ACTUARIUS ÉDITIONS

LA LETTRE DES ÉDITIONS ACTUARIUS

Le CompAs

Assurance & Gestion d'actifs

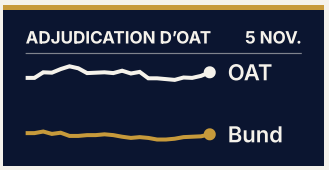
N° 1

15 OCTOBRE – 15 NOVEMBRE 2026

Actualités sectorielles, normatives et technologiques

À LA UNE

01 LE DOSSIER · PAGES 7 À 10
Dette française : ce que la hausse des taux change au bilan des assureurs



02 ASSURANCE · PAGE 4
Le 17 octobre : au moins 3 000 commerces touchés et un afflux de sinistres



03 GESTION D'ACTIFS · PAGE 11
Rendements réels : les assureurs confrontés à l'inflation



04 GESTION D'ACTIFS · PAGE 11
Le financement de l'IA devient un sujet de crédit



editionsactuarius.com

En collaboration avec Xavier ADVISORY

ÉDITORIAL

Ce que le spread change pour les assureurs

Après un pic de 5,14 % en séance le 22 octobre, le rendement de l'OAT à dix ans a clôturé à 4,93 % le 13 novembre. Son écart avec le Bund s'établit à 155 points de base, soit 17 de plus qu'au début de la période.

Pour un assureur, un élargissement du spread souverain se traduit d'abord par une baisse du prix des obligations concernées. L'effet sur les fonds propres dépend aussi de la courbe utilisée pour actualiser les engagements et de la structure du portefeuille. Le dossier de ce numéro revient sur ce mécanisme à partir des données de marché et des dernières statistiques de l'ACPR.

Autre fait marquant, en France, les violences des 17 et 18 octobre ont provoqué un afflux de déclarations. Un premier bilan estime à plus de 200 millions d'euros le montant des sinistres, essentiellement professionnels. Les pouvoirs publics mettent la pression sur les assureurs pour, le plus rapidement possible, diligenter les expertises et verser des acomptes aux entreprises sinistrées.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale attire l'attention sur l'ampleur des financements consacrés aux infrastructures de calcul et sur les engagements qui relient les acteurs de l'IA. Pour les investisseurs, la concentration des expositions et la liquidité des instruments méritent un suivi attentif.

Xavier Robitaille

SOMMAIRE

3 **Les chiffres du mois** — Taux souverains, pétrole et emploi

4 **Assurance** — Sinistres des 17 et 18 octobre, collecte et solvabilité

6 **Macro-économie** — Activité, taux directeurs et coût du crédit

7 **Le dossier** — Dette française et bilan des assureurs

11 **Gestion d'actifs** — Financement de l'IA et rendements réels

12 **Normes et supervision** — IASB, ANC, EIOPA et taxonomie

14 **Technologie** — Tokenisation et risques cyber

15 **Agenda** — Les dates de la période et les échéances

16 **Parutions Actuarius** — Titres disponibles et à paraître

TROIS FAITS DE LA PÉRIODE

155 pb

Écart de rendement OAT–Bund à la clôture du 13 novembre

DOSSIER, P. 7 À 10

207 M€

Première estimation des dommages assurés des 17 et 18 octobre

ASSURANCE, P. 4

> 680 Md$

Dette émise en 2026 jusqu'en octobre pour les infrastructures de calcul avancé, selon la Fed

GESTION D'ACTIFS, P. 11

Les chiffres du mois

Dernières observations disponibles au 15 novembre 2026

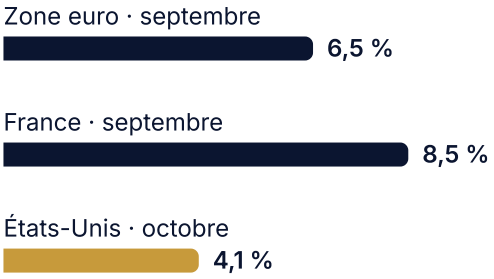
Indicateur	Dernière observation	Mois précédent	Écart
OAT à 10 ans	**4,93 %** · Clôture du 13 novembre	**4,97 %** · Clôture du 30 octobre	**−4 pb**
Écart OAT–Bund	**155 pb** · Clôture du 13 novembre	**165 pb** · Clôture du 30 octobre	**−10 pb**
France (Moody's)	**Aa3** · Perspective négative	**Aa3** · Décision du 23 octobre	**Stable**
Taux des fed funds	**3,75 % – 4,00 %** · Maintenus au 15 novembre	**3,75 % – 4,00 %** · Décision du 28 octobre	**Stable**
Taux de dépôt BCE	**2,50 %** · Maintenu au 15 novembre	**2,50 %** · Décision du 29 octobre	**Stable**
Brent (spot)	**95,17 $** · 13 novembre, par baril	**120,15 $** · 30 octobre, par baril	**−20,8 %**
Chômage · zone euro	**6,5 %** · Septembre, publié le 30 octobre	**6,5 %** · Août	**Stable**
Chômage · France	**8,5 %** · Septembre, Eurostat	**8,3 %** · Août	**+0,2 pt**
Chômage · États-Unis	**4,1 %** · Octobre, publié le 6 novembre	**4,2 %** · Septembre	**−0,1 pt**

Prix au comptant, en dollars par baril



EIA, Brent Europe FOB

Taux de chômage, en % des actifs



Eurostat · BLS

Les dates diffèrent selon la fréquence de publication. Pour les taux souverains et le Brent, la comparaison de marché porte sur le 30 octobre. Clôtures à dix ans : France et Allemagne, Countryeconomy. Écart calculé à partir de ces taux arrondis. Autres sources : notations AFT, Fed et BCE.

En France, l'énergie tire l'inflation d'octobre



Insee, IPC du 13 novembre. Évolution sur un an. Les barres représentent octobre.

17 octobre · Commerces touchés et sinistres

Le premier bilan des violences des 17 et 18 octobre et leur traitement par les assureurs

≈ 3 000
Commerces touchés selon le bilan présenté le 27 octobre

5 280
Sinistres recensés par France Assureurs

207 M€
Estimation des dommages assurés

Un sinistre d'accumulation pour les assureurs

Le bilan présenté à l'Assemblée nationale le 27 octobre fait état d'environ 3 000 commerces touchés directement ou indirectement au cours du week-end, dont 357 pillés. Le chiffre de commerces touchés et le nombre de sinistres déclarés couvrent des périmètres différents.

Les assureurs ont porté le délai de déclaration à 30 jours et facilité les acomptes. L'indemnisation des pertes de marge dépend des garanties souscrites. L'État a annoncé des aides à la trésorerie et un dispositif d'activité partielle.

Assemblée nationale, 27 octobre · *ABE Infoservice* · *Service Public*

Un premier coût concentré sur les biens professionnels

France Assureurs estime la charge à 207 millions d'euros pour 5 280 sinistres. Les dommages aux biens professionnels représenteraient 198 millions d'euros pour 4 050 dossiers. L'estimation, publiée le 19 novembre, s'appuie sur des données remontées jusqu'au 12 novembre. Elle évoluera avec l'instruction des dossiers.

L'article 171 de la loi de finances pour 2026 prévoit une garantie émeutes dans certains contrats de dommages aux biens, ainsi qu'un fonds de mutualisation. La prise en charge des sinistres d'octobre s'apprécie selon les garanties alors en vigueur.

France Assureurs, bilan du 19 novembre · *Loi de finances pour 2026, art. 171*

Coût des dommages assurés par catégorie



France Assureurs, données au 12 novembre. Estimations arrondies par catégorie.

Traitement des dossiers de commerces sinistrés

Dommage	Éléments à établir
Dommages aux biens	Identifier les biens endommagés, les stocks et les justificatifs des dépenses d'urgence.
Pertes d'exploitation	Identifier la garantie, dater l'interruption et établir la perte de marge.
Acompte	Évaluer la part du dommage déjà documentée et la rapprocher de l'indemnité finale.

Repères tirés des consignes d'ABE Infoservice et des mesures de France Assureurs.

Collecte, solvabilité et réassurance

Les résultats du secteur français et deux opérations de gestion du capital et des risques

Collecte nette d'assurance-vie, janvier à septembre



France Assureurs, en milliards d'euros.

47,6 Md€ de collecte nette sur neuf mois

En septembre, les cotisations atteignent 15,4 milliards d'euros et les prestations 11,3 milliards. Les supports en euros recueillent 1,3 milliard net sur le mois. Pour estimer le montant réinvestissable au bilan, il faut ajouter les coupons et échéances et tenir compte des sorties et des garanties.

France Assureurs, 29 octobre

L'ACPR mesure une couverture du SCR de 250 %

Au premier semestre, les placements des assureurs français soumis à Solvabilité II atteignent 2950 milliards d'euros. Le taux de couverture du capital de solvabilité requis monte de 244 % à 250 % en un an, malgré les moins-values latentes du portefeuille obligataire. Le ratio combiné non-vie est de 96,4 %, en hausse de 0,5 point sur un an.

ACPR, Analyses et synthèses n° 185, 3 novembre

La MAIF crée sa filiale de réassurance

Annoncée le 12 novembre, la filiale dispose de 145 millions d'euros de fonds propres. Elle mutualisera une partie des risques portés par les entités du groupe et complétera les couvertures externes. La mise en activité est prévue le 1er janvier 2027.

MAIF, 12 novembre

CNP Assurances place 500 M€ de dette Tier 2

Le placement du 9 novembre a suscité 1,5 milliard d'euros d'ordres. Le coupon est fixé à 5,375 % jusqu'au 17 mai 2037, date à partir de laquelle le titre est remboursable au gré de l'émetteur. L'émission prépare les échéances de dette du groupe.

CNP Assurances, 10 novembre

Prévention des risques naturels

La Cour des comptes recommande d'adapter les aides du fonds Barnier à l'exposition des territoires et aux moyens des collectivités. Le fonds a dépensé près d'un milliard d'euros de 2021 à 2025.

Cour des comptes, 5 novembre

Contrats rachetables · Collecte nette positive selon l'ACPR

L'ACPR chiffre à 34,7 milliards d'euros la collecte nette des contrats rachetables au premier semestre.

ACPR, 3 novembre

Activité, inflation et coût du crédit

France, zone euro, Royaume-Uni et États-Unis

2,50 %
Taux de dépôt de la BCE

3,75–4,00 %
Fourchette des fed funds

165 000
Emplois salariés non agricoles créés aux États-Unis en octobre

En France, le PIB recule et l'inflation repart

L'Insee estime que le PIB a reculé de 0,1 % au troisième trimestre après une stabilité au deuxième. Les exportations ont baissé de 1,7 % et le commerce extérieur a retranché 0,6 point à la croissance, tandis que les variations de stocks y ont ajouté 0,4 point. La consommation des ménages a progressé de 0,4 % sur le trimestre.

L'inflation française atteint 3,4 % sur un an en octobre, après 3,1 % en septembre. L'indice augmente de 0,4 % sur le mois. Au troisième trimestre, l'enquête Emploi mesure un chômage de 8,2 %, en baisse de 0,1 point sur le trimestre et en hausse de 0,4 point sur un an.

Insee : PIB, première estimation, prix d'octobre et enquête Emploi

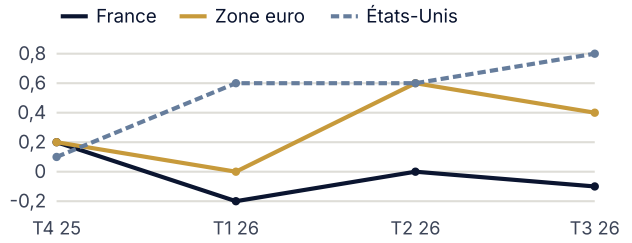
La BCE et la Fed maintiennent leurs taux

La Banque centrale européenne a laissé le taux de dépôt à 2,50 % le 29 octobre. Elle relève le renchérissement de l'énergie et le durcissement des conditions de financement. Les banques interrogées par la BCE signalent aussi un durcissement des critères d'octroi aux entreprises au troisième trimestre.

