

RAPPORT SUR LA SOLVABILITE ET LA SITUATION FINANCIERE

*EXERCICE 2025 - SMA SA*



**VOTRE ASSUREUR PARTENAIRE**

# SOMMAIRE

<b>SOMMAIRE .....</b>	<b>2</b>
<b>SYNTHÈSE .....</b>	<b>3</b>
<b>I. ACTIVITÉS ET PERFORMANCE .....</b>	<b>6</b>
I.1 ACTIVITÉS .....	6
I.2 RÉSULTATS DE SOUSCRIPTION.....	12
I.3 RÉSULTATS DES INVESTISSEMENTS.....	13
<b>II. SYSTÈME DE GOUVERNANCE.....</b>	<b>14</b>
II.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE .....	14
II.2 EXIGENCES DE COMPÉTENCES ET HONORABILITÉ.....	18
II.3 SYSTEME DE GESTION DES RISQUES .....	19
II.4 PROCESSUS ORSA .....	20
II.5 SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE.....	21
II.6 FONCTION AUDIT INTERNE.....	22
II.7 FONCTION ACTUARIELLE .....	24
II.8 SOUS-TRAITANCE .....	25
II.9 ÉVALUATION DE L'ADÉQUATION DU SYSTÈME DE GOUVERNANCE .....	25
<b>III. PROFIL DE RISQUE .....</b>	<b>27</b>
III.1 RISQUE DE SOUSCRIPTION .....	27
III.2 RISQUE DE MARCHÉ .....	28
III.3 RISQUE DE CONTREPARTIE .....	32
III.4 RISQUE DE LIQUIDITÉ .....	32
III.5 RISQUE OPÉRATIONNEL .....	32
III.6 AUTRES RISQUES IMPORTANTS.....	33
III.7 TECHNIQUES D'ATTÉNUATION DES RISQUES ET PROCÉDURES DE SUIVI.....	34
III.8 MÉTHODES, HYPOTHÈSES, ET RÉSULTATS DES TESTS DE RÉSISTANCE ET ANALYSES DE SENSIBILITÉ POUR LES RISQUES MAJEURS .....	34
<b>IV. VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ .....</b>	<b>36</b>
IV.1 ACTIFS .....	36
IV.2 PROVISIONS TECHNIQUES .....	37
IV.3 AUTRES ACTIFS ET PASSIFS .....	39
<b>V. GESTION DU CAPITAL .....</b>	<b>41</b>
V.1 FONDS PROPRES.....	41
V.2 CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS .....	42
<b>VI. ANNEXES .....</b>	<b>44</b>

# SYNTHÈSE

## ACTIVITÉS

SMA SA est une société anonyme régie par le code de commerce et le code des assurances. SMA SA a été créée en 1985. Elle est détenue à hauteur de 97,6% par SMABTP (Société Mutuelle d'Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics) et son activité se compose selon les axes principaux suivants :

- l'assurance des artisans du BTP pour leurs risques professionnels (construction et prévoyance) et les dommages aux biens, essentiellement assurance des locaux et des pertes d'exploitation des artisans du bâtiment ;
- l'assurance développée avec des partenaires sur des activités de niche telles que l'assurance des risques impayés, drones, aviation, transport et maritime ;
- l'assurance des risques professionnels apportés par l'activité du courtage, composée principalement des risques construction, dommages aux biens (contrats d'abonnement et contrats par chantier), flottes automobiles et locatifs (branche pertes pécuniaires).

Le montant total des primes acquises de SMA SA en 2025 est de 1 439 M€, en augmentation de 22% par rapport à l'exercice 2024.

Le chiffre d'affaires « affaires directes » 2025 de SMA SA est en augmentation de 21% par rapport à l'exercice 2024. Les acceptations sont marginales et représentent moins de 1% des cotisations.

L'assurance construction représente 29% du chiffre d'affaires 2025, l'assurance en responsabilité civile en représente 17%, l'assurance des dommages aux biens et transport 37%, l'assurance automobile 9%, l'assurance des dommages corporels 4%, l'assurance des pertes pécuniaires 2% et l'assurance caution moins d'1%.

Au global, le résultat de souscription (résultat technique hors produits financiers) ressort à -6,1 M€ contre +11,8 M€ en 2024.

Après prise en compte de l'ensemble des produits et charges des placements, le résultat financier est en hausse à 9,2 M€ en 2025 contre 14,8 M€ en 2024.

Enfin, le résultat net ressort à 0,9 M€ en 2025 contre 82 M€ en 2024.

## SYSTÈME DE GOUVERNANCE

SMA SA est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance. Les membres du directoire ont été qualifiés de dirigeants effectifs en application de la directive Solvabilité 2.

Chaque responsable de fonction clé (gestion des risques, vérification de la conformité, audit interne et fonction actuarielle) opère sous la responsabilité du directoire et peut communiquer avec tout membre du personnel et accéder sans restriction à toutes les informations pertinentes dont il a besoin pour exercer ses responsabilités. Le conseil de surveillance est informé, au moins annuellement, par les responsables des fonctions clés de leurs travaux.

En matière de politique de rémunération, SMA SA applique des principes identiques de celle définie pour SMABTP, société mère, permettant d'offrir une rémunération globale équitable et compétitive afin de pouvoir attirer et motiver, d'encourager l'implication et la performance de tous en valorisant la contribution, tant individuelle que collective, à la performance du groupe. La rémunération des salariés de SMA SA est donc composée d'un salaire de base, d'une rémunération variable individuelle et d'une rémunération variable collective.

Concernant le respect des exigences en matière de compétence et d'honorabilité, le secrétariat général organise la collecte des informations permettant de justifier le respect de la politique.

Le dispositif de gestion des risques est organisé autour de quatre processus :

- l'ORSA ;
- le suivi du profil de risque ;
- la mise à jour de la politique des risques ;
- la coordination du contrôle interne permanent.

En complément, à travers ses missions, la direction de l'audit interne aide l'organisation à atteindre ses objectifs en apportant une approche systématique et rigoureuse pour évaluer et améliorer l'efficacité des processus de gestion des risques, contrôle et gouvernance.

Enfin, la fonction actuarielle, partie intégrante de la gouvernance de SMA SA, participe à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques. Elle émet un avis indépendant sur les travaux actuariels réalisés.

Toutes ces composantes de la gouvernance sont adaptées aux spécificités de SMA SA, notamment à la nature des risques qui peuvent l'impacter, à sa taille et au dispositif de réassurance auprès de SMABTP.

## PROFIL DE RISQUE

Près des trois quarts des provisions techniques sont portées par les garanties dommages et responsabilité civile de la branche construction. Cette proportion monte à plus de 90% en incluant les garanties en responsabilité générale. L'exposition nette de SMA SA à ces risques reste très limitée du fait de la réassurance à 99% de ses engagements.

Les risques financiers de SMA SA sont identiques aux risques financiers appréhendés par les spécifications techniques de la formule standard relatives au calcul de besoin de capital selon Solvabilité 2. Toutefois, seuls une évolution défavorable des marchés actions (risque actions), une dégradation des notations des émetteurs (risque de crédit) et le défaut de l'un de nos principaux émetteurs (risque de concentration) sont identifiés comme des risques majeurs pour la société.

Le risque de contrepartie correspond essentiellement au risque lié à la réassurance auprès de SMABTP. Ce risque est très limité et du fait du nantissement des titres effectués par SMABTP et du fort niveau de solvabilité de cette dernière et à ce titre, n'est pas identifié comme majeur pour la société.

Les chocs « financiers » correspondent à des scénarios adverses d'évolution des conditions des marchés financiers (évolution des actions, des taux d'intérêt, de l'immobilier, de l'inflation, etc.) :

- un choc financier de baisse de la courbe des taux et du marché actions dit : scénario « baisse des taux » ;
- un choc financier de hausse de la courbe des taux et baisse du marché actions dit : scénario « hausse des taux ».

De plus, afin de mettre en évidence l'impact d'une forte dégradation du marché du crédit, une analyse de sensibilité est menée, portant sur l'écartement des spreads de crédit.

## VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

À fin 2025, les actifs de SMA SA se composaient essentiellement des valeurs mobilières pour 143 M€ et des provisions techniques cédées pour 3 418 M€ et des créances nées d'opérations d'assurance et de réassurance pour 492 M€.

À la même date, le total des provisions techniques brutes s'élève à 3 528 M€ et est essentiellement composé du best estimate (BE) pour 3 505 M€ et de la marge de risque pour 23 M€.

Le passage à une vision nette de réassurance diminue de 99% le montant des provisions techniques pour atteindre 35 M€.

### GESTION DU CAPITAL

Au 31 décembre 2025 les fonds propres économiques de SMA SA après prise en compte des dividendes à verser s'élèvent à 215 M€ contre 231 M€ à fin 2024.

Le capital de solvabilité requis (SCR) de SMA SA au 31 décembre 2025 s'élève à 113 M€ contre 115 M€ au 31 décembre 2024 et le capital minimum requis (MCR) de SMA SA à cette même date est fixé par le plancher de 25% du SCR, soit à 28 M€ contre 29 M€ au 31 décembre 2024.

Les fonds propres éligibles à la couverture du capital de solvabilité requis (SCR) et du capital minimum requis (MCR) sont constitués des fonds propres de base, déduction faite du dividende qui sera versé au titre du résultat 2025.

Le ratio de couverture du capital de solvabilité requis (SCR) et le ratio de couverture du minimum de capital requis (MCR) s'élève donc respectivement à 191% et 764% au 31 décembre 2025 contre 201% et 803% au 31 décembre 2024.

# I. ACTIVITÉS ET PERFORMANCE

## I.1 ACTIVITÉS

SMA SA est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance régie par le code de commerce et le code des assurances. SMA SA a été créée en 1985.

SMA SA est supervisée par l’Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR, 4 Place de Budapest – 75009 Paris) et son commissaire aux comptes titulaire est Deloitte et Associés (6, place de la Pyramide - 92800 Puteaux) représenté par Jérôme Lemierre.

SMA SA est détenue à hauteur de 97,6% par SMABTP (Société Mutuelle d’Assurance du Bâtiment et des Travaux Publics).

SMABTP est par ailleurs une des cinq mutuelles affiliées à la SGAM btp avec SMAvie BTP, CAM btp, L’Auxiliaire et L’Auxiliaire Vie. La SGAM btp a été constituée par les mutuelles affiliées afin de constituer entre elles des liens de solidarité financière importants et durables, de mettre en commun leur savoir-faire et d’organiser des coopérations entre elles, tout en gardant leurs spécificités.

### PRINCIPALES ACTIVITÉS

L’activité de SMA SA se compose selon deux axes principaux :

- l’assurance des artisans du BTP pour leurs risques professionnels (construction et prévoyance) et les dommages aux biens, essentiellement assurance des locaux et des pertes d’exploitation des artisans du bâtiment ;
- l’assurance des risques professionnels apportés par l’activité du courtage, composée principalement des risques construction, Transports, dommages aux biens (contrats d’abonnement et contrats par chantier), flottes automobiles.

Depuis 2018, SMA SA couvre les risques souscrits par sa filiale SMA Belgium en Belgique.

SMA SA est donc amenée – à l’image de SMABTP – à couvrir la plupart des risques d’assurance non-vie « entreprises » : l’assurance construction (garanties responsabilité civile décennale et dommages ouvrage), les garanties responsabilité civile générale, dommages aux biens, automobile, transport et risques sociaux.

Depuis 2005, les principaux risques de SMA SA sont réassurés à 99 % par SMABTP à l’exception des garanties qui ont leur propre schéma de réassurance, telles que catastrophes naturelles (CATNAT jusqu’en 2024), du terrorisme (GAREAT) et de la navigation de plaisance.

Le rachat de l’agence de souscription CINABRE en 2022 permet de renforcer l’activité d’assurance construction maritime.

En 2023, le Conseil d’Administration d’ASEFA a décidé la transformation juridique de la filiale en succursale de SMA SA. En tant que nouvelle succursale de SMA SA, ASEFA va dorénavant intégrer les reportings financiers et comptables de SMA SA.

L’assurance construction représente 29% du chiffre d’affaires 2025 (contre 35% en 2024). Suivent ensuite la responsabilité civile générale avec 19%, les dommages aux biens avec 17%, les transports avec 17%, l’automobile avec 9%, les dommages corporels – exclusivement vendus aux artisans et principalement portés par des contrats collectifs – avec 3% et les pertes pécuniaires et divers avec 1%.

Les acceptations représentent 1% des cotisations.

## LISTE DES FILIALES ET PARTICIPATIONS D'ASSURANCE DÉTENUES AU 31 DECEMBRE 2025

Société	Pays	Quote-Part de participation détenue en % au 31 décembre 2025
SMA BELGIUM	Belgique	99,0%
GS GALIAN-SMABTP	France	51,00%
PROTEC BTP	France	40,7%
SMABTP CÔTE D'IVOIRE SA	Côte d'Ivoire	1,0%
IMPERIO	France	NS

Aucun mouvement n'est intervenu en 2025 sur les participations déjà détenues.

## ÉVÈNEMENTS IMPORTANTS SUR L'EXERCICE

### *Nouvelles offres pour répondre aux besoins nouveaux du marché*

#### Réaffirmation de la stratégie d'accompagnement des assurés

SMA SA a poursuivi en 2025 sa stratégie d'adaptation de son offre aux besoins des professionnels de la construction et de l'immobilier avec le maintien de 3 objectifs concomitants :

- l'évolution des garanties de ses contrats, pour mieux répondre aux besoins de ses assurés et aussi de tenir compte des évolutions réglementaires ;
- l'élargissement de son offre pour apporter des réponses à tous les besoins des acteurs de la construction ;
- l'innovation, en développant des solutions d'assurance permettant aux professionnels de faire face à de nouveaux risques.

#### Poursuite de la mise en avant de solutions permettant de faire face à de nouveaux risques

SMA SA a poursuivi les actions de communication et de sensibilisation de ses assurés autour des cyber-risques qui constituent désormais une menace incontestable à laquelle doivent faire face tous les acteurs économiques, quelles que soient leur métier et la taille de leur entreprise. Cette approche s'inscrit dans la stratégie de développement de cette solution.

Le contrat CYBER RISQUES, qui apporte une réponse aux besoins des entreprises pour couvrir les conséquences d'une cyber-attaque, au travers, d'une part de garanties pour indemniser les conséquences financières d'une attaque pouvant déstabiliser, voire paralyser, le fonctionnement d'une entreprise et, d'autre part, de la mise à disposition d'une d'assistance 7j/7, 24h/24 qui permet de faire face à une attaque.

## L'ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER EN 2025 ET PERSPECTIVES EN 2026

« Droits de douane » et « incertitude » resteront comme les maîtres-mots pouvant caractériser l'année 2025. Dès son retour à la présidence des États-Unis, D. Trump a déclaré « une guerre commerciale » au reste du monde avec pour objectif la réindustrialisation de l'économie américaine. L'année a ainsi été rythmée par des annonces de hausses de droits de douane, suivies de négociations puis de trêves successives. Parallèlement, la politique étrangère de Washington s'est durcie, notamment envers ses alliés européens, fracturant l'Alliance atlantique et incitant le chancelier allemand F. Merz à rompre avec l'orthodoxie budgétaire. Pour autant, malgré la montée de l'incertitude politique mondiale et des déséquilibres macroéconomiques, la croissance s'est révélée résiliente et les marchés financiers ont

globalement bien performé en 2025.

### **Retour de D. Trump : un monde de plus en plus bancal**

La mise en œuvre par D. Trump de son programme radical a redessiné les équilibres géopolitiques mondiaux. Le rejet du multilatéralisme et le recentrage sur le continent américain actent le passage à un monde multipolaire, encore instable, où chaque puissance cherche à dominer sa zone d'influence. L'intervention américaine au Venezuela et les manœuvres chinoises autour de Taïwan illustrent ce retour des Empires.

L'Union européenne se retrouve prise en étau entre le protectionnisme américain, la concurrence chinoise et la menace militaire russe. Face à la fracture transatlantique et à la guerre hybride menée par la Russie, les Européens ont accru leurs dépenses de défense et leur soutien à l'Ukraine, sans toutefois pouvoir s'affranchir de la protection américaine. Cette dépendance a permis à D. Trump d'imposer des accords commerciaux asymétriques, appliquant à l'UE ainsi qu'à d'autres pays comme le Japon ou la Corée, des droits de douane de 15 %. Après une escalade tarifaire, Washington et Pékin ont conclu une trêve en octobre, ramenant les droits de douane à 47 % côté américain et 32 % côté chinois.

L'année a aussi été marquée par la poursuite de la guerre en Ukraine et les frappes américaines en Iran. Le plan de D. Trump pour Gaza a permis la libération des derniers otages israéliens et de prisonniers palestiniens sans offrir de solution durable, alors que le plan de paix pour l'Ukraine n'a guère produit d'avancée réelle à ce stade. En France, la fragmentation politique a entretenu l'instabilité avec le départ du gouvernement Bayrou et l'arrivée de celui de S. Lecornu.

### **Face à la guerre commerciale, la croissance mondiale a bien résisté en 2025...**

La croissance mondiale est restée résiliente (+ 3,3 %), soutenue par des politiques plus accommodantes et par les investissements liés à l'essor de l'intelligence artificielle. Aux États-Unis, la croissance devrait avoir dépassé 2 %, malgré la hausse des droits de douane, les restrictions migratoires et le blocage de l'administration fédérale (« shutdown ») à l'automne. L'activité a été soutenue par l'investissement (IA) et la consommation des ménages aisés qui ont bénéficié d'effets richesse (valorisation des actions) contrairement aux ménages les plus modestes.

Dans la zone euro, la croissance a progressé pour atteindre 1,5 %, avec toutefois des écarts importants entre les pays. L'activité est restée dynamique en Espagne (+2,8 % en moyenne) alors qu'elle a été plus limitée en Italie (+0,7 %) et faible en Allemagne (+0,4 % selon Eurostat). Malgré l'instabilité politique, la croissance française a atteint 0,9 %.

### **... avec une inflation limitée...**

Les taux d'inflation sont restés modérés en 2025, bénéficiant notamment de la forte baisse du prix du pétrole (-18,5 % sur l'année). Dans la zone euro, l'inflation a fluctué autour de 2 % au cours de l'année, l'inflation sous-jacente se stabilisant à environ 2,4 %. En France, elle a été bien plus faible que dans les autres grands pays de la zone, diminuant à 0,9 % en moyenne annuelle, en partie en raison d'une baisse plus marquée des prix de l'électricité.

Aux États-Unis, l'inflation s'est maintenue à un niveau plus élevé, entre 2,5 % et 3,0 % avec la persistance de tensions inflationnistes principalement dans les services (l'inflation sous-jacente est restée proche de 3 %). Si les droits de douane ont eu un impact limité sur les prix à la consommation en 2025, ils pourraient contribuer à une hausse de l'inflation en 2026. En revanche, en Chine, la faiblesse de la demande domestique couplée à des surcapacités productives a continué d'alimenter des pressions déflationnistes.

### **... et grâce au soutien des politiques budgétaires et monétaires**

Les gouvernements ont maintenu d'importants déficits publics en 2025. Aux États-Unis, malgré les coupes annoncées dans les dépenses publiques et la hausse des recettes douanières, le déficit public fédéral est resté élevé (à environ 6 % du PIB). Dans la zone euro, les évolutions ont été contrastées en fonction des pays. Le nouveau chancelier allemand, F. Merz, a mis fin à l'orthodoxie budgétaire en annonçant un plan

d'investissement dans les infrastructures (500 Md€ sur 12 ans) ainsi qu'une hausse des dépenses de défense. En France, l'instabilité politique chronique a continué d'entraver l'assainissement des comptes publics, avec un déficit public qui devrait avoir atteint 5,4 % du PIB en 2025, quoiqu'en léger retrait par rapport à 2024 (5,8 %). En revanche, dans les pays du sud de la zone, les déficits publics ont encore été réduits, grâce à une croissance plus élevée, notamment en Espagne et au Portugal.

De leur côté, les banques centrales des grandes économies ont poursuivi leur assouplissement monétaire en 2025. La BCE a abaissé ses taux directeurs de 100 pb au 1er semestre ramenant le taux de dépôt à 2 %, en raison du retour de l'inflation proche de la cible. La Fed a, quant à elle, repris son cycle de baisses de taux à l'automne, réduisant l'objectif des fed funds de 75 pb à 3,50 % - 3,75 %. L'indépendance de la banque centrale a été remise en cause par la forte pression exercée par D. Trump pour abaisser les taux. A contre-courant des autres banques centrales, la Banque du Japon a poursuivi son resserrement monétaire en 2025 avec deux hausses de taux, portant son taux directeur à 0,75 %.

### **Recul des politiques climatiques en 2025**

Dans la continuité de son premier mandat, D. Trump s'est appliqué à remettre en cause les politiques environnementales, à bloquer le développement des énergies renouvelables et à relancer l'exploitation des énergies fossiles. Les obstacles se sont également accumulés dans l'Union européenne qui a cherché à assouplir la réglementation environnementale pour préserver la compétitivité de ses entreprises. Les 27 se sont néanmoins entendus sur un objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 90 % à horizon 2040.

Face à un manque d'impulsion politique, la COP 30, qui s'est tenue au Brésil, a débouché sur un accord a minima, sans parvenir à accélérer la lutte contre le réchauffement climatique. Dix ans après l'adoption de l'accord de Paris, l'objectif ambitieux de limiter le réchauffement à 1,5°C semble désormais dépassé.

### **Marchés financiers : des performances toujours positives malgré les risques**

L'année 2025 aura encore été largement positive pour la plupart des actifs financiers. Si l'annonce de hausses massives de droits de douane a provoqué un épisode de stress en avril, D. Trump est finalement partiellement revenu en arrière, rassurant les marchés qui sont repartis à la hausse.

Les métaux précieux ont connu une nouvelle année exceptionnelle, le cours de l'or s'envolant de 64 % pour atteindre de nouveaux records à 4 341 \$ l'once fin décembre. Cette forte appréciation témoigne toutefois de la fébrilité des investisseurs face à l'accumulation des risques : financiers, inflationnistes et géopolitiques.

Pourtant, les marchés financiers ont largement ignoré ces risques, les indices actions enregistrant des hausses importantes sur l'année. Aux États-Unis, les gains du S&P 500 (+16,4 %) s'expliquent largement par l'engouement pour l'intelligence artificielle. En Europe, c'est le fort rebond des valeurs bancaires, notamment dans les pays du Sud, qui a contribué à la performance de l'EuroStoxx 50, en hausse de 18,3 % sur l'année. Les indices boursiers espagnols et italiens ont progressé de 49,3 % et 31,5 % respectivement, le DAX allemand de 23 %, au-dessus du CAC40 français (+10,4 %).

Les taux d'intérêt à long terme européens se sont inscrits en hausse en 2025, conduisant à une pentification des courbes de taux. En Allemagne, l'adoption d'une politique budgétaire plus expansionniste a soutenu le taux à 10 ans qui a progressé de 49 points de base (pb), pour finir l'année à 2,85 %. Le taux à 10 ans français a augmenté de 37 pb en 2025, à 3,56 %. Dégradée par les agences de notation, la dette publique française a fait l'objet d'inquiétudes persistantes, la France se finançant à des taux d'intérêt proches de ceux de l'Italie.

Aux États-Unis en revanche, le taux à 10 ans a diminué (-41 pb) en lien avec la reprise par la Fed de son assouplissement monétaire. Enfin, les taux d'intérêt japonais ont fortement augmenté, dépassant 2 % pour les échéances à 10 ans, au plus haut depuis 25 ans. Les tensions sur les obligations souveraines à très long terme (échéances à 30 ans) traduisent les inquiétudes croissantes liées à l'endettement mondial. Le mouvement de dépréciation du dollar, qui a perdu 9,4 % contre les principales devises mondiales en 2025,

pourrait également s'expliquer par un moindre attrait pour les emprunts d'Etat américains.

### **La conjoncture dans le BTP**

L'activité du BTP s'est achevée en 2025 sur une nouvelle baisse du chiffre d'affaires du secteur, estimée en euros courants (inflation incluse) autour de -2,5 %, soit d'ampleur à peu près identique à celle de l'année précédente. C'est à nouveau le Bâtiment qui a tiré vers le bas l'ensemble du secteur, tandis que l'année s'est achevée pour les TP sur une situation à peu près équilibrée.

Selon les données de l'INSEE, sur les 11 premiers mois de l'année, le nombre de défaillances d'entreprises du secteur de la construction s'est révélé similaire à celui de l'année précédente, soit un rythme annuel de 15 000 défaillances. Les créations d'entreprises, pour leur part, ont reculé d'environ -4 %, à un niveau de 85 600 créations sur l'ensemble de l'année.

### **Bâtiment – Activité 2025**

L'activité du Bâtiment (qui pèse pour environ 80 % du chiffre d'affaires du BTP) a de nouveau reculé en 2025. Hors hausse des prix, le secteur a vu sa production baisser de -4 % en 2025. En 3 ans, le recul a ainsi atteint -10 %.

Conséquence de la baisse des mises en chantier, l'activité liée à la construction neuve a continué de reculer fortement. Selon la FFB, le repli de l'activité résultant de ce secteur a atteint pratiquement -8 % en volume (après -13 % en 2024) et il s'est révélé d'ampleur à peu près égale pour le logement et le non résidentiel.

Contre toute attente, l'activité associée à la branche "entretien-amélioration" (qui représente plus de la moitié du chiffre d'affaires du Bâtiment) a également reculé. Le contexte économique peu favorable a impacté la demande et la production dans ce secteur a ainsi baissé de -1 %.

Ce contexte difficile a évidemment pesé sur l'emploi, toutefois dans des proportions bien moindres qu'initialement envisagées. Sur l'année, le Bâtiment a ainsi perdu environ 20 000 ETP.

Évolution en 2025 de la production des entreprises de bâtiment (évolution du chiffre d'affaires en volume, hors inflation) :

Segment	Évolution 2025 / 2024
Construction neuve	- 7,7 %
<i>dont logement</i>	- 8,8 %
<i>dont non résidentiel</i>	- 6,6 %
Entretien-amélioration	+ 1,1 %
<b>ENSEMBLE</b>	<b>- 4,0 %</b>

Source : FFB – données estimées à mars 2025

### **Prévisions 2026**

Selon les prévisions de la FFB, établies fin 2025, l'activité du Bâtiment pourrait amorcer une reprise en 2026, qui se solderait par une croissance en volume (hors hausse des prix) de +1,8 %.

Cette progression résulterait du redémarrage de l'activité dans le neuf (+5 %) et plus particulièrement dans le logement (entre +9 et +10 %), tandis que l'activité dans le non résidentiel afficherait une hausse très

modeste (+0,5 %). Bien entendu, les annonces de l'État en faveur du logement faites en janvier 2026 pourraient dopper les mises en chantier et donc accentuer cette reprise sur la seconde moitié de l'année.

Dans le même temps, l'activité de l'entretien-amélioration continuera de baisser. Un nouveau recul de -0,5 %, hors inflation, pourrait marquer l'année.

Dans ce contexte, certes meilleur mais encore difficile, les prévisions faites fin 2025 en matière d'emploi restaient peu optimistes. Ce sont 10 000 postes en équivalent-emplois à temps qui pourraient ainsi à nouveau être perdus sur l'année 2026.

### **Travaux publics – Activité 2025**

À rebours des dynamiques habituellement constatées dans les années qui précèdent des élections locales, l'activité des Travaux Publics est restée atone en 2025.

Après des premiers mois bien orientés, dans la continuité de fin 2024, l'instabilité politique et économique du pays s'est traduite par une tendance baissière à compter du milieu de l'année.

Au final, l'activité du secteur s'est soldée en 2025 par une quasi-stagnation en volume, hors inflation, très loin de la progression de plus de 3 % constatée habituellement dans les années pré-électorales.

En matière d'emploi, la tendance baissière enregistrée depuis 2022 s'est poursuivie. À fin novembre, sur les 11 premiers mois de l'année, le recul des effectifs était de -1 % par rapport à 2024.

### **Prévisions 2025**

Le recul important des commandes (-10 %), constaté en 2025 et surtout au cours du dernier trimestre, devrait évidemment impacter l'activité des TP en 2026, en particulier sur la première partie de l'année.

Fin 2025, la FNTP envisageait pour 2026 un recul de l'activité des TP de l'ordre de -3 % en volume et de -2 % en euros courants.

Sous l'effet conjugué des élections municipales et d'un contexte budgétaire et politique tendu et incertain, la demande des collectivités locales (environ 40 % du chiffre d'affaires des TP) devrait notamment reculer de -6 % (soit plus du double de ce qui est habituellement constaté les années d'élection). La demande de l'État devrait également fortement reculer.

Ce contexte négatif pourrait être contrebalancé par un premier redressement, après plusieurs années de repli, des travaux dans le secteur privé. Ce secteur, qui représente à peu près un tiers du chiffre d'affaires des TP, pourrait en effet progresser d'environ +2 % en euros courants et venir ainsi atténuer le recul de l'activité liée au secteur public.

## LE MARCHÉ DE L'ASSURANCE EN FRANCE EN 2025

### Le contexte général du marché de l'assurance

Evolutions des cotisations en affaires directes

Type d'assurance	2024 en Md€	2025 en Md€	Evolution 2025/2024
Automobile	28,1	30,4	+8,3 %
Dommages aux biens des particuliers	14,2	15,1	+6,1 %
Dommages aux biens des professionnels	9,4	9,5	+0,9%
Dommages aux biens agricoles	1,8	1,8	+1,7%
Responsabilité Civile Générale	5,4	5,6	+3,4%
Construction	3,2	3,1	-1,4 %
Catastrophes naturelles	2,2	3,4	+55,6 %
Autres assurances	10,7	11,7	+9,3 %
<b>Total</b>	<b>75,0</b>	<b>80,6</b>	<b>+7,4 %</b>

Source : France Assureurs ; mars 2026- Données en valeur et variations en % arrondies (estimations)

### Les assurances de biens et de responsabilité

Au terme des 3 premiers trimestres 2025, le **marché des assurances de biens et de responsabilité** affichait une nouvelle progression significative d'environ +8,4 % (après +7,5 % sur l'ensemble de l'année 2024). Cette tendance positive était beaucoup plus marquée pour les assurances des particuliers (+10 %) que pour les assurances des professionnels (+5,5 %).

Sur le **marché de l'assurance construction**, la tendance était à la hausse, mais dans des proportions moindres qu'en 2024 (+1,6 % sur les 3 premiers trimestres 2025, contre +2,8 % pour l'année 2024). Les cotisations en assurance dommages ouvrage s'avéraient en hausse de +8 %, contre une stagnation des cotisations pour la responsabilité décennale.

## I.2 RÉSULTATS DE SOUSCRIPTION

### Cotisations

Le montant des primes acquises de SMA SA en 2025 est de 1 439 M€, en augmentation de 22% par rapport à l'exercice 2024.

Les cotisations des contrats automobiles qui proviennent en quasi-totalité de l'activité de courtage poursuivent leur croissance avec une hausse de 24%.

Les cotisations des contrats dommages aux biens augmentent de 18% par rapport à 2024.

Les cotisations de la responsabilité civile générale sont en hausse de 16%.

En construction, les cotisations des contrats dommages ouvrage sont en baisse de 2%. Les garanties de responsabilité décennale enregistrent une hausse de 4%. Au global, la branche construction est en hausse de 2%.

Le développement de l'activité transport se poursuit avec une progression de 98% liée à celle du portefeuille de DUPI (cotisations 2025 de 251 M€).

Les acceptations sont en diminution de 15%.

### **Charge de sinistres**

La charge de sinistres hors frais de gestion de SMA SA est en 2025 de 1 078 M€, en hausse de 14% par rapport à celle enregistrée en 2024 qui était de 946 M€.

La charge de sinistres des contrats automobiles est en hausse de 6% par rapport celle enregistrée en 2024.

La charge de sinistres dommages aux biens est en baisse de 17%.

En responsabilité civile générale, la charge de sinistres est en hausse de 129% qui s'explique notamment par des malis sur la sinistralité attritionnelle et grave en 2025 mais aussi par la sinistralité de l'exercice 2024 qui était particulièrement favorable.

La charge de sinistres de la branche construction est en baisse de 12% (portée par les garanties de responsabilité décennale qui enregistrent une baisse de 6% mais surtout par les garanties dommage ouvrage qui voient leur charge diminuer de 22% en 2025).

La charge de sinistres de l'activité transport enregistre une hausse de 96% qui s'explique par la croissance du portefeuille.

### **Frais généraux**

La gestion des contrats et la gestion des sinistres sont réalisées par SMABTP. Les frais généraux comprennent essentiellement les refacturations des groupements de moyens qui assurent les fonctions support et les commissions versées aux courtiers.

Ramené aux cotisations émises, le ratio de frais, constitués des frais généraux et commissions ainsi que des frais non techniques dont les frais de gestion des placements, est de 15,9% en 2025 versus 14,8% en 2024.

### **Réassurance**

Le résultat de la réassurance est de -115,4 M€ en 2025. SMA SA transfère à SMABTP la quasi-totalité de ses risques au travers d'un traité quote-part à 99% et ceux de sa succursale ASFEA dans un traité quote-part à 100%.

## **I.3 RÉSULTATS DES INVESTISSEMENTS**

Les produits financiers (après frais directs et indirects) s'élèvent à hauteur de 9,2 M€ en 2025 contre 14,8 M€ en 2024. Ils se répartissent en :

- 6,3 M€ de revenus courants (intérêts, dividendes, loyers) contre 12,2 M€ en 2024 dont 2,5 M€ sur des dividendes sur actions et participations, 2,8 M€ sur des revenus sur produits de taux et 0,2 M€ sur les revenus immobiliers ;
- 0,7 M€ de plus-values provenant de la réalisation de placements et de dotations aux provisions.

Les frais directs et indirects liés à la gestion des placements (hors charges d'intérêt) ont totalisé 0,9 M€ en 2025.

## II. SYSTÈME DE GOUVERNANCE

### II.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE

SMA SA est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance. Les membres du directoire ont été qualifiés de dirigeants effectifs en application de la directive Solvabilité 2.

#### SYSTÈME DE GOUVERNANCE

##### ***Le directoire***

Conformément à la réglementation en vigueur, le directoire est investi des pouvoirs les plus étendus à l'égard des tiers sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi au conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Toutefois, les pouvoirs du directoire sont limités :

- à la représentation de la société vis-à-vis des tiers et des administrations publiques, pour l'accomplissement des actes de gestion courante ;
- à la gestion courante des fonds de la société, y compris ouverture et fermeture de comptes bancaires auprès des banques, établissements de crédit et chèques postaux, utilisation de carnets de chèque, dépôts de tous fonds, valeurs et titres, émission de mandats, perception de revenus, signatures de quittances et décharges, achat et vente de titres et valeurs cotés (ou assimilés) au comptant et à terme, etc. ;
- à l'engagement d'actions judiciaires tant en demande qu'en défense ; la prise d'inscriptions hypothécaires sur les biens de tiers, et toutes actions conservatoires en général ;
- à l'engagement et au règlement des dépenses nécessaires pour le bon fonctionnement de la société, à l'administration des biens meubles et immeubles de la société.

Le directoire convoque l'assemblée générale. Le conseil de surveillance peut aussi le faire dans les conditions prévues par la réglementation en vigueur.

L'autorisation du conseil de surveillance sera requise pour :

- la prise de toute participation substantielle dans des sociétés civiles ou commerciales, et l'acceptation par la société de fonctions de dirigeant dans d'autres sociétés ;
- l'octroi d'avaux, cautions et garanties ;
- l'acquisition et la vente de tous biens immeubles (y compris ceux admis en représentation des provisions techniques réglementaires) et de titres autres que les titres cotés (ou assimilés).

##### ***Le conseil de surveillance***

Le conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la société réalisée par le directoire :

- à cet effet, il opère, à toute époque de l'année, les vérifications et contrôles qu'il juge opportun et se fait communiquer les documents qu'il estime utiles pour l'accomplissement de sa mission ;
- le conseil de surveillance nomme les dirigeants effectifs ;
- il approuve les modalités de communication avec les responsables des fonctions clés et celles de leur audition ;
- il approuve les politiques écrites visées à l'article L.354-1 du code des assurances et les réexamine annuellement conformément à la réglementation en vigueur ;

- il approuve les rapports sur l'évaluation des risques et la solvabilité, ainsi que les rapports réguliers à l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) avant leur transmission, conformément à la réglementation ;
- le conseil de surveillance, dans la limite d'un montant total qu'il fixe, peut autoriser le directoire à donner des cautions, avals ou garanties au nom de la société ;
- dans le fonctionnement interne, le conseil de surveillance autorise le directoire à effectuer toutes mesures sortant de la gestion courante ;
- il présente à l'assemblée générale ordinaire annuelle ses observations sur le rapport du directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice ;
- le conseil de surveillance peut convoquer l'assemblée générale ;
- il peut déplacer le siège social dans le même département ou dans un département limitrophe, à charge par lui de faire ratifier sa décision par la plus prochaine assemblée générale ordinaire.

Outre l'adoption du rapport annuel et des comptes annuels, le conseil de surveillance approuve notamment la rémunération du président du conseil de surveillance sur proposition du comité des rémunérations communes avec SMABTP et SMAvie BTP, et autorise la signature des conventions réglementées.

Le conseil est également tenu informé :

- du programme de réassurance ;
- de la politique financière ;
- des orientations tarifaires ;
- des nouvelles offres ;
- de l'évolution des opérations de croissance externe ;
- des résultats de l'activité du réseau commercial et de la gestion des sinistres.

Le conseil de surveillance est composé de 7 membres. Deux représentants du personnel participent également aux réunions du conseil de surveillance.

#### ***Le comité opérationnel des risques***

Un comité opérationnel des risques commun avec SMABTP et SMAvie BTP, constitué depuis 2016, se réunit chaque trimestre. Il valide notamment la politique de gestion des risques et suit sa mise en œuvre.

#### ***Les fonctions clés***

Les quatre responsables de fonctions clés de SMA SA ont été désignés et notifiés à l'ACPR.

Chaque responsable de fonction clé opère sous la responsabilité du directoire.

Les fonctions clés peuvent communiquer avec tout membre du personnel et peuvent accéder sans restriction à toutes les informations pertinentes dont elles ont besoin pour exercer leurs responsabilités.

Le conseil de surveillance est informé, au moins annuellement, par les responsables des fonctions clés de leurs travaux. Une procédure, définissant les conditions dans lesquelles les responsables des fonctions clés peuvent informer directement et de leur propre initiative le conseil de surveillance, a été approuvée par celui-ci.

#### ***La fonction gestion des risques***

La fonction de gestion des risques s'acquitte de toutes les missions suivantes :

- aider le directoire et les autres fonctions à mettre efficacement en œuvre le système de gestion des risques ;

- assurer le suivi du système de gestion des risques ;
- assurer le suivi du profil de risque général de l'entreprise ;
- rendre compte des expositions au risque de manière détaillée et conseiller le directoire et le conseil de surveillance sur les questions de gestion des risques, y compris en relation avec les questions stratégiques ;
- identifier et évaluer les risques émergents.

#### *La fonction de vérification de la conformité*

Le dispositif de contrôle interne intègre notamment une fonction de vérification de la conformité qui doit conseiller le directoire et le conseil de surveillance sur le respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives.

Pour ce faire, la fonction de vérification de la conformité met en place une politique de conformité et un plan de conformité. La politique de conformité définit les responsabilités, les compétences et les obligations de reporting de la fonction en matière de conformité. Le plan de conformité couvre tous les domaines d'activité pertinents de l'entreprise et leur exposition au risque de conformité. Il incombe notamment à la fonction de vérification de la conformité d'évaluer l'adéquation des mesures adoptées pour prévenir la non-conformité. La fonction de vérification de la conformité comprend également l'évaluation de l'impact possible de tout changement de l'environnement juridique sur les opérations de l'entreprise ainsi que l'identification et l'évaluation du risque de conformité.

#### *La fonction audit interne*

La fonction d'audit interne s'acquitte de toutes les missions suivantes :

- établir, mettre en œuvre et garder opérationnel un plan d'audit détaillant les travaux d'audit à conduire dans les années à venir, compte tenu de l'ensemble des activités et de tout le système de gouvernance de l'entreprise ;
- adopter une approche fondée sur le risque lorsqu'elle fixe ses priorités ;
- communiquer le plan d'audit au directoire puis au conseil de surveillance ;
- émettre des recommandations fondées sur le résultat des travaux conduits et soumettre au moins une fois par an au conseil de surveillance un rapport écrit contenant ses constatations et recommandations ;
- s'assurer du respect des décisions prises par le directoire et communiquées au conseil de surveillance sur les bases des recommandations.

La fonction d'audit interne évalue notamment l'adéquation et l'efficacité du système de contrôle interne et les autres éléments du système de gouvernance.

La fonction d'audit interne est exercée d'une manière objective et indépendante des fonctions opérationnelles.

#### *La fonction actuarielle*

La fonction actuarielle a pour objet de :

- coordonner le calcul des provisions techniques ;
- revoir les méthodologies et les modèles de calcul ;
- analyser la suffisance et la qualité des données ;
- comparer les modèles et les données empiriques ;
- analyser la politique de souscription et la rentabilité ;
- donner un avis sur l'adéquation des accords de réassurance.

La fonction actuarielle contribue à la gestion des risques de l'entreprise, au travers de la modélisation du risque de souscription et du calcul du SCR. Elle émet également un avis sur le niveau tarifaire des nouveaux produits.

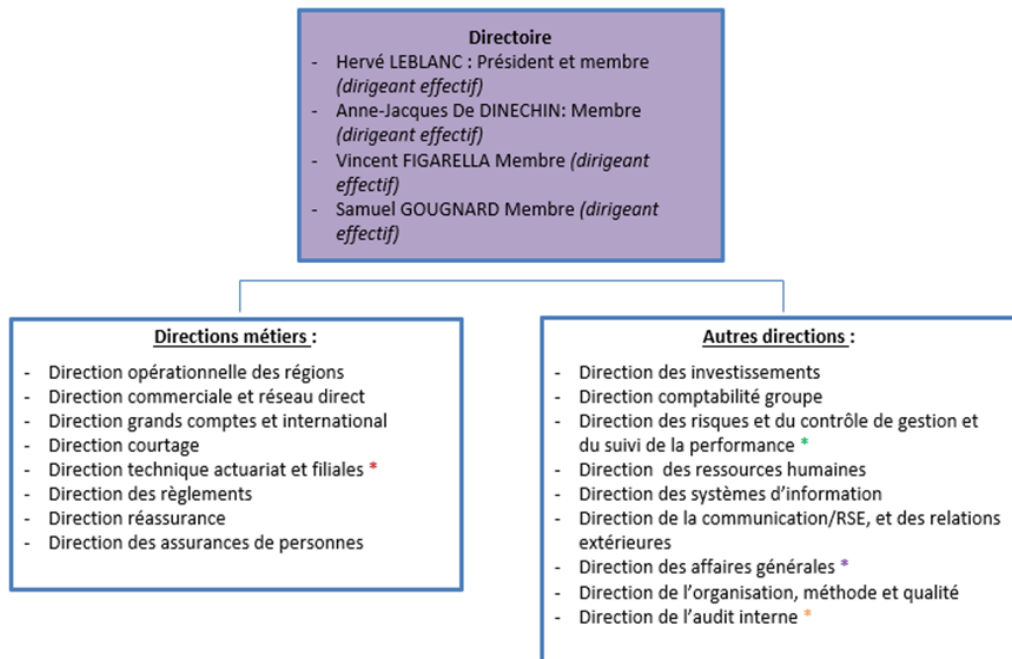
La fonction actuarielle reçoit tous les documents du directoire et du conseil de surveillance en rapport avec ses missions. Elle peut également assister aux débats sur les points en question. Pour conduire ses travaux, la fonction actuarielle peut s'appuyer sur les travaux effectués au sein du département actuariat ou des autres services de SMA (département technique produits de la direction des assurances de personnes, direction des investissements, ...) ou bien utiliser des ressources externes selon les cas et si besoin.

La fonction actuarielle établit au moins une fois par an un rapport écrit qu'elle soumet au conseil de surveillance. Ce rapport rend compte de tous les travaux conduits et de leur résultat ; il indique clairement toute défaillance et émet des recommandations sur la manière d'y remédier.

La fonction de contrôle du cadre de gestion du risque lié aux TIC a les missions suivantes :

- identifier les risques TIC ;
- analyse et évaluation des risques de sécurité sur la base de la perte d'intégrité, de disponibilité et de confidentialité ;
- traitement du risque TIC afin de réduire les risques identifiés et de prioriser les mesures mitigation ;
- gérer et maintenir les risques identifiés à un niveau acceptable ;
- assurer la revue des risques sur une fréquence annuelle ;
- présenter l'analyses de risques TIC une fois par an au comité opérationnelle des risques.

### ORGANIGRAMME FONCTIONNEL SMA SA



## CHANGEMENT IMPORTANT DANS LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE

Durant l'exercice 2025, aucun changement n'est intervenu dans le système de gouvernance.

## POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La politique de rémunération globale de SMA SA, à l'identique de celle définie pour SMABTP, société mère, repose sur les principes suivants :

- offrir une rémunération globale équitable et compétitive afin de pouvoir attirer et motiver ;
- encourager l'implication et la performance de tous en valorisant la contribution, tant individuelle que collective, à la performance du Groupe.

La rémunération des salariés de SMA SA est donc composée d'un salaire de base, d'une rémunération variable individuelle et d'une rémunération variable collective. Ils bénéficient d'un système de redistribution collective dans le cadre du dispositif dérogatoire de participation.

Les membres du directoire de SMA SA ne perçoivent pas de rémunération à ce titre. Si un membre du directoire est par ailleurs mandataire social de SMABTP, alors sa rémunération est déterminée par les instances de SMABTP. Si un membre du directoire est par ailleurs membre du comité de direction SMA, alors sa rémunération est déterminée par le directeur général de SMABTP. Les dirigeants ne bénéficient d'aucune attribution d'actions ou d'options sur actions en rémunération de leurs fonctions.

La direction des ressources humaines (DRH) est en charge de la détermination de la politique de rémunération des salariés de SMABTP et de sa filiale SMA SA. Ainsi, pour SMA SA, le dispositif de rémunération des commerciaux est identique à celui des collaborateurs sédentaires, à l'exception de la rémunération variable individuelle exprimée sous la forme d'une prime de productivité dont les modalités sont déterminées avec la direction des ressources humaines et la direction commerciale, et dont le montant est plafonné. La rémunération variable est fixée, d'une part, en fonction de la souscription d'un volume global de contrats et, d'autre part, en fonction de critères qualitatifs portant notamment sur le respect des règles de procédure.

Les principes édictés en matière de rémunération par la Directive Distribution Assurance du 23 février 2016 sont intégrés dans le dispositif de rémunération des commerciaux. Il s'agit notamment des deux principes suivants :

- veiller à ce que les distributeurs de produits d'assurance ne soient pas rémunérés d'une façon qui aille à l'encontre de leur obligation d'agir au mieux des intérêts de leurs clients ;
- veiller à ce que les rémunérations versées n'aient pas d'effet négatif sur la qualité du service fourni aux clients, ni ne nuisent au respect de l'obligation d'agir d'une manière honnête, impartiale et professionnelle au mieux des intérêts des clients.

S'agissant des autres composantes variables de la rémunération, l'évaluation de la performance est réalisée chaque année lors de l'entretien annuel professionnel par le responsable hiérarchique.

La retraite est composée du régime général de la sécurité sociale et du régime complémentaire obligatoire fusionnés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019 (AGIRC-ARRCO pour les cadres).

## II.2 EXIGENCES DE COMPÉTENCES ET HONORABILITÉ

À tout moment, chaque dirigeant effectif et responsable de fonctions clés doit répondre aux exigences d'honorabilité nécessaires à l'exercice de sa fonction. Par honorabilité, on entend être digne de

considération, d'estime et d'honnêteté. Les condamnations définitives criminelles, délictuelles, disciplinaires ou administratives sont donc prises en compte dans l'appréciation de l'exigence d'honorabilité.

En outre, les dirigeants effectifs doivent avoir une expérience ou une formation au moins dans les domaines suivants : l'assurance et les marchés financiers, les aspects stratégiques et le modèle économique relatifs à l'activité de l'organisme, le système de gouvernance, la compréhension et les modalités de gestion des risques auxquels l'organisme est confronté, l'analyse actuarielle et financière, et la réglementation applicable à l'organisme.

Chaque responsable de fonction clé doit avoir les compétences communes d'autorité, de capacité d'organisation, de communication écrite et orale, et de management, et des compétences spécifiques à son domaine d'intervention.

Le secrétariat général organise la collecte des informations permettant de justifier du niveau de compétence et d'honorabilité.

### II.3 SYSTEME DE GESTION DES RISQUES

Le dispositif de gestion des risques est organisé autour de quatre processus faisant l'objet d'une description précise dans des politiques dédiées, validées par les instances de gouvernance :

- l'ORSA ;
- le suivi du profil de risque ;
- la mise à jour de la politique des risques ;
- la coordination du contrôle interne permanent.

Le processus ORSA, décrit plus précisément ci-dessous, est mis en œuvre chaque année et fait l'objet d'un rapport détaillé validé par le comité opérationnel des risques puis présenté au directoire et au conseil de surveillance avant d'être envoyé au superviseur dans les deux semaines qui suivent sa validation par le conseil de surveillance, conformément à la réglementation.

Le processus de suivi du profil de risque de la société se concrétise par la production d'informations chiffrées envoyées à l'autorité de contrôle (QRT). Un calcul de SCR et des éléments éligibles à la couverture du SCR est réalisé sur les données arrêtées au 31 décembre de chaque année. Ce calcul respecte les exigences quantitatives de la réglementation Solvabilité 2, tant pour le SCR que pour les éléments éligibles. Plus particulièrement, le SCR est calculé en partie par application d'un modèle interne partiel (MIP) pour une partie du module risques de souscription.

Dans le cadre du processus de mise à jour de la politique générale des risques, le comité opérationnel des risques valide pour proposition au directoire et au conseil de surveillance un niveau minimum à respecter de couverture du SCR par les fonds propres éligibles, calculés en conformité avec les exigences quantitatives de la réglementation Solvabilité 2. À partir du montant des fonds propres éligibles au 31 décembre, un niveau maximal de SCR à ne pas dépasser est ensuite défini : il correspond à la tolérance aux risques pour l'année. Cette tolérance est ensuite déclinée en budgets de risques correspondant aux SCR par module de risques. Chaque politique détaillée traitant de la gestion des risques précise les limites encadrant opérationnellement les activités.

Le processus de coordination du contrôle interne, décrit également plus précisément ci-dessous, permet de rendre compte régulièrement du niveau de maîtrise de nos risques opérationnels, à savoir la défaillance des hommes, des processus ou des systèmes. Il fait l'objet d'un suivi régulier et d'une synthèse annuelle partagée avec les différentes instances de gouvernance.

La responsabilité de l'ensemble de ce dispositif est confiée à la direction des risques, dont le directeur porte la responsabilité de la fonction clé gestion des risques et est directement rattaché au directeur général du

groupe SMABTP. La direction des risques est quant à elle organisée par « pôle » de risques (risques IARD, risques d'investissements et Vie, risques opérationnels) de manière à couvrir l'intégralité de l'univers des risques susceptibles d'impacter SMA SA.

Grâce à des outils dédiés (pilotage du contrôle interne, modélisations internes partielles, reporting, ...) des informations régulières sur les risques sont transmises au directoire et au conseil de surveillance ainsi qu'au comité d'audit et des risques de SMABTP (calculs de SCR et fonds propres disponibles, calculs et rapport ORSA, synthèse de contrôle interne, mise à jour des politiques, ...).

Le directeur des risques et du contrôle de gestion est également membre du comité exécutif, permettant ainsi une prise en compte au plus tôt des sujets liés à la gestion des risques par le niveau le plus élevé de management opérationnel de SMA SA.

Chaque direction métier reste responsable de la déclinaison des politiques de risque sur son périmètre de responsabilité. Depuis 2020, la direction des risques est en charge du processus de suivi de la mise à jour de l'ensemble des politiques.

## II.4 PROCESSUS ORSA

Le processus ORSA conduit depuis 2016 sur SMA SA vise à définir dans un premier temps les hypothèses qui permettent de réaliser les projections, à savoir : les prévisions de cash-flow et d'évolution des best estimate (BE) sur la période de projection, la courbe des taux sans risque à appliquer, les hypothèses de rendements financiers et la définition des scénarios de choc à appliquer. Par ailleurs, le processus ORSA mis en œuvre pour SMABTP prend en compte les engagements cédés par SMA SA à SMABTP.

Ces hypothèses sont également complétées par la mise à jour de la liste des risques, dits majeurs, pouvant avoir un impact significatif ou nécessitant un suivi spécifique par le dispositif de gestion des risques. Cette liste des risques majeurs fait l'objet d'une revue annuelle par les membres du comité de direction en vue de proposer son éventuelle évolution au comité opérationnel des risques, au directoire et au conseil de surveillance.

Dans un second temps, le résultat des projections obtenues et le rapport explicitant les évolutions attendues sont présentés au comité opérationnel des risques (commun à SMABTP et SMA Vie BTP), au directoire et au conseil de surveillance.

La production des résultats ORSA nécessite la réconciliation de plusieurs sources de données et une forte transversalité entre les directions contributrices.

Ainsi, la direction comptabilité et fiscalité groupe (DCFG) fournit les états financiers approuvés par l'assemblée générale (comptes annuels) ainsi que le bilan prudentiel et le calcul de SCR validés par la direction générale.

La direction des investissements (DI) propose les scénarios économiques et financiers à retenir et son équipe actuarielle fournit les projections relatives aux placements.

La coordination des différents contributeurs est assurée par la direction des risques, qui réalise les projections des états financiers en vision économique et des besoins de solvabilité à partir des hypothèses validées par le conseil de surveillance, en tenant compte des risques majeurs validés par cette dernière instance.

Grâce à ce processus, les instances sont en mesure d'apprécier la capacité de la société à respecter ses exigences de solvabilité sur l'horizon de projection, y compris en cas de survenance d'événements défavorables dont la nature et l'ampleur sont prédéfinies. Ce processus mis en œuvre au minimum chaque année, fait l'objet d'un rapport validé par le comité opérationnel des risques, le directoire SMA SA puis le conseil de surveillance. Ce rapport est envoyé au superviseur dans les quinze jours qui suivent la validation du conseil de surveillance, conformément à la réglementation.

En complément du processus annuel, un processus ORSA peut également être mis en œuvre en cas de dépassement d'un budget de risque, de baisse significative des éléments éligibles à la couverture du SCR ou de survenance d'un risque considéré comme majeur par la société. Le comité opérationnel des risques valide, à l'image du processus annuel, le rapport détaillé qui est ensuite présenté au directoire et au conseil de surveillance pour décision sur les mesures à adopter.

Conformément aux exigences de la directive Solvabilité 2 sur l'évaluation interne des risques et de la solvabilité, un besoin global de solvabilité (BGS) sur la base de son profil de risque spécifique est déterminé. Compte tenu d'une réassurance des engagements de SMA SA à 99%, le besoin global de solvabilité de SMA SA est assimilé à son SCR.

## II.5 SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE

SMA SA a un dispositif de contrôle interne permanent couvrant l'ensemble de ses activités. Le dispositif s'appuie sur une gouvernance définissant les rôles et responsabilités du conseil de surveillance de SMA SA, du comité d'audit et des risques de SMABTP, du comité opérationnel des risques, du comité de contrôle interne permanent, des fonctions clés et des directions métier.

Ce dispositif permet de s'assurer du suivi et de la maîtrise des risques opérationnels tant par les moyens humains (réseau de contrôleurs internes permanents et conformité) que par les outils informatiques déployés. Il repose sur une cartographie détaillée des processus, des risques et des contrôles ainsi que sur la déclaration d'incidents.

Chaque direction métier est responsable des risques opérationnels associés aux processus dont elle est propriétaire ainsi que de la mise en place du dispositif de contrôle interne permettant leur maîtrise. Elle désigne un contrôleur interne permanent et conformité (CIPC) chargé de s'assurer de l'application des règles et du respect des procédures opérationnelles. Pour atteindre cet objectif, le CIPC réalise des contrôles dits de « niveau 2 » pour évaluer la qualité des contrôles dits de « niveau 1 » réalisés dans le cadre des procédures métier. Pour réaliser leur mission, les CIPC ont à leur disposition un outil leur permettant :

- de décrire les processus ;
- d'identifier et d'évaluer les risques opérationnels associés à chaque processus ;
- d'identifier et d'évaluer les actions de maîtrise (contrôles de niveau 2) ;
- de déclarer les incidents liés au dysfonctionnement des processus et des procédures, y compris les potentiels cas de fraude détectés ;
- d'assurer le suivi des plans d'action en réponse à des contrôles défaillants ou à la survenance d'incidents ;
- de disposer d'un historique de la cartographie des processus, des risques et des contrôles de leur périmètre.

Chaque année, la cartographie des processus, des risques et des contrôles fait l'objet d'une mise à jour par les directeurs métiers. Sur la base de cette cartographie, le CIPC et directeur métier définissent un plan de contrôle triennal couvrant l'ensemble des processus de leur périmètre. Ce plan de contrôle triennal prévoit la liste des contrôles devant être évalués chaque année par le CIPC. Cette liste est mise à jour annuellement consécutivement à la mise à jour de la cartographie des risques et des contrôles.

La direction des risques établit trimestriellement, via la coordination du contrôle interne permanent, un état d'avancement du plan de contrôle annuel et des incidents déclarés sur les trois derniers mois. Cette synthèse est partagée au sein du comité de coordination du contrôle interne permanent et du comité opérationnel des risques.

Annuellement, la direction des risques réalise une synthèse sur le contrôle interne permanent. Cette synthèse, également partagée au sein du comité de coordination du contrôle interne permanent, du comité opérationnel des risques, du comité d'audit et des risques de SMABTP et du conseil de surveillance de

SMA SA, présente l'état des évolutions intervenues sur la cartographie des risques opérationnels entre l'année N-1 et l'année N. Cette synthèse annuelle comporte la liste des risques dont la cotation est élevée en net, le taux de réalisation des plans de contrôle, le niveau d'efficacité des contrôles évalués pendant l'exercice ainsi que les incidents survenus pendant la période.

### MISE EN FORME DE LA FONCTION CONFORMITÉ

La fonction conformité contribue à la gestion des risques de SMA SA ; elle s'acquitte de façon objective, loyale et indépendante des tâches qui lui incombent en opérant sous la responsabilité du directoire. La fonction conformité peut communiquer avec tout membre du personnel et accéder sans restriction à toutes les informations pertinentes dont elle a besoin pour exercer ses responsabilités.

La fonction conformité a vocation à :

- conseiller l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle de l'entreprise sur le respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives ;
- évaluer l'impact de toute évolution de l'environnement juridique sur les activités de l'entreprise ;
- identifier et évaluer le risque de non-conformité.

Il incombe ainsi à la fonction conformité d'évaluer l'adéquation des mesures adoptées pour prévenir la non-conformité.

Le dispositif de vérification de la conformité est intégré au dispositif de contrôle interne. Le risque de non-conformité étant un sous-ensemble des risques opérationnels. Ce dispositif repose sur le même réseau de contrôleurs internes permanents et conformité ainsi que sur l'utilisation du même outil informatique de suivi.

Chaque direction est responsable de la maintenance de son référentiel de conformité. Ce référentiel permet de faire le lien entre les principales exigences de conformité applicables, l'origine du risque de non-conformité, l'énoncé de la sanction éventuelle, la procédure et les contrôles mis en place pour éviter la survenance du risque.

Ce référentiel a pour objectif de faire le lien entre la veille juridique réalisée par chaque direction sur son périmètre d'intervention et l'évaluation du risque de non-conformité qui en découle. Dans le cadre de l'exercice de la fonction Conformité, le pôle conformité du secrétariat général s'assure régulièrement de la mise à jour de ce référentiel ; la direction des risques s'assurant de sa mise en cohérence avec la liste des risques et des contrôles renseignés dans l'outil dédié.

À l'image des principes qui commandent le fonctionnement du dispositif de contrôle interne, chaque direction est responsable de l'identification, de l'évaluation et de la maîtrise de ses risques de non-conformité.

## II.6 FONCTION AUDIT INTERNE

La mission de la Direction de l'Audit Interne (DAI) est d'apporter une assurance indépendante et objective, et des services de conseils destinés à apporter de la valeur ajoutée et améliorer les opérations de SMA SA. Elle aide l'organisation à atteindre ses objectifs en apportant une approche systématique et rigoureuse pour évaluer et améliorer l'efficacité des processus de gestion des risques, contrôle et gouvernance.

La DAI, rattachée au Directeur Général Adjoint ayant dans sa responsabilité « Les Investissements, les Finance et l'Audit », est composée d'une équipe de 13 personnes. La directrice de l'audit interne est fonction clé audit interne de SMA SA. Les auditeurs ont des profils, expériences et compétences métiers différents et complémentaires. Ils sont formés à la méthodologie d'audit répondant aux exigences du cadre de référence international d'audit interne par l'IFACI (Institut français de l'audit et du contrôle interne). Un plan de

formation annuel permet à chaque auditeur d'acquérir les connaissances et compétences nécessaires à la bonne réalisation des missions. En cas de nécessité la DAI peut missionner des experts externes.

L'audit interne assiste le management et l'aide à exercer efficacement ses missions en lui apportant des analyses, des appréciations, des recommandations de nature à améliorer sa maîtrise des activités examinées. Elle constitue ainsi une évaluation du niveau de contrôle interne.

**L'audit interne, procède ensuite selon les étapes suivantes :**

1. L'audit interne formule ses recommandations selon une approche par risque, ce qui permet :
  - d'exposer clairement les résultats constatés ;
  - de proposer les solutions adaptées ;
  - et d'évaluer le niveau de risque résiduel associé.
2. La présentation des recommandations est déclinée sous forme de fiches de liaison adressées aux directions auditées. Ces dernières doivent alors proposer des plans d'actions en réponse. Dans le cas où, une recommandation est refusée (partiellement ou entièrement) par la direction auditée elle est consignée dans la fiche de liaison correspondante, remontée dans les reporting du Comité d'Audit et des Risques (CAR) et intégrée dans l'évaluation des risques subsistants.
3. La mise en œuvre de plan d'action relève de la responsabilité des directions auditées, sous réserve de validation par la DAI.
4. Le suivi des plans d'actions relève de chaque directeur qui confie au CIPC de sa direction la mission de s'assurer que les plans d'actions sont mis en œuvre et d'en rendre compte au moins trimestriellement à la DAI.
5. La Directrice de l'audit interne communique au Comité d'Audit et des Risques (CAR) les indicateurs de suivi de recommandations. L'objectif de ce suivi est double :
  - s'assurer que les risques identifiés sont réduits à un niveau résiduel acceptable ;
  - contribuer à l'amélioration continue du processus de gestion des risques.

**Principes généraux de l'exercice de la fonction audit interne**

L'audit interne doit s'exercer de manière indépendante et objective.

**L'indépendance** est la capacité de l'audit interne à assumer sans biais ses responsabilités.

**L'objectivité** est l'attitude qui permet aux auditeurs internes d'accomplir leurs missions sans compromis et sans subordonner leur propre jugement à celui d'autres personnes.

Ces deux principes s'appliquent pour les trois niveaux : fonction clé d'audit, la mission d'audit et l'auditeur.

Le tableau ci-dessous présente les caractéristiques propres à chacun de ces niveaux :

<b>Principes généraux : Indépendance et objectivité</b>	
<b>Fonction clé audit interne</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rattachement hiérarchique au Directeur Général Adjoint, ayant dans sa responsabilité « Finance &amp; Audit »</li> <li>- Toutefois, afin de respecter l'article 47 de la directive Solvabilité II exigeant une indépendance totale vis-à-vis des fonctions opérationnelles, la fonction clé d'audit pourra rapporter directement au Directeur Général pour tout sujet où le DGA exercerait un rôle opérationnel ;</li> <li>- Communication systématique via Reporting fonctionnel au Comité de Direction Générale (CDG) et du Comité d'Audit et des Risques (CAR) ;</li> <li>- Programme pluriannuel d'audit approuvé par CAR de SMABTP ;</li> <li>- DAI est dédiée exclusivement à la fonction d'audit, toute autre mission confiée serait vérifiée pour compatibilité ;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Assurer aux auditeurs et aux audités un environnement garantissant la liberté de signaler constats critiques ;</li> <li>- Mêmes règles d'indépendance et d'objectivité appliquées aux audits confiés à des tiers experts ;</li> <li>- Formations pour renforcer indépendance et objectivité des auditeurs.</li> </ul>
<b>Mission de l'audit</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Libre accès à toutes les informations nécessaires ;</li> <li>- Coopération totale des entités auditées ;</li> <li>- Absence d'interférence ou de pression de la part des managers.</li> </ul>
<b>Auditeur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Conformité au code de déontologie de la profession ;</li> <li>- Obligation de signaler toute situation pouvant menacer son indépendance ou son objectivité : pressions, liens personnels (familiaux, amicaux, financiers) ;</li> <li>- Un auditeur ne peut pas intervenir sur une mission concernant une entité dans laquelle il a travaillé depuis moins de deux ans.</li> </ul>

## II.7 FONCTION ACTUARIELLE

La fonction actuarielle fait partie du processus de gouvernance de SMA SA. Ses missions s'articulent autour des axes suivants :

- coordonner et superviser le calcul des provisions techniques ;
- émettre un avis sur la politique globale de souscription ;
- émettre un avis sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance ;
- participer à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques, notamment en ce qui concerne l'ORSA.

La fonction actuarielle émet un avis indépendant sur les travaux actuariels réalisés par SMA SA et informe le directoire et le conseil de surveillance de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques.

Le directeur actuariat & statistiques IARD est responsable de la fonction clé actuariat.

L'ensemble de ses travaux participe ainsi au renforcement du système de gestion des risques dans la connaissance et dans le pilotage des risques sous-jacent à l'activité. La fonction actuarielle contribue activement à la mise en œuvre du système de gestion des risques, à la fois sur le suivi du profil de risque de SMA SA mais également dans l'identification et l'évaluation des risques émergents.

Sur le plan qualitatif, la fonction actuarielle est partie intégrante dans la rédaction des politiques de valorisation des passifs et de provisionnement mais aussi dans le rapport sur la solvabilité et la situation financière ainsi que dans le rapport régulier au contrôleur.

Sur le plan qualitatif, la fonction actuarielle est partie intégrante dans la rédaction des politiques de valorisation des actifs et des passifs et de provisionnement mais aussi dans le rapport sur la solvabilité et la situation financière ainsi que dans le rapport régulier au contrôleur.

Sur le plan quantitatif, la contribution porte également sur le calcul du besoin en capital et d'éléments de l'ORSA, l'analyse des pertes et profits et l'analyse du profil de risque.

Enfin, la fonction actuarielle participe aux instances de SMA SA et à l'analyse de la cohérence des forces et faiblesses du pilotage technique de l'entité.

La nature des travaux menés par la fonction actuarielle repose principalement autour de tests de sensibilité aux hypothèses retenues et de travaux d'estimation des indicateurs produits, d'analyses critiques des résultats obtenus et le cas échéant de conduite d'entretiens avec les métiers, mais également dans la définition de l'architecture des applicatifs dédiés à la gestion de la qualité des données et à l'analyse des éventuels incidents.

## II.8 SOUS-TRAITANCE

La politique de sous-traitance définit les règles applicables en cas de recours à la sous-traitance ainsi que le périmètre d'application de la politique comme suit :

- SMA SA a confié l'exécution de ses fonctions clés à sa société mère SMABTP ;
- le groupe SMABTP assure au bénéfice de SMA SA la gestion des ressources humaines et de l'informatique ;
- s'agissant des activités « cœur de métier » de l'assurance et notamment de l'activité courtage, SMA SA fait appel à des sous-traitants externes au groupe SMABTP ;
- SMA SA veille à ne pas créer de dépendance forte envers un sous-traitant, notamment lorsque l'activité sous-traitée est considérée comme importante et critique ;
- SMA SA veille également à ce que le sous-traitant envisagé ne soit pas en situation de conflit d'intérêts.

De manière générale, SMA SA assure un suivi des activités sous-traitées et procède à une évaluation régulière des sous-traitants.

Les sous-traitants de SMA SA ne sont pas autorisés à recourir eux-mêmes à l'externalisation des activités qu'ils se sont vus confier sauf accord préalable de SMA SA.

Toute sous-traitance importante et critique doit faire l'objet d'un accord écrit incluant de manière obligatoire une liste de clauses traitant notamment des exigences en matière de confidentialité, d'auditabilité, de plan de continuité et de reprise d'activité. En cas de sous-traitance intra-groupe, les clauses obligatoires pourront figurer dans l'accord conclu en version allégée le cas échéant. Ainsi, chaque contrat de sous-traitance dispose de son propre dispositif de contrôle.

Ces accords de sous-traitance sont standardisés au sein du groupe SMABTP et permettent d'homogénéiser les relations entre un sous-traitant et l'ensemble des sociétés du groupe.

Le dispositif de sous-traitance SMABTP a fait l'objet d'une révision en 2021 afin d'avoir une approche plus exhaustive et de mettre en place une gouvernance dédiée. La mise en œuvre du dispositif de sous-traitance est coordonnée par le pôle Conformité en lien avec les directions concernées et leur responsable de sous-traitance. Tout projet de sous-traitance importante et critique nécessite une information pour décision du Comité Opérationnel des Risques. A cet effet, il valide ou non la qualification d'importance et de criticité de l'activité externalisée sur la base de la description du projet réalisée par le responsable de sous-traitance concerné.

La politique de sous-traitance est revue annuellement ou dès que cela le nécessite.

## II.9 ÉVALUATION DE L'ADÉQUATION DU SYSTÈME DE GOUVERNANCE

Les composantes du système de gouvernance présentées ci-dessus ont été conçues pour couvrir les risques, les mutualiser et les gérer tout en assurant le développement des activités de manière pérenne.

Le groupe SMABTP a toujours veillé à entretenir en interne une culture des risques forte en sensibilisant ses collaborateurs aux respects des règles tant dans la conduite des affaires que dans les comportements. Avec

l'entrée en vigueur de Solvabilité 2, des contraintes supplémentaires sont venues s'ajouter à cette exigence initiale.

Chacun des processus décrits constitue une partie d'un dispositif permettant à SMA SA de répondre à ses exigences internes ainsi qu'à ses obligations réglementaires énoncées dans les articles 42 à 49 de la directive Solvabilité 2. Ils ont tous été adaptés aux spécificités de SMA SA, notamment à la nature des risques qui peuvent l'impacter, à sa taille et au dispositif de réassurance auprès de SMABTP.

## III. PROFIL DE RISQUE

SMA SA utilise le capital de solvabilité requis (SCR) comme métrique d'évaluation de son profil de risque. Le profil de risque de la société en vigueur est celui calculé dans le cadre de la production des informations chiffrées au 31 décembre de chaque année. Des tableaux reporting trimestriels permettent d'apprécier la pertinence de cette évaluation.

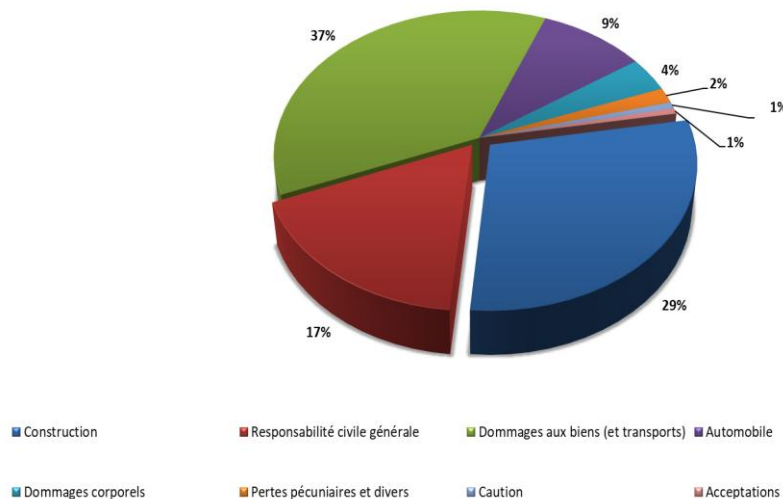
Compte tenu du fait que les engagements pris par SMA SA sont réassurés en majeur à 99% par SMABTP, le profil de risque de SMA SA est essentiellement constitué du risque de marché sur les actifs en représentation des fonds propres, du risque de souscription sur les engagements non cédés en réassurance, du risque de contrepartie sur les créances et du risque opérationnel.

### III.1 RISQUE DE SOUSCRIPTION

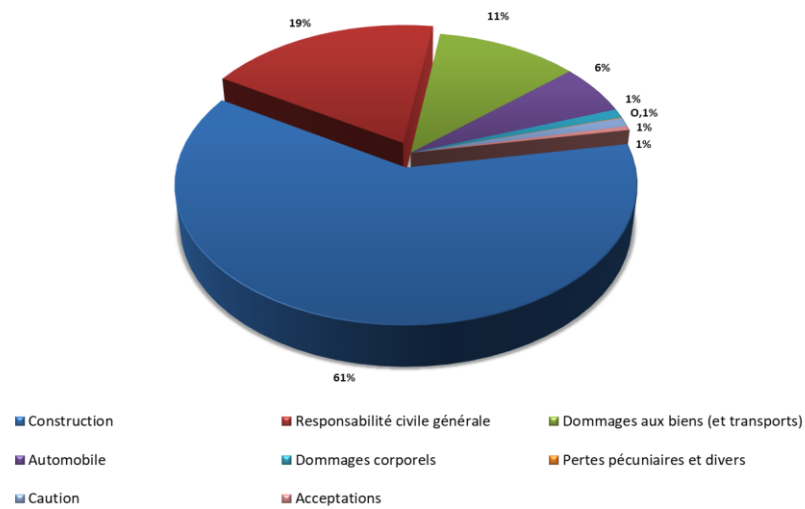
Les risques de souscription de SMA SA concernent les risques liés à l'exercice de son activité d'assureur. Son profil de risque se décline par branche par ordre d'importance :

- le chiffre d'affaires 2025 de « l'assurance construction » (garanties responsabilité civile décennale et dommages ouvrage) représente 29% de l'encaissement de SMA SA et 46% en y incluant la responsabilité civile générale ;
- de même, à fin 2025, 61% des provisions techniques sont portées par ces mêmes garanties, et de l'ordre de 80% des provisions techniques en incluant la responsabilité civile générale. Toutefois l'exposition de SMA SA reste limitée du fait de la réassurance à 99% de ses engagements ;
- les autres activités se répartissent entre les dommages aux biens, les dommages corporels (risques sociaux), l'automobile, Caution et les garanties pertes pécuniaires.

**Répartition des cotisations émises brutes par garantie en 2025  
 (comptes sociaux)**



**Répartition des provisions techniques brutes par garantie au 31 décembre 2025  
 (comptes sociaux)**



Les risques de tarification, de réserve et de catastrophe sont évalués quantitativement par le SCR de souscription qui s’appuie sur les spécifications techniques de la formule standard. Par ailleurs, du fait de son niveau élevé de cession en réassurance auprès de SMABTP, l’exposition de SMA SA au risque de catastrophe naturelle (CAT) reste négligeable et les risques majeurs de souscription se limitent donc aux risques de tarification et de réserve non Vie.

À fin 2025, les risques majeurs de souscription validés par le conseil de surveillance sont les suivants :

Libellé du risque	Évènement de risque
<b>Risque de tarification</b>	Tarifs insuffisants par rapport au coût réel des garanties et frais de gestion
<b>Risque de réserve</b>	Évolution défavorable de la charge sinistres et provisions techniques insuffisantes

### III.2 RISQUE DE MARCHÉ

Les choix d’investissement du portefeuille, qui correspond majoritairement aux fonds propres de la société, sont faits dans le cadre d’un processus d’investissement structuré et spécifique à SMA SA. Pour la gestion taux, celui-ci repose sur une approche macroéconomique. Pour la gestion crédit, actions, immobilier et non coté, celui-ci se fonde sur un travail d’évaluation des actifs d’investissement. Cette analyse intègre sur le même plan les critères financiers et les facteurs de durabilité (ESG). La sélection des supports est basée sur une approche performance/risque visant à maximiser les revenus annuels sous contraintes de risques. Le choix des titres est primordial dans le processus d’investissement de SMA SA.

La sélection des supports d’investissements est fondée sur une approche performance/risque qui consiste à :

- rechercher une optimisation de l’encaissement des revenus annuels constitués par les revenus perçus et les plus-values réalisées ;
- constituer un