

# LA PRÉSENTATION DU RÉSULTAT ET L'ANALYSE DE LA PERFORMANCE SOUS IFRS 17

Anne Bonjour



Pierre Krämer



GT IFRS 17



# Problématique



## ➤ L'explication du résultat IFRS est encore imprécise



### Citations de différents exercices de communication financière

« Le résultat net part du Groupe [...] s'élève à [...], en hausse de [...] sur un an, reflétant notamment une très bonne performance de l'assurance dommages, une belle progression des encours d'assurance vie et une activité dynamique des autres lignes métiers. »

> explication du résultat par effet volume

« À [...] millions d'euros, le résultat d'assurance est en hausse de [...]. L'essentiel de ce résultat provient des assurances de personnes et de l'assurance vie, dont l'encours progresse. [...] »

> explication du résultat par effet volume

« Le résultat opérationnel en vie et santé est en hausse de [...] à [...] comprenant l'impact négatif des changements de périmètre. Ajustée de ces effets de périmètre, la croissance du résultat opérationnel est principalement soutenue par (i) une amélioration de la marge technique en prévoyance et en santé [...], y compris le rétablissement des marges de l'activité de santé au Royaume-Uni, consécutifs à la mise en place de mesures tarifaires et de souscription, et (ii) une hausse du résultat financier en raison de la hausse du résultat d'investissement [...], ainsi que (iii) le relâchement de marge sur service contractuel qui augmente [...], en partie compensés par (iv) une hausse de la charge d'impôts [...] »

> explication du résultat par une augmentation du relâchement de marge sur service contractuel

« 4Q 2024: PVNBP rose significantly by [...], driven by higher volumes in most entities. The new business margin was healthy at [...], and the value of new business grew strongly to [...].

Operating profit was at an excellent level of [...]. Contractual Service Margin rose [...] mainly driven by a good normalized CSM growth of [...]

> explication du résultat par la valeur des affaires nouvelles et par la croissance de CSM

# Problématique



➤ La vision de la performance d'IFRS 17 est peu parlante



Disparition de la notion de « chiffre d'affaires »



Comment restituer la performance en termes de **souscription** ?

Impact lissé des événements de l'exercice



Comment expliquer l'**impact des événements de l'exercice** (collecte, mouvements de marché, gestion des richesses etc.) ?

Comment expliquer l'importance de la **stratégie mise en œuvre** ?

Volatilité potentiellement élevée du résultat généré en raison des **variations d'origine financière**

« Revenu d'assurance » dépendant de modèles actuariels complexes



Peut-on éviter la complexité induite par la correction des effets indésirés de la norme (« **Bow-Wave** ») ?

Comment expliquer le résultat IFRS en évitant les **considérations trop techniques** ?

Peut-on expliquer le résultat en évitant de présenter l'**analyse de mouvement** du passif d'assurance ?

Résultat IFRS déconnecté du résultat social



Faut-il tenter de **rapprocher** les deux versions du résultat ?

Quelle version de la performance est **pertinente** pour les diverses parties prenantes ?

Faut-il recourir à des indicateurs **non-GAAP** ?

1 La vision IFRS

2 Cas d'école

3 Sensibilités financières

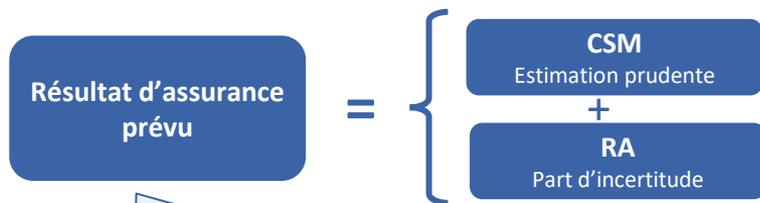
**1** La vision IFRS

**2** Cas d'école

**3** Sensibilités financières



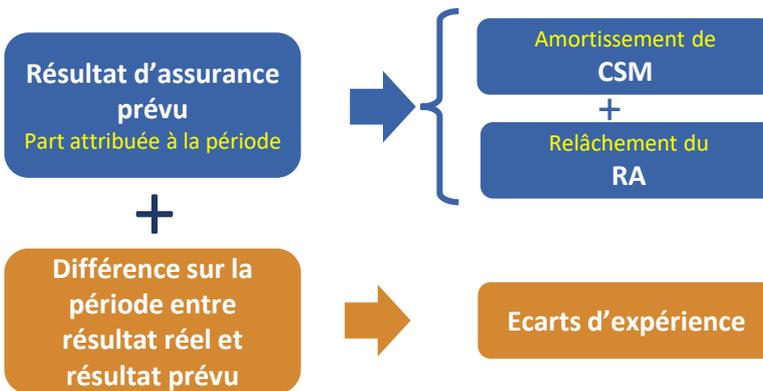
## 1 Résultat d'assurance calculé pour toute la durée des contrats



Résultat d'assurance prévu = solde des flux futurs probables de primes, prestations, commissions et frais généraux rattachables à l'exécution du contrat

(+ marge financière future probable, pour les contrats VFA : voir slide suivant)

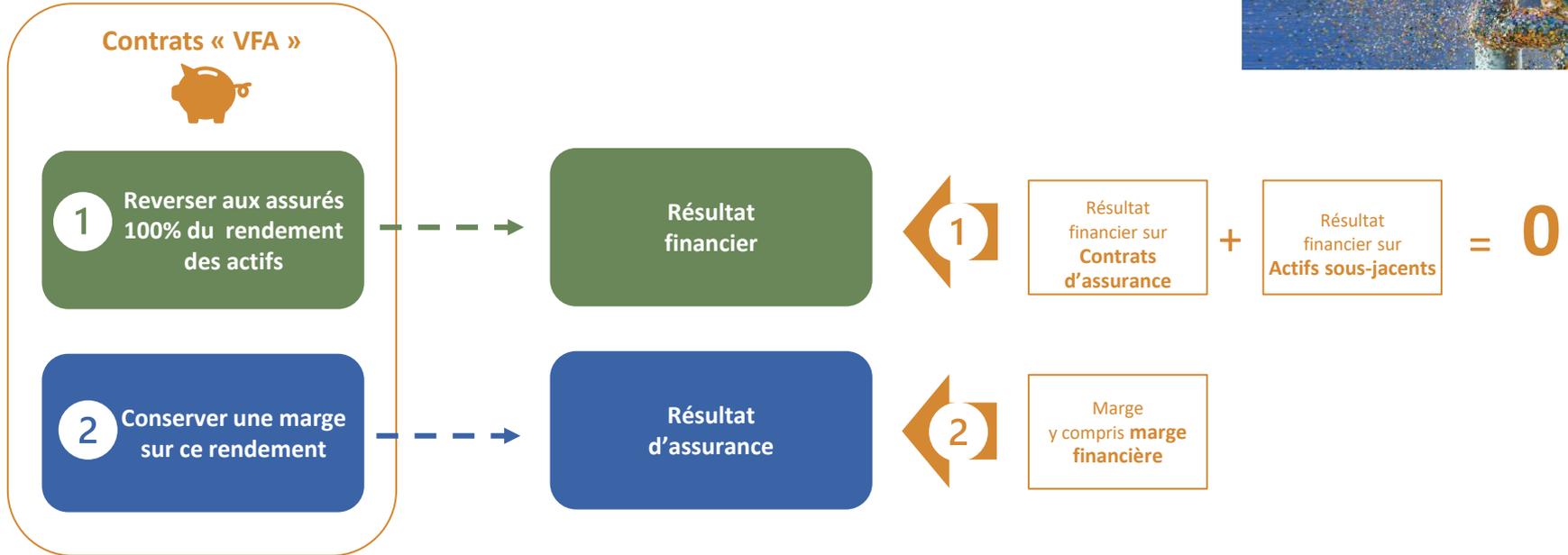
## 2 Résultat d'assurance comptabilisé pour la période



- Le résultat d'assurance restitué par IFRS 17 correspond au solde des flux de primes, prestations, commissions et frais généraux directement rattachables aux contrats (auquel s'ajoute la marge financière dans le cas des contrats VFA : voir page suivante).
- Pour les contrats d'assurance pluriannuels (BBA ou VFA), le résultat d'assurance futur probable total, sur toute la durée des contrats, est estimé. Il est décomposé entre :
  - La marge de service contractuelle ou CSM (*Contractual Service Margin*) : une vision prudente de ce résultat futur ;
  - L'ajustement pour risques ou RA (*Risk Adjustment*) : la part plus incertaine de ce résultat futur.
- Dans le compte de résultat de chaque période, le résultat d'assurance correspond à la somme de :
  - La quote-part, attribuée à l'année écoulée, du résultat d'assurance probable (amortissement de la CSM + relâchement du RA)
  - La différence entre les valeurs prévues et réelles (« écarts d'expérience ») du résultat d'assurance de la période.

# 1

## Spécificité des contrats « VFA »



- Le modèle VFA\* d'IFRS 17 est adapté à des contrats dont l'objet principal réside dans la fourniture d'un rendement financier, issu du rendement d'actifs sous-jacents. Il s'applique aux contrats Epargne – Retraite et à la majorité des contrats Obsèques.
- La fourniture d'un rendement financier est considérée par IFRS 17 comme la somme de deux éléments (IFRS 17 – B104) :
  - L'assureur attribue à l'assuré l'intégralité du rendement des actifs sous-jacents → c'est ce qui constitue le résultat financier d'assurance ;
  - Il conserve une marge sur ce rendement financier (pour le fonds Euro), prélève des chargements et assume les risques financiers → ces éléments sont inclus dans le revenu d'assurance, au sein du résultat d'assurance.
- Il en résulte que le résultat financier dégagé par les contrats VFA est nul, puisque la marge financière figure en résultat d'assurance.

\* VFA : Variable Fee Approach – Approche par les commissions [de gestion d'actif] variables

# Exemple chiffré simplifié

## Cas simplifié VFA



- Contrats classiques d'épargne-retraite
- Actif = 1 000 ; BE = 890 ; RA = 10 ; CSM = 100
- Prise compte des effets liés à l'over return
- Pas de composante assurance dans les prestations
- Frais généraux tous rattachables



Primes	100
Produits des placements	+ 30
Charges des prestations	- 100
Participation aux résultats	- 26
- dont var. de PPE	-
- dont PB incorporée	- 26
Variations des provisions techniques	+ 13
- dont var. de PM	- 12
- dont PB incorporée	+ 26
- dont var. de RC	-
Frais d'acquisition et d'administration	- 10
Résultat technique	+ 8



Amortissement CSM	+ 10
Relâchement RA	+ 1
Frais généraux et commissions attendus	+ 10
Revenu d'assurance	+ 21
Frais généraux et commissions	- 10
Charges d'assurance	- 10
Résultat d'assurance	+ 11
Produits des placements	+ 30
Résultat financier d'assurance	- 30
Résultat financier	-
Marge d'assurance	+ 11



L'impact des décisions de gestion sur le résultat diffère de la vision historique de la constitution des marges.

1 La vision IFRS

2 **Cas d'école**

3 Sensibilités financières

# 2 Cas d'école



## L'over return

- Modélisation IFRS 17 : distorsions dans le rythme de reconnaissance du résultat des contrats d'Épargne (« Bow Wave effect ») :
  - o Passage par résultat limité du coût des options et garanties financières intégrés à la CSM
  - o Ecart entre le rendement comptable et celui généré en univers risque-neutre (prime de risque)
- Compensation du report de marges ainsi généré : le service d'investissement est complété d'une composante dite « over return » représentative du service de « performance financière » également fourni par l'assureur.
- La formule suivante est la plus répandue :

$$\text{over return} = (VIF_{\text{monde réel}} - VIF_{\text{risque neutre}}) * \frac{\text{Encours}_t}{\sum_{i=0}^{\infty} \text{Encours}_i}$$

- Les variations de résultat se trouvent **plutôt assujetties à celles de la VIF mon-réel** :

$$\Delta \text{Allocation CSM} \approx \Delta \text{CSM} * \frac{\text{Encours}_t}{\sum_{i=0}^{\infty} \text{Encours}_i} + (\Delta VIF_{\text{monde réel}} - \Delta VIF_{\text{risque neutre}}) * \frac{\text{Encours}_t}{\sum_{i=0}^{\infty} \text{Encours}_i}$$

$$\approx (\Delta \text{CSM} - \Delta VIF_{\text{risque neutre}} + \Delta VIF_{\text{monde réel}}) * \frac{\text{Encours}_t}{\sum_{i=0}^{\infty} \text{Encours}_i} \approx (\text{Profit}_N + \Delta VIF_{\text{monde réel}}) * \frac{\text{Encours}_t}{\sum_{i=0}^{\infty} \text{Encours}_i}$$



## Quelques règles d'or pour comprendre la suite de la présentation

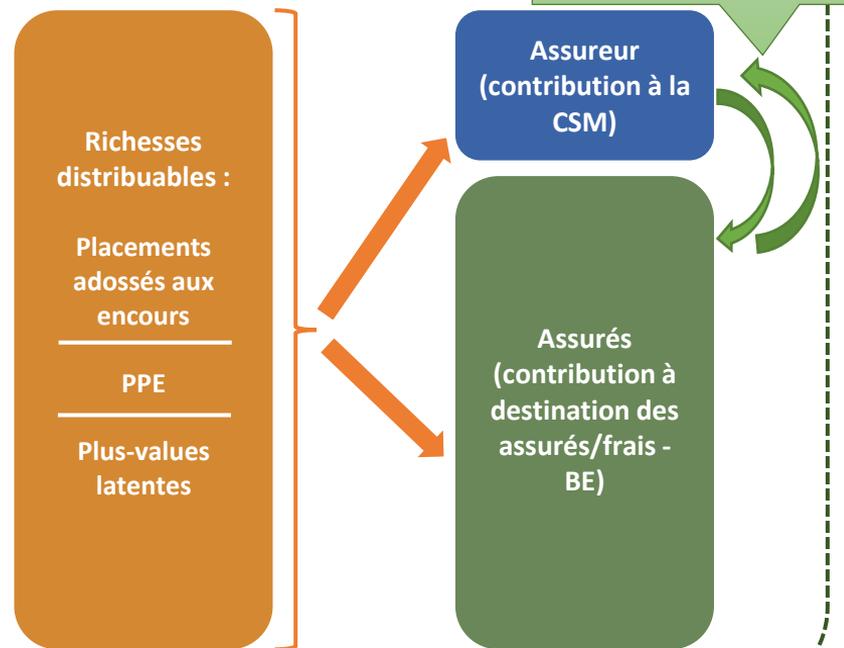
1. Le passif IFRS 17 est composé de la **meilleure estimation (BE)**, de l'**ajustement pour risque (RA)** et de la  **marge pour service contractuel (CSM)**, cette dernière étant calculée à la souscription de sorte à annuler tout impact en P&L.
2. En VFA, le résultat d'assurance comprend en général l'**allocation de la CSM et du RA en P&L** ainsi que les **écarts d'expérience sur frais attribuables** (liés au portage des garanties).
3. Les **éléments sous-jacents** déterminent en grande partie les sommes versées aux assurés mais également les marges de l'assureur (IFRS 17 – B104). Il est considéré ici qu'ils **incluent les placements adossés aux encours mais aussi la PPE**.
4. La CSM est mise à jour de la variation des éléments sous-jacents qui n'est pas absorbée par le BE ou la RA (IFRS 17 – B112) :  $\Delta CSM = \Delta \text{éléments\_sous\_jacents} - \Delta BE\_garanties\_en\_cours - \Delta RA\_garanties\_en\_cours$
5. Du fait de l'over return, **les marges ne dépendent plus directement du niveau de CSM**, mais plutôt (cf. slide suivant) :
  - De l'écart entre VIF monde-réel et VIF risque-neutre
  - De la duration des engagements

# 2 Cas d'école



## Les grandes questions à se poser pour interpréter les mouvements de CSM en épargne-retraite

1. Les **richesses distribuables** ont-elles été modifiées ?
  - Plus-values latentes sur les placements adossés aux encours ?
  - PPE ?
  - Réserve de capitalisation ?
2. La **répartition de ces richesses entre assureur et assurés** est-elle modifiée ?
  - En cas de modification dans les hypothèses de projection ?
  - En cas de transfert de richesses entre agrégats présentant une répartition assureur/assurés différente (ex. : placements adossés aux encours vs PPE vs RC)





## Les grandes questions à se poser pour interpréter les mouvements de P&L en épargne-retraite

### 1. Allocation de CSM au résultat

#### Mouvements de VIF monde-réel :

- L'évolution de la part de richesses revenant à l'assureur est-elle comparable en environnements monde-réel vs risque-neutre ? (marges financières et effets d'actualisation plus significatifs et coût moindre des options et garanties)

#### Duration des engagements :

- La mise à jour des hypothèses de projection induit-elle une durée plus longue/courte des engagements ?

### 2. Allocation d'ajustement pour risque au résultat

- L'ajustement pour risque à l'ouverture a-t-il évolué par rapport au précédent exercice ? (en cas de modification des hypothèses de calcul notamment)

### 3. Ecarts d'expérience figurant au P&L

#### Variation des dépenses attendues :

- Ai-je modifié ma méthode d'estimation des dépenses futures ?
- Dois-je m'attendre à des dépenses plus fortes que prévu initialement ? (exemple : commissions récurrentes indexées sur la valeur des encours UC)



Le résultat n'évolue pas forcément comme la CSM !

## Monétisation des encours, de la PPE et des plus-values latentes actions

Les variations de ces métriques (éléments sous-jacents) impliquent une redistribution de la variation entre Engagements (BE) et résultats futurs (VIF), en monde-réel comme en risque-neutre.

Métrique	Encours	PPE	PVL actions	PVL obligataires
Allocation au BE risque-neutre	89%	69%	79%	79%
Allocation au RA (1% de la variation de BE)	1%	1%	1%	1%
Allocation à la VIF risque-neutre	10%	30%	20%	15%
Allocation à la VIF monde réel	12%	15%	15%	15%

1. Une répartition Engagements/VIF RN de 90%/10% est retenue.
2. Le RA est supposé représenter 1% du BE.
3. Aucun coût d'option n'est retenue pour le calcul de la VIR monde réelle, supposée supérieure à la VIF risque neutre de 20%.
4. Le taux de monétisation des PVL et de la VIF Monde-réel en environnement monde-réel résulte du calcul de minimum règlementaire de participation au résultat.
5. Les taux de monétisation de la PPE et des PVL en univers risque neutre ont été fixés arbitrairement à 30% et à 20%.
6. Le taux de monétisation de la réserve de capitalisation est supposé nul.
7. Un taux d'allocation de la CSM au résultat de 10% est considéré.
8. Les plus-values latentes intégrées à la réserve de capitalisation sont affectées à la CSM.

# 2 Cas d'école



## ➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17

Variation de l'actif/des éléments sous-jacents	Compensation au passif		
	<i>Meilleure estimation</i>	<i>Ajustement pour risque</i>	<i>CSM avant allocation au résultat</i>
<b>A</b>	<b>B</b>	<b>C</b>	<b>A-B-C</b>

## ➤ Présentation schématique du résultat IFRS 17

1	Amortissement de CSM	2	Relâchement de RA	3	Ecarts d'expérience sur frais attribuables aux contrats
VIF monde réel+Profit <sub>N</sub>	A	Ajustement pour risque à l'ouverture	A	Frais et commissions attendus pour l'exercice	A
PM/VAN(PM)	B	Écoulement des engagements	B	Frais et commissions réels	B
<b>Impact P&amp;L</b>	<b>A*B</b>	<b>Impact P&amp;L</b>	<b>A*B</b>	<b>Impact P&amp;L</b>	<b>A-B</b>

**Impact P&L total : (1) + (2) + (3)**

## ➤ Présentation schématique du résultat French GAAP

Primes	<input type="checkbox"/>
Produits placements et ajust. ACAV	<input type="checkbox"/>
Charges des prestations	<input type="checkbox"/>
Participation aux résultats - dont var. de PPE	<input type="checkbox"/>
Charges de provisions techniques - dont var. de PM - dont var. de RC	<input type="checkbox"/>
Frais d'acquisition et d'administration	<input type="checkbox"/>
Résultat technique Vie	<input type="checkbox"/>

# 2

## Cas d'école

### Hausse des taux de 100 bps

#### ➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17

Variation de l'actif/des éléments sous-jacents	Compensation au passif		
	Meilleure estimation	Ajustement pour risque	CSM avant allocation au résultat
-100	-104	-1	+5
Réduction des VM obligataires	Actualisation accrue	Diminution du BE	

#### ➤ Présentation schématique du P&L IFRS 17

1	Allocation de CSM au P&L	2	Allocation de l'ajustement pour risque au P&L	3	Ecarts d'expérience sur frais attribuables aux contrats
VIF monde réel+Profit <sub>N</sub>	+10 Aug. des marges futures	Ajustement pour risque à l'ouverture		Frais et commissions attendus pour l'exercice	
PM/VAN(PM)	10% → 11% Actualisation accrue	Écoulement des engagements		Frais et commissions réels	
Impact P&L	+2	Impact P&L		Impact P&L	

Impact P&L total : (1) + (2) + (3) **+2**

#### ➤ Présentation schématique du P&L FGAAP

Primes	
Produits placements et ajust. ACAV	-30
Charges des prestations	
Participation aux résultats	
- dont var. de PPE	
Charges de provisions techniques	
- dont var. de PM	+29
- dont var. de RC	
Frais d'acquisition et d'administration	
Résultat technique Vie	-1

Diminution des chargements sur UC obligataires



**Impacts potentiellement contraires entre les environnements IFRS 17 et FGAAP**

# 2

## Cas d'école

### Mise à jour de la loi de rachats structurels (hausse des rachats)

#### ➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17

Variation de l'actif/des éléments sous-jacents	Compensation au passif		
	<i>Meilleure estimation</i>	<i>Ajustement pour risque</i>	<i>CSM avant allocation au résultat</i>
	<b>+10</b>	<b>+1</b>	<b>-11</b>
	Actualisation accrue	Augmentation du BE	Perte de revenus futurs

#### ➤ Présentation schématique du P&L IFRS 17

1	Allocation de CSM au P&L	2	Allocation de l'ajustement pour risque au P&L	3	Ecarts d'expérience sur frais attribuables aux contrats
VIF monde réel+Profit <sub>N</sub>	<b>-11</b> Perte de revenus futurs	Ajustement pour risque à l'ouverture		Frais et commissions attendus pour l'exercice	
PM/VAN(PM)	<b>10% → 11%</b> Duration réduite	Écoulement des engagements		Frais et commissions réels	
Impact P&L	<b>≈ 0</b>	Impact P&L		Impact P&L	

Impact P&L total : (1) + (2) + (3) **≈ 0**

#### ➤ Présentation schématique du P&L FGAAP

Primes	
Produits placements et ajust. ACAV	
Charges des prestations	
Participation aux résultats	
- dont var. de PPE	
Charges de provisions techniques	
- dont var. de PM	
- dont var. de RC	
Frais d'acquisition et d'administration	
Résultat technique Vie	



**Impacts sur la CSM essentiellement, plus en limité en P&L IFRS et nul en FGAAP**

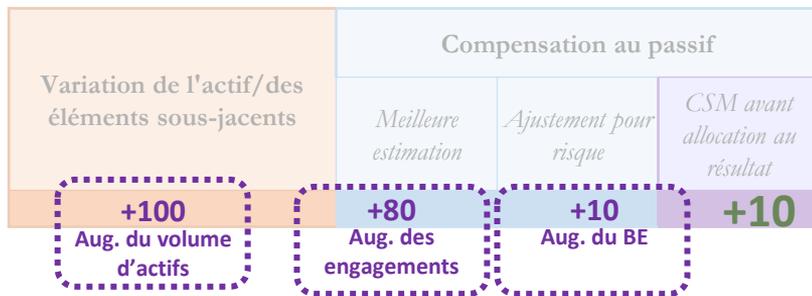
# 2

## Cas d'école

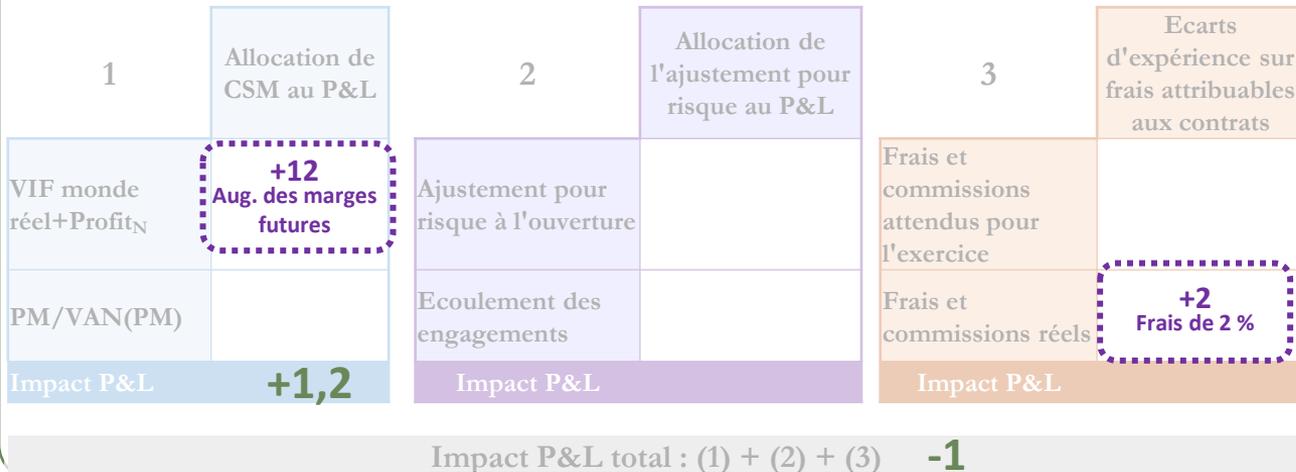
Collecte supérieure à l'attendu (chargements récurrents reversés au réseau)



### ➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17



### ➤ Présentation schématique du P&L IFRS 17



### ➤ Présentation schématique du P&L FGAAP

Primes	<b>+100</b>
Produits placements et ajust. ACAV	
Charges des prestations	
Participation aux résultats	
- dont var. de PPE	
Charges de provisions techniques	
- dont var. de PM	<b>-98</b>
- dont var. de RC	
Frais d'acquisition et d'administration	<b>-2</b>
Résultat technique Vie	<b>+0</b>

Différence entre les impacts IFRS 17 vs FGAAP

Message peu intuitif en environnement IFRS 17 du fait des écarts d'expérience

# 2

## Cas d'école

### Reprise supérieure de PPE de 100 pour allocation aux encours

#### ➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17

Variation de l'actif/des éléments sous-jacents	Compensation au passif		
	Meilleure estimation	Ajustement pour risque	CSM avant allocation au résultat
	+19	+1	-20

**+19**    **+1**  
 Reprise de 100 sur PPE monétisée à 30%, contre 10% pour les encours

#### ➤ Présentation schématique du P&L IFRS 17

1	Allocation de CSM au P&L	2	Allocation de l'ajustement pour risque au P&L	3	Ecart d'expérience sur frais attribuables aux contrats
VIF monde réel+Profit <sub>N</sub>	-5 PPE monétisée à 15% en MR vs 10% pour les encours	Ajustement pour risque à l'ouverture		Frais et commissions attendus pour l'exercice	
PM/VAN(PM)		Écoulement des engagements		Frais et commissions réels	
Impact P&L	-0,5	Impact P&L		Impact P&L	

Impact P&L total : (1) + (2) + (3) **-0,5**

#### ➤ Présentation schématique du P&L FGAAP

Primes	
Produits placements et ajust. ACAV	
Charges des prestations	
Participation aux résultats	
- dont var. de PPE	<b>+100</b>
Charges de provisions techniques	
- dont var. de PM	<b>-100</b>
- dont var. de RC	
Frais d'acquisition et d'administration	
Résultat technique Vie	<b>+0</b>


**Monétisation différente de la PPE entre univers risque-neutre et monde-réel**  
**Impacts sur la CSM mais moindre en résultat**

# 2

## Cas d'école

**PB : utilisation de la PPE au lieu de la production financière, pour 100**



➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17

Variation de l'actif/des éléments sous-jacents	Compensation au passif		
	Meilleure estimation	Ajustement pour risque	CSM avant allocation au résultat
	-69	-1	+70
	Impact CSM : $100 \times 100\% - 100 \times 30\%$		
	Allocation de 100 à la CSM et perte de la monétisation sur 100 de PPE		

➤ Présentation schématique du P&L IFRS 17

1	Allocation de CSM au P&L	2	Allocation de l'ajustement pour risque au P&L	3	Ecarts d'expérience sur frais attribuables aux contrats
VIF monde réel + Profit <sub>N</sub>	85 100 de profit monétisation sur PPE à 15% en MR	Ajustement pour risque à l'ouverture		Frais et commissions attendus pour l'exercice	
PM/VAN(PM)		Écoulement des engagements		Frais et commissions réels	
Impact P&L	+8,5	Impact P&L		Impact P&L	

Impact P&L total : (1) + (2) + (3) **+8,5**

➤ Présentation schématique du P&L FGAAP

Primes	
Produits placements et ajust. ACAV	
Charges des prestations	
Participation aux résultats	
- dont var. de PPE	+100
Charges de provisions techniques	
- dont var. de PM	
- dont var. de RC	
Frais d'acquisition et d'administration	
Résultat technique Vie	+100

Monétisation différente de la PPE entre univers risque-neutre et monde-réel

Impacts sur la CSM mais moindre en résultat

# 2 Cas d'école

Réalisation de plus-values latentes actions (100 de PVL réalisées reversées en PB à 85%)



## ➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17

Variation de l'actif/des éléments sous-jacents	Compensation au passif		
	Meilleure estimation	Ajustement pour risque	CSM avant allocation au résultat
	-3,5	≈+0	+3,5

Impact BE :  $100 \times 85\% \times 90\% - 100 \times 80\%$   
 Hypothèse : monétisation des PVL à hauteur de 20%.

## ➤ Présentation schématique du P&L IFRS 17

1	Allocation de CSM au P&L	2	Allocation de l'ajustement pour risque au P&L	3	Ecarts d'expérience sur frais attribuables aux contrats
VIF monde réel + Profit <sub>N</sub>	+3 Baisse moindre de la VIF MR (monétisation des PVL pour 15%)	Ajustement pour risque à l'ouverture		Frais et commissions attendus pour l'exercice	
PM/VAN(PM)		Écoulement des engagements		Frais et commissions réels	
Impact P&L	+0,3	Impact P&L		Impact P&L	

Impact P&L total : (1) + (2) + (3) **+0,3**

## ➤ Présentation schématique du P&L FGAAP

Primes	
Produits placements et ajust. ACAV	+100
Charges des prestations	
Participation aux résultats	
- dont var. de PPE	
Charges de provisions techniques	
- dont var. de PM	-85
- dont var. de RC	
Frais d'acquisition et d'administration	
Résultat technique Vie	+15

Monétisation différente de la RC entre univers risque-neutre et monde-réel

Impacts sur la CSM et le P&L IFRS limité

# 2

## Cas d'école

Réalisation de plus-values latentes obligataires (100 de PVL réalisées placées en RC)

### ➤ Présentation schématique du P&L FGAAP

Primes	
Produits placements et ajust. ACAV	+100
Charges des prestations	
Participation aux résultats	
- dont var. de PPE	
Charges de provisions techniques	
- dont var. de PM	
- dont var. de RC	-100
Frais d'acquisition et d'administration	
Résultat technique Vie	

### ➤ Présentation schématique des variations de bilan IFRS 17

Variation de l'actif/des éléments sous-jacents	Compensation au passif		
	Meilleure estimation	Ajustement pour risque	CSM avant allocation au résultat
	-15	≈+0	+85

Impact CSM :  $100 \times 100\% - 100 \times 15\%$   
 Allocation de 100 à la CSM et perte de la monétisation sur 100 de PVL

### ➤ Présentation schématique du P&L IFRS 17

1	Allocation de CSM au P&L	2	Allocation de l'ajustement pour risque au P&L	3	Ecarts d'expérience sur frais attribuables aux contrats
VIF monde réel + Profit <sub>N</sub>	+85 100 de profit monétisation sur PVL à 15% en MR	Ajustement pour risque à l'ouverture		Frais et commissions attendus pour l'exercice	
PM/VAN(PM)		Écoulement des engagements		Frais et commissions réels	
Impact P&L	+8,5	Impact P&L		Impact P&L	
Impact P&L total : (1) + (2) + (3)					+8,5

Impact potentiellement significatif des dotations à la réserve de capitalisation en IFRS vs nul en FGAAP

- 1 La vision IFRS
- 2 Impact des décisions de gestion en épargne
- 3 Sensibilités financières

# 3 Sensibilités financières (1/2)



- Les sensibilités communiquées par les principaux acteurs diffèrent à la fois en nature et en montant. Elles révèlent une certaine **disparité des profils** ainsi que **des méthodes employées** (résultats extraits des rapports financiers publiés à fin 2024).

Variation de la CSM en pourcentage	CAA	BNP Cardif (2023)	CNP Assurances	GACM	Axa	Allianz (Vie et Santé)	Generali (Vie et Santé)
Hausse de 100 bps des taux sans risque	-1%						
Hausse de 50 bps des taux sans risque				4%	0%	0%	1%
Baisse de 50 bps des taux sans risque				-6%	-1%	0%	-1%
Baisse de 100 bps des taux sans risque	-3%						
Hausse de 100 bps du spread souverain	-3%						
Hausse de 50 bps du spread souverain						0%	-2%
Hausse de 100 bps du spread corporate	0%						
Hausse de 50 bps du spread corporate					-2%	0%	-1%
Hausse de 30% des marchés actions						0%	
Hausse de 25% des marchés actions					5%		7%
Hausse de 10% des marchés actions	3%						
Baisse de 10% des marchés actions	-3%						
Baisse de 20% des marchés actions				-12%			
Baisse de 25% des marchés actions					-6%		-7%
Baisse de 30% des marchés actions						0%	
Hausse de 10% des marchés immobilier	1%				1%		
Baisse de 10% des marchés immobilier	-2%				-1%		
Baisse de 15% des marchés immobilier							

# 3 Sensibilités financières (2/2)

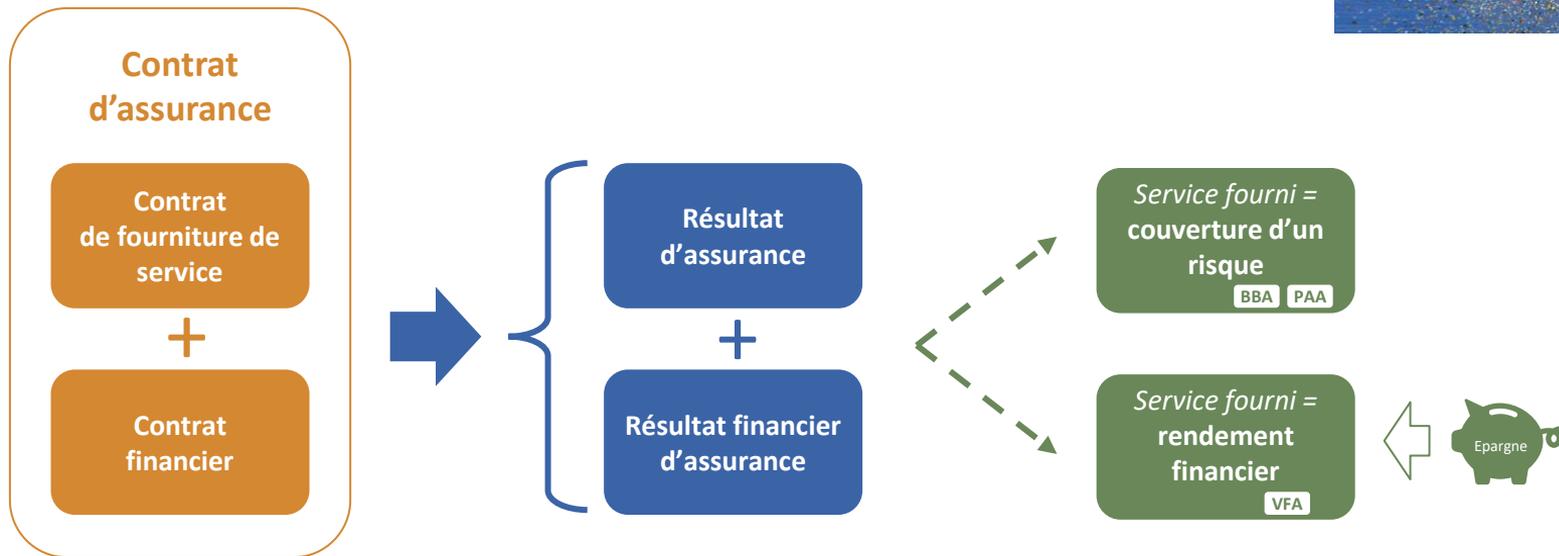


➤ Comme étudié précédemment, les variations de résultat ne sont pas directement corrélées à ceux de la CSM.

Variation du résultat net en pourcentage	CAA	BNP Cardif (2023)	CNP Assurances	GACM	Axa	Allianz	Generali
Hausse de 100 bps des taux sans risque	0%		-5%				
Hausse de 50 bps des taux sans risque		-3%		0%		0%	-2%
Baisse de 50 bps des taux sans risque		3%		0%		0%	1%
Baisse de 100 bps des taux sans risque	-1%		3%				
Hausse de 100 bps du spread souverain	-3%						
Hausse de 50 bps du spread souverain			-1%			0%	-3%
Hausse de 100 bps du spread corporate	-1%						
Hausse de 50 bps du spread corporate			-3%			0%	-4%
Hausse de 30% des marchés actions						0%	
Hausse de 25% des marchés actions							21%
Hausse de 10% des marchés actions	3%	12%					
Baisse de 10% des marchés actions	-3%	-12%					
Baisse de 20% des marchés actions				-4%			
Baisse de 25% des marchés actions			-23%				-22%
Baisse de 30% des marchés actions						0%	
Hausse de 10% des marchés immobilier	4%	5%					
Baisse de 10% des marchés immobilier	-4%	-5%					
Baisse de 15% des marchés immobilier			-11%				

# Annexes

# 1 Définition du contrat d'assurance



- Pour IFRS 17, un contrat d'assurance correspond à la combinaison d'un contrat de prestation de services et d'un contrat financier.
- Les contrats d'assurance dégagent donc du résultat d'assurance (sur l'activité principale de fourniture de service), et du résultat financier.
- La répartition entre ces deux types de résultat diffère selon que l'objet du contrat est, majoritairement, de couvrir un risque d'assurance (modèles de valorisation IFRS 17 BBA et PAA) ou de fournir un rendement financier (modèle VFA).