La veille, la Réserve fédérale a maintenu le taux des fonds fédéraux dans la fourchette de 3,75 % à 4,00 %. Deux membres ont préféré un relèvement de 25 points de base. Le 6 novembre, le Bureau of Labor Statistics a annoncé 165 000 créations nettes d'emplois salariés non agricoles en octobre et un chômage de 4,1 %.

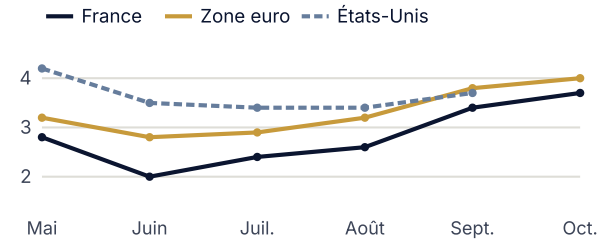
BCE, décision de taux et enquête sur le crédit · Fed · BLS

PIB en volume · variation trimestrielle, en %



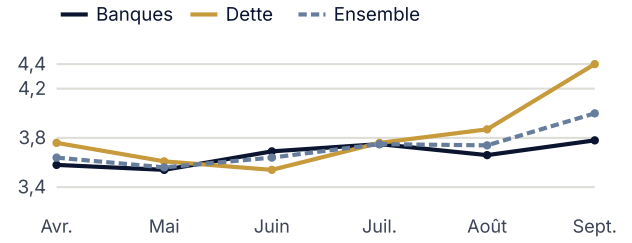
Source : Eurostat, 13 novembre. T3 estimé.

Inflation · variation annuelle des prix, en %



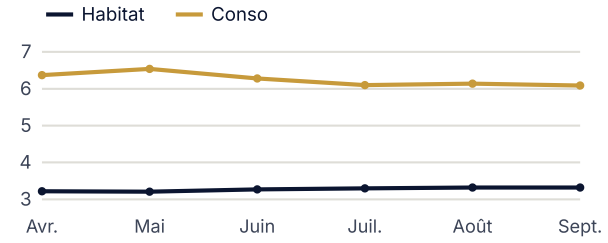
France et zone euro : indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) ; Insee, Eurostat (octobre estimé pour la zone euro). États-Unis : indice CPI-U, méthode différente ; BLS. Octobre américain indisponible.

Entreprises · taux des nouveaux financements, en %



Source : Banque de France. Septembre provisoire.

Particuliers · taux des nouveaux crédits, en %



Source : Banque de France, juin, juillet et septembre. Habitat hors renégociations ; consommation hors renouvelable.

Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre a relevé son taux directeur de 25 points de base, à 4 %. Décision du 5 novembre.

Dette française et bilan des assureurs

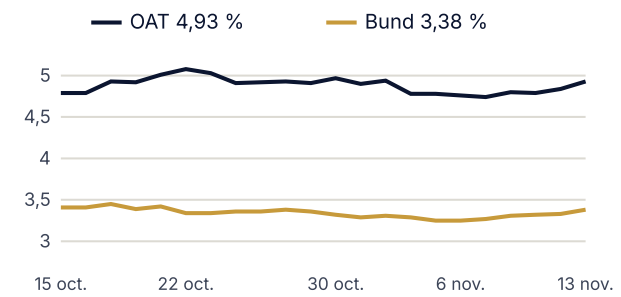
Le mouvement de marché du 15 octobre au 13 novembre

5,14 %
Pic en séance de l'OAT le 22 octobre

4,93 %
OAT à dix ans en clôture le 13 novembre

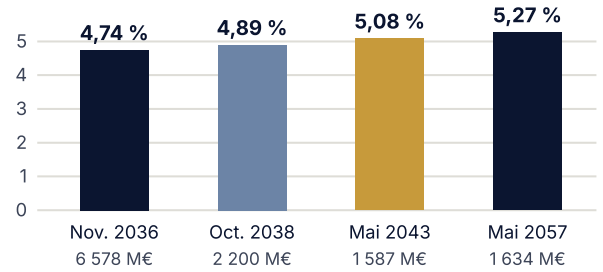
155 pb
Écart OAT–Bund en clôture le 13 novembre

France et Allemagne · rendements à dix ans, en %



Clôtures du 15 octobre au 13 novembre. Source : Countryeconomy.

Adjudication du 5 novembre · taux par échéance



Taux moyens pondérés et montants. Agence France Trésor.

OAT et spread : deux seuils historiques franchis

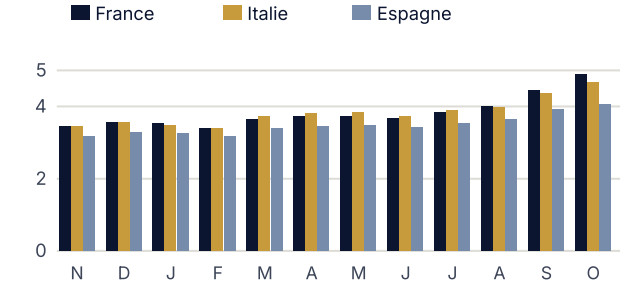
Le 21 octobre, le rendement de l'obligation assimilable du Trésor (OAT) française à dix ans a dépassé 5 % en séance, une première depuis le 10 juillet 2002. Il a atteint 5,14 % le 22 octobre, avant de revenir à 4,93 % le 13 novembre.

L'écart avec le Bund allemand à dix ans avait franchi 150 points de base en séance dès le 2 octobre, pour la première fois depuis fin 2011. Il s'établit à 155 points de base le 13 novembre, contre 138 le 15 octobre.

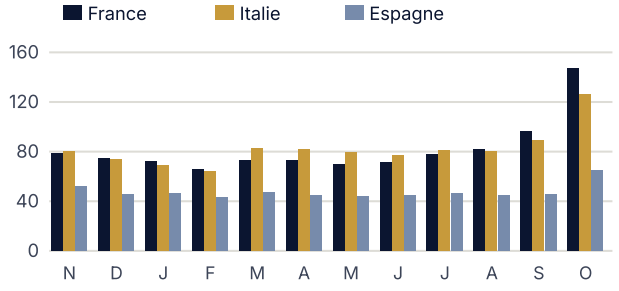
Une trajectoire budgétaire imprévisible

Le 4 novembre, l'Assemblée nationale a rejeté le projet de loi de finances pour 2027 en première lecture après le rejet de la première partie, consacrée aux recettes. Le dernier chiffre de dette publique disponible à la clôture de ce numéro est de 119,0 % du PIB à fin juin, selon l'Insee. Moody's a conservé son rating Aa3, mais avec perspective négative le 23 octobre, du fait notamment de ces incertitudes ainsi que des mouvements sociaux en cours.

Les taux français à dix ans dépassent désormais ceux de l'Italie et de l'Espagne (en %)



La France a le spread avec l'Allemagne le plus élevé des économies européennes comparables



Moyennes mensuelles, de novembre 2025 à octobre 2026 ; écarts calculés par différence avec le taux allemand.

Impacts sur le bilan des assureurs

Valorisation de l'actif, Actualisation des passifs, Impacts sur les fonds propres et les ratios prudentiels

1 Md€	+14 pb	−9,8 à −14 M€
Poche d'obligations d'État	Hausse hypothétique des rendements	Baisse estimée de la valeur de marché

01 · Prix des obligations et rendement du portefeuille

Une hausse des rendements fait baisser immédiatement le prix des obligations déjà détenues. Pour une portefeuille d'obligations de 1Md€, un choc uniforme de 14 points de base représente environ -10 M€ avec une duration modifiée de 7 ans et -14 M€ avec une duration de 10 ans. Ces hypothèses illustrent les ordres de grandeur observés en non-vie et en vie pour les obligations d'État détenues par les assureurs français selon France Assureurs (2025).

Le rendement global du portefeuille évolue plus progressivement : les titres existants conservent leurs coupons et les taux plus élevés ne s'appliquent qu'aux nouveaux investissements et réinvestissements. Les flux, les cessions et la gestion des réserves influencent cette évolution.

02 · Traduction comptable et prudentielle

French GAAP. Pour les obligations amortissables relevant de l'article R. 343-9, la baisse de marché seule ne modifie pas la valeur comptable. En revanche, toute cession engendre une perte.

IFRS 9. Au coût amorti, la baisse de prix de marché ne se répercute pas directement au bilan. Au contraire, si les titres évalués à la juste valeur, cette moins-value latente affecte le résultat ou les autres éléments du résultat global (OCI), selon le classement des titres.

Solvabilité II : bilan. Les obligations sont valorisées à la valeur de marché : leur baisse réduit l'actif et, toutes choses égales par ailleurs, les fonds propres. L'effet net dépend aussi de la variation du passif.

Solvabilité II : capital requis. En formule standard, le SCR de spread est nul pour les OAT éligibles ; un modèle interne peut toutefois inclure ce stress. Le risque de taux et les autres composantes du SCR restent à examiner.

03 · Effet de l'actualisation sur les engagements (au passif)

Sous IFRS 17, si les taux d'actualisation applicables augmentent, la valeur actuelle des flux futurs du passif diminue généralement, compensant la baisse de valeur des actifs. L'effet net sur les fonds propres dépend ainsi de la congruence des durations et des montants de l'actif et du passif (Asset/Liability Management - ALM).

Sous Solvabilité II, l'actualisation repose essentiellement sur la courbe des taux sans risque fournie par l'EIOPA pour tous les assureurs européens : une hausse du taux des OAT ne s'y répercute donc pas automatiquement.

Repères : Code des assurances, art. R. 343-9 · IFRS 9 · Solvabilité II, art. 75 et 77 ; règlement délégué, art. 180.

04 · Pour aller plus loin



ÉDITIONS ACTUARIUS · XAVIER ROBITAILLE

La gestion obligataire en assurance non-vie

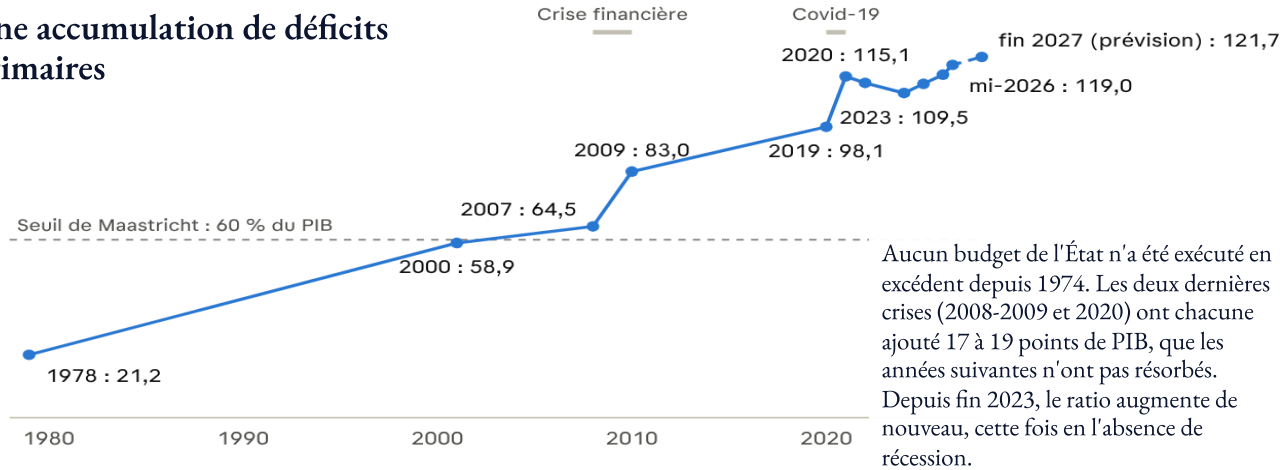
Instruments, gestion de portefeuille, comptabilité et Solvabilité II. Fichier Excel de calcul inclus.

Découvrir le livre sur Amazon →

Dette française : mécanique et issues

Trajectoire, risques de financement et leviers de redressement

Une accumulation de déficits primaires



Aucun budget de l'État n'a été exécuté en excédent depuis 1974. Les deux dernières crises (2008-2009 et 2020) ont chacune ajouté 17 à 19 points de PIB, que les années suivantes n'ont pas résorbés. Depuis fin 2023, le ratio augmente de nouveau, cette fois en l'absence de récession.

L'effet boule de neige

La variation annuelle du ratio dette/PIB se décompose en trois termes :

$$d_t - d_{t-1} = \frac{r_t - g_t}{1 + g_t} d_{t-1} - sp_t + af_t$$

d : dette/PIB en début de période ; r : taux moyen ; g : croissance nominale ; sp : solde primaire/PIB.

af : ajustements stock-flux (opérations impactant la dette mais sans affecter le déficit; ex : vente d'une participation pour rembourser une dette).

En négligeant les ajustements flux-stocks, le solde primaire qui stabilise le ratio d'endettement est :

$$sp^* = \frac{r - g}{1 + g} d$$

Si le taux de service de la dette dépasse le taux de croissance, la dette augmente plus vite que le PIB, même avec un solde primaire nul. C'est l'**effet boule de neige** : la dette s'auto-alimente et il faut parvenir à dégager un solde budgétaire primaire positif pour la stabiliser.

En 2027, l'effet boule de neige est encore proche de zéro. Le taux apparent atteint environ 2,5 % et la croissance en valeur s'établit à 2,7 %. La hausse prevue du ratio d'endettement provient donc encore pour l'essentiel du déficit primaire, de 2,1 points de PIB.

Le risque de refinancement

Cependant, l'effet devient positif à mesure que la dette est refinancée. L'État emprunte à dix ans à 4,87 % (20 novembre 2026), soit près du double du taux apparent, et la durée de vie moyenne de la dette négociable est de 8,5 ans. Chaque année, l'État rembourse des titres émis à taux bas et les refinance au taux de marché : le taux apparent passe ainsi d'environ 2,0 % en 2025 à 2,3 % en 2026, puis à 2,5 % en 2027, etc. L'épée de Damoclès d'une dette incontrôlable est donc bien présente.

Les enjeux sont de 3 natures :

1. **Confiance des investisseurs.** L'écart de taux à dix ans avec l'Allemagne (« spread » OAT-Bund) a atteint 167,8 points de base le 22 octobre 2026, son plus haut niveau depuis 2011 mais il peut encore monter, d'autant que Fitch et Moody's assortissent leur note d'une perspective négative.
2. **Éviction budgétaire.** La charge d'intérêts de l'ensemble des administrations publiques passe de 66 Md€ en 2025 à 91 Md€ en 2027. Elle représente la première hausse de dépense en 2027 (+12 Md€), devant les retraites (+9 Md€) et la défense (+6,5 Md€), ce qui réduit d'autant les marges de manœuvre sur les autres dépenses.
3. **Bilans des banques et des assureurs.** Les assureurs et les banques français détiennent chacun environ un dixième de la dette négociable de l'État. La hausse des taux réduit la valeur de marché de ces portefeuilles obligataires. De plus, une restructuration (annulation partielle) éventuelle de la dette se traduirait par des pertes sur les placements des assureurs, et donc sur l'épargne des ménages investie en assurance vie.

Les leviers et leurs limites

1. Réduire le déficit primaire, en diminuant la dépense publique et les prestations sociales ou en augmentant la pression fiscale et sociale. C'est le levier le plus direct, mais avec un effet récessif à court terme et un problème d'acceptation par la population

2. Améliorer la croissance par des gains de productivité. 1 point de croissance supplémentaire réduit le ratio d'endettement de 1,2 point par an. Mais les réformes nécessaires produisent leurs effets sur plusieurs années.

3. Parier sur l'inflation pour augmenter le PIB, mais cela revient à spolier les épargnants, et renchérit les nouveaux emprunts et les titres indexés

4. Allonger les maturités et diriger l'épargne des résidents vers la dette publique : c'est un pis-aller qui ne diminue pas le niveau de la dette.

5. Faire racheter les titres par la BCE, mais cette solution, prévue par les traités, est subordonnée au respect du cadre budgétaire européen. Or, la France est en procédure de déficit excessif.

La dette française en un regard

Les chiffres, les causes et les leviers de redressement

DETTE PUBLIQUE
3 595,5 Md€
T2 2026 · France

119,0 %
du PIB · Insee

65,7 Md€
intérêts publics · 2025

Dette française · % du PIB



Repères choisis, millésimes différents ; 2026 au T2.

Comparaison européenne

Dette publique / PIB · T2 2026

Grèce	140,8 %
Italie	139,9 %
France	119,1 %
Espagne	101,4 %
Allemagne	63,4 %

Eurostat : France 119,1 % ; Insee : 119,0 %.

QUATRE MOTEURS DE LA HAUSSE

Déficits répétés
Dépenses supérieures aux recettes depuis 1975.

Chocs successifs
Crise financière, Covid, énergie : déficits creusés.

Dépenses durables
Retraites et santé pèsent sur les finances publiques.

Taux plus élevés
Le refinancement renchérit progressivement la dette.

TROIS RISQUES À SURVEILLER

Perte de confiance
La perte de confiance des marchés dans notre capacité à faire face à nos engagements renchérit les taux d'emprunt

Marges budgétaires
Le poids des intérêts réduit les marges de manoeuvre pour des investissements d'avenir (énergie, technologie, éducation)

Appauvrissement des détenteurs
Moins-values obligataires pour les détenteurs, voire pertes sèches si restructuration.

TROIS RÉELS LEVIERS POUR REDRESSER LA TRAJECTOIRE

Baisser les dépenses publiques
Revoir efficacité et priorités.

Accroître les recettes fiscales
Examiner prélèvements et niches.

Croissance
Soutenir compétitivité et productivité.

L'EFFET BOULE DE NEIGE DE LA DETTE PUBLIQUE

Comment l'endettement peut s'entretenir dans le temps, jusqu'à s'auto-alimenter



01 · DÉFICIT PRIMAIRE
Hors intérêts, les dépenses dépassent les recettes.

02 · ACCUMULATION
Aucun budget à l'équilibre depuis 50 ans. La dette augmente de manière constante.

03 · POIDS DES INTÉRÊTS
La charge croissante des intérêts contraint de plus en plus les politiques publiques en faveur de la croissance.

04 · TAUX ET CROISSANCE
Si le taux moyen de la dette dépasse la croissance du PIB en valeur, la dette s'auto-alimente

05 · EFFET BOULE DE NEIGE
Sans dégagement d'un excédent primaire suffisant, la dette devient hors de contrôle.

Exemple pour stabiliser la dette : avec une dette égale à 120 % du PIB, un taux d'emprunt moyen de 4 % et une croissance en valeur de 2 %, les administrations publiques doivent dégager, hors autres flux, un excédent primaire d'environ 2,4 % du PIB : les recettes doivent dépasser les dépenses (hors charge d'intérêts) de ce montant.

IA et rendement des portefeuilles

Financement des infrastructures et performance réelle des placements

> 680 Md$
Dette liée au calcul avancé émise jusqu'en octobre 2026

20 / 35
Marchés vie avec rendement réel positif en 2025

24 / 40
Marchés non-vie avec rendement réel positif en 2025

IA : une vague de dette pour les infrastructures

Dans son rapport de stabilité financière du 13 novembre, la Réserve fédérale américaine recense plus de 680 milliards de dollars d'émissions liées aux infrastructures de calcul avancé entre janvier et octobre 2026. Ces financements associent obligations d'entreprise, dette privée, titrisation et financement de projet.

La Fed estime que ces emprunts représentent environ 31 % des émissions de dette des entreprises non financières de catégorie investissement sur la période. Le recensement ne couvre pas tous les placements privés.

Les baux de centres de données, garanties et engagements croisés relient grands groupes technologiques, développeurs et fournisseurs de matériel. Certaines tranches subordonnées et participations sont détenues par des assureurs-vie.

Réserve fédérale, 13 novembre, encadré 2.2.

Assureurs : des rendements réels sous pression

Le 2 novembre, l'OCDE publie son panorama mondial de l'assurance. En 2025, les rendements des placements étaient positifs en termes nominaux dans la plupart des pays étudiés, mais l'inflation a réduit leur performance réelle.

Dans les données disponibles, le rendement réel est positif sur 20 des 35 marchés vie et 24 des 40 marchés non-vie étudiés. Les périmètres diffèrent : ces proportions décrivent les marchés déclarants, sans mesurer une moyenne mondiale pondérée.

Les obligations restent centrales pour l'adossement des engagements et la liquidité. Le résultat dépend aussi de la duration, des actions détenues, des devises et de l'inflation propre à chaque pays.

OCDE, Global Insurance Market Trends 2026, 2 novembre.

Financement des centres de données : trois niveaux d'analyse

Emprunteur	Engagement	Risque
Groupe technologique ou véhicule de projet	Obligation, prêt, bail ou garantie	Crédit, concentration et liquidité

À EXAMINER DANS LES PORTEFEUILLES

Rapprocher les expositions directes et indirectes aux mêmes groupes : dette cotée, prêts privés, garanties et véhicules de projet. Pour chaque investissement, suivre le rendement net d'inflation, la liquidité et les appels de trésorerie possibles.

Normes comptables internationales

Décisions d'agenda, exposés-sondages et travaux préparatoires

IASB, 27 et 28 octobre 2026

Sujet	Statut à la clôture
IAS 7 · Équivalents de trésorerie	Décision provisoire sur une proposition de clarification du délai de trois mois et des conditions contractuelles.
IFRS 9 · Clauses de règlement conditionnel	Décision provisoire de proposer un plancher au prix de transaction.
IAS 38 · Développements logiciels agiles	Options examinées, sans décision demandée.
IFRS 10 · Réexamen du contrôle	Décision d'agenda finalisée par le Comité, sans objection de l'IASB.

IASB Update, octobre 2026.

IFRS 10 · Réévaluer le contrôle lors d'un changement de faits

Le Comité d'interprétation a finalisé sa décision sur le réexamen du contrôle. Le 28 octobre, aucun membre de l'IASB ne s'y est opposé. La décision traite d'un cas dans lequel un changement des droits et du processus de décision oblige à réexaminer si l'investisseur contrôle toujours l'entité. Les éléments retenus doivent ressortir de l'analyse, notamment les droits substantiels et les activités pertinentes.

IFRS Foundation, compte rendu et addendum IFRIC

IFRS 17 · Travaux préparatoires à la revue post-application

Le document de travail pour la réunion de novembre de l'IASB propose d'engager la revue post-application début 2027. Au 15 novembre, c'est une proposition des services. Les assureurs peuvent documenter les difficultés récurrentes de mise en œuvre et le coût des rapprochements produits pour les utilisateurs des états financiers.

IASB, document de travail AP8A

L'ANC répond sur la comptabilité d'atténuation du risque

L'Autorité des normes comptables a publié le 6 novembre sa réponse à l'exposé-sondage de l'IASB sur la comptabilité d'atténuation du risque (IFRS 9 et IFRS 7). Le projet examine la façon de traduire dans les comptes la gestion du risque de taux sur une base agrégée. L'assureur qui suit le projet doit rapprocher la définition du risque couvert de celle qu'utilise sa gestion actif-passif, notamment lorsque les flux de passif sont estimés.

ANC, contribution du 6 novembre

Quels portefeuilles tester avant le 30 novembre ?

L'IASB invite les entités qui gèrent le risque de révision des taux en net à tester son projet. Les cas à documenter peuvent inclure un portefeuille dont les dates de révision évoluent avec les remboursements anticipés et les flux attendus. Les contributions et les résultats des tests sont attendus le 30 novembre.

IASB, consultation et tests

L'IASB sollicite aussi des observations sur le retrait d'IAS 39. Les assureurs concernés peuvent décrire leurs couvertures de portefeuille en cours. IASB.

Solvabilité II et taxonomie

Courbes 2027, programmes d'investissement en actions et indicateurs de durabilité

L'EIOPA publie les paramètres des courbes Solvabilité II de 2027

Le 6 novembre, l'EIOPA a mis à jour la documentation technique des courbes sans risque applicables à partir du 30 janvier 2027. Elle actualise les paramètres issus des tests de profondeur, de liquidité et de transparence des marchés ainsi que les portefeuilles représentatifs utilisés pour la correction pour volatilité. Des fichiers de préparation à fin juin et fin septembre sont disponibles.

Sur une même date d'arrêté, une production parallèle des anciennes et des nouvelles courbes isole l'effet méthodologique. Les équipes peuvent en rapprocher l'effet sur les provisions, les fonds propres et le ratio de couverture du SCR, en distinguant chaque devise et les ajustements utilisés.

EIOPA, 6 novembre · *Fichiers préparatoires*

Actions · Quinze programmes figurent au registre européen

Le 9 novembre, la Commission indiquait que 15 programmes d'investissement sur base législative étaient inscrits au registre public, dont neuf européens. À compter du 30 janvier 2027, certains investissements en actions au titre de ces programmes pourront bénéficier d'un traitement prudentiel préférentiel conformément au règlement délégué révisé. L'inscription renseigne sur le programme. L'autorisation du superviseur demeure requise lorsqu'elle est applicable.

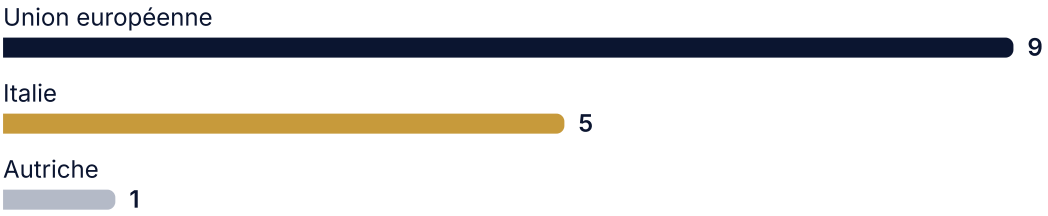
Commission européenne, 9 novembre

Taxonomie · L'EIOPA propose de simplifier les indicateurs

L'avis final du 30 octobre porte sur les informations de taxonomie à publier par les assureurs et réassureurs, y compris l'indicateur de souscription. Il éclaire la révision du texte délégué par la Commission. Pour préparer les prochains reportings, les équipes peuvent recenser les données nécessaires et les hypothèses de classement qui dépendent du texte à venir.

EIOPA, avis final du 30 octobre

Répartition des programmes inscrits au registre européen



Commission européenne, état publié le 9 novembre.

Courbe euro · Pondérations du dernier taux à terme liquide

Maturité	20 ans	25 ans	30 ans	40 ans	50 ans
Pondération	29 %	7 %	57 %	4 %	3 %

EIOPA, documentation technique, tableau 2. Pour l'euro, le premier point de lissage est à 20 ans.

Tokenisation et risques cyber

Parts de fonds, standards européens et résilience des systèmes

Deux façons de détenir une part du même fonds

Ce qui change : la représentation et le suivi de la part

PART CLASSIQUE	**Investisseur** via un intermédiaire	→	**Compte-titres** position enregistrée	→	**Part du fonds** circuit traditionnel
PART TOKENISÉE	**Investisseur** via un dispositif adapté	→	**Portefeuille numérique** jeton représentant la part	→	**Blockchain** Ethereum pour Amundi

Le fonds reste le même. La catégorie tokenisée utilise une infrastructure blockchain ; les intermédiaires, les contrôles et le règlement dépendent du dispositif.

Schéma simplifié : les conditions et droits propres à chaque catégorie de parts restent à vérifier.

Amundi tokenise un fonds indiciel

Le 5 novembre, Amundi annonce une catégorie de parts tokenisées de son fonds indiciel Amundi Core STOXX Europe 600. Les parts sont inscrites sur la blockchain publique Ethereum ; le fonds reste également disponible par les canaux traditionnels.

La solution est développée avec CACEIS. Pour les investisseurs et leurs prestataires, la tenue de position, le registre des porteurs, les flux espèces et les procédures de contrôle doivent rester cohérents entre les circuits.

Amundi, communiqué du 5 novembre.

Des standards européens en préparation

Le 9 novembre, la BCE, la Commission européenne et l'ESMA invitent les acteurs de marché à rejoindre le European Tokenisation Standards Group. Le groupe doit élaborer des standards communs pour favoriser l'interopérabilité des infrastructures tokenisées.

Les candidatures sont ouvertes jusqu'au 27 novembre. Les standards sont en préparation : leur adoption et leurs modalités d'application restent à définir.

BCE, appel du 9 novembre.

Cyber : une exposition à deux titres

Le tableau de bord de l'EIOPA publié le 29 octobre maintient le risque cyber à un niveau élevé, avec une perspective de détérioration. Les assureurs sont exposés à la fois comme utilisateurs de services numériques et comme porteurs de garanties cyber.

Pour les fonctions critiques ou importantes, les contrats avec les prestataires TIC et les stratégies de sortie relèvent notamment des articles 28 à 30 de DORA.

EIOPA, tableau de bord du 29 octobre.

SÉCURITÉ DES DONNÉES

Macif Vie : une amende de 5 M€ pour la sécurité des données

Le 12 novembre, la CNIL a sanctionné l'assureur vie pour la conservation de mots de passe clients en clair et une durée excessive de conservation de données de connexion. La décision, publiée le 18 novembre, est anonymisée ; Macif Vie a confirmé être concernée. La CNIL relève que des mesures correctrices ont été prises pendant la procédure.

CNIL, décision du 12 novembre

Agenda

Événements du 15 octobre au 15 novembre et échéances connues à la clôture

Les dates de la période

16 oct. — Le CERT-FR actualise son alerte sur les installations de réfrigération. CERT-FR

22 oct. — L'OAT à dix ans atteint **5,14 %** en séance. Investing.com

23 oct. — Moody's publie la notation **Aa3**, perspective négative. AFT

19 oct. — Les assureurs portent à 30 jours le délai de déclaration après les violences du week-end. ABE Infoservice

27–29 oct. — L'IASB se réunit. La Fed puis la BCE maintiennent leurs taux. IASB · Fed · BCE

30 oct. — Fitch affiche **A+**, perspective négative. Première estimation du PIB français à −0,1 % au T3. AFT · Insee

4 nov. — L'Assemblée nationale rejette le projet de loi de finances 2027 en première lecture. Assemblée nationale

5 nov. — L'AFT adjuge **11,999 milliards d'euros** d'OAT à long terme. AFT

6 nov. — Courbes de préparation à Solvabilité II 2027 et réponse de l'ANC sur la comptabilité d'atténuation du risque. EIOPA · ANC

12–13 nov. — Annonce de MAIF Réassurance. L'Insee confirme l'inflation à **3,4 %**. La Fed publie ses données sur le financement de l'IA. MAIF · Insee · Fed

Les prochaines échéances

19 nov. 2026 — Adjudications d'OAT à moyen terme et d'OAT indexées annoncées le 13 novembre. AFT

27 nov. 2026 — Date prévisionnelle de la prochaine décision de Standard & Poor's sur la France. AFT

30 nov. 2026 — Fin de la consultation sur la comptabilité d'atténuation du risque. IASB

7 déc. 2026 — Allocations et confirmations des transactions visées à transmettre en T+0. AMF

1er janv. 2027 — Mise en activité de MAIF Réassurance annoncée par le groupe. MAIF

30 janv. 2027 — Application du nouveau cadre technique de calcul des courbes sans risque Solvabilité II. EIOPA

11 oct. 2027 — Règlement-livraison en T+1 pour les transactions visées dans l'UE. EUR-Lex

TROIS DATES DE MISE EN ŒUVRE

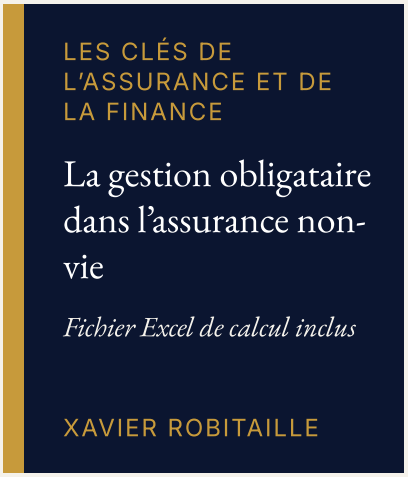
7 déc. 2026
Tester avec le dépositaire les allocations, les confirmations et le traitement des rejets à J.

30 janv. 2027
Recalculer les provisions avec les courbes actuelles et révisées sur un même arrêté.

11 oct. 2027
Vérifier le financement des achats et la disponibilité des titres à J+1.

Parutions Actuarius

disponible sur amazon.fr



VIENT DE PARAÎTRE

La gestion obligataire dans l'assurance non-vie

Le livre étudie la gestion obligataire du point de vue de l'assureur non-vie : instruments, marchés, gestion de portefeuille, comptabilité en normes françaises (règlement ANC n° 2015-11) et en IFRS 9, Solvabilité II et contrôles. Le dossier de ce numéro en aborde l'un des thèmes.

Il compte sept parties et 58 chapitres. Il s'adresse aux directions des investissements, aux comptables de placements, aux actuaires, aux auditeurs et aux consultants.

Paru le 9 novembre 2026, 225 p., https://amzn.eu/d/01eLvCMC (Édition brochée ou Kindle)



ÉGALEMENT DISPONIBLE

Organismes d'assurance : vos chantiers de 2027-2028

Le livre examine 15 réformes qui s'appliquent aux organismes d'assurance en 2027 et 2028, dont Solvabilité II révisée, IFRS 18, DORA et l'AI Act. Pour chaque texte, il distingue l'effet commun à toute société française de l'effet propre à un assureur.

Il compte neuf parties, 41 chapitres et huit annexes. Le passage du règlement-livraison à T+1, évoqué page 15, y fait l'objet d'un chapitre.

Paru le 7 octobre 2026, 166 p., https://amzn.eu/d/0i9hKgIj (Édition brochée ou Kindle)

À PARAÎTRE DANS LA MÊME COLLECTION

Les opérations de pension dans les organismes d'assurance

Les opérations de couverture dans les organismes d'assurance

Implémenter un ERP comptable dans une entité d'assurance

Un aperçu de chaque titre est en ligne sur editionsactuarius.com.

Suivez-nous sur LinkedIn, pour vous tenir informés en temps réel

linkedin.com/in/xrobitaille

Le Compas, n° 1, 15 octobre – 15 novembre 2026. Rédaction achevée le 22 novembre 2026.
Directeur de rédaction : Xavier Robitaille
Lettre réalisée en collaboration avec Xavier Advisory, Cabinet de conseil spécialisé en Assurance et Gestion d'Actifs (myxavier.finance). Illustrations de couverture et schémas créées par IA. Les informations publiées proviennent des sources citées ; elles ne constituent ni un conseil en investissement ni un avis juridique. © Éditions Actuarius.