentissement des revenus** mais des fondamentaux qui demeurent solides grâce à des **marges techniques robustes** et des niveaux de **rentabilité globalement stables**.

Dans la continuité de nos benchmarks, l'arrivée d'IFRS 18 devrait également renforcer la **comparabilité des états financiers** et des **indicateurs de performance** entre les acteurs du marché, grâce à une **structuration** plus homogène du compte de résultat et à un **encadrement** accru des indicateurs de gestion.

Certains acteurs ont déjà emboité le pas avec leurs comptes de résultats à fin 2025 qui respectent plus ou moins les nouvelles recommandations de la norme IFRS 18, rentrant officiellement en vigueur à compter de 2027.

Parallèlement, **l'IA agentique** apparaît comme un **levier majeur** pour **simplifier et accélérer** la collecte, l'analyse et la production des indicateurs financiers. Toutefois, malgré ces gains d'efficacité et d'automatisation, les étapes de **contrôle**, de **validation** et de **supervision** par les experts métiers resteront indispensables afin de garantir la fiabilité, la conformité réglementaire et la pertinence des analyses produites.



NEXIALOG
CONSULTING

CONTACTS



NEXIALOG

CONSULTING

NOUS CONTACTER !



Christelle BONDOUX

Associée, Direction
Commerciale,
Recrutement & Marketing



+33 (0)6 99 30 42 49



cbondoux@nexialog.com



Lariosse KOUAKOU

Consultant Senior,
Actuariat IARD



+33(0)6 60 54 40 29



lkouakou@nexialog.com



Yapei LI

Senior Manager,
Actuariat IARD



+33(0)6 14 34 43 03



yli@nexialog.com



Abdelaziz BELGHIT

Senior Manager,
Actuariat



+33(0)6 58 73 93 81



abelghit@nexialog.com

32 RUE DE TRÉVISE
75009 PARIS

NEXIALOG.COM

Retrouvez nos publications, nos expertises et
nos actualités sur notre [site internet](https://www.nexialog.com).



NEXIALOG
CONSULTING

ANNEXES

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.

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

- 2 **RATIO RA / INS_LIABILITY** : est 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** : est 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** : ou 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.

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

**COFACE ou Admiral, sont principalement positionnés sur la non-vie. Dans ces cas, les résultats du groupe sont très proches, voire équivalents, à ceux du segment IARD.*

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.

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

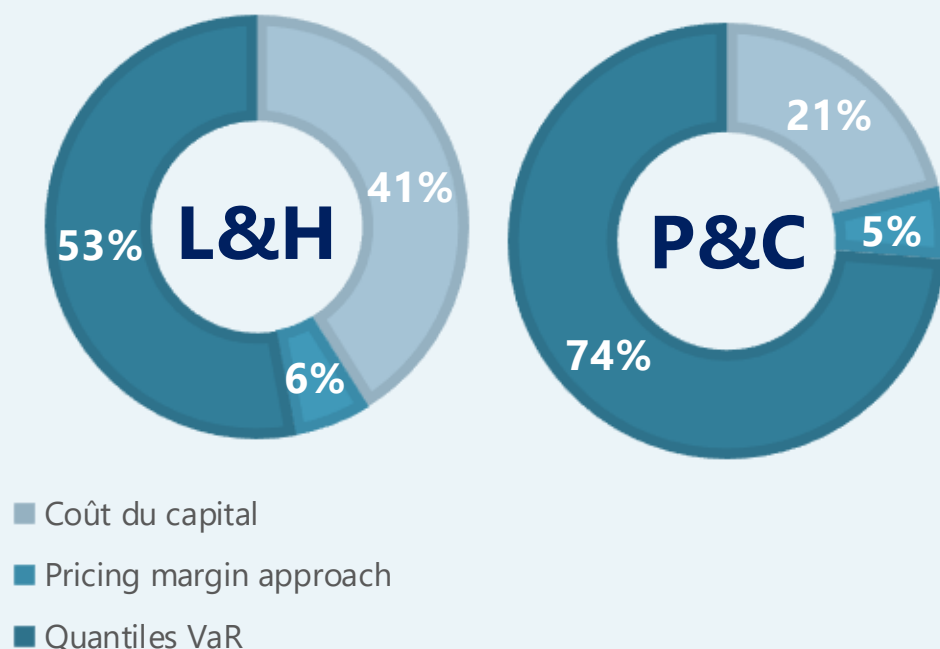
**ratio non IFRS 17*

L'INDICATEUR PROPERTY & CASUALTY – P&C

- 1 **LOSS RATIO** : est 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 **EXPENSE 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.

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

RAPPEL MÉTHODES DE CALCUL DU RA (L&H VS P&C)



Les **conclusions du benchmark 2024** sur les méthodes de calcul du RA et le choix des niveaux de quantile des différents acteurs **restent valables en 2025** :

- **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.
- 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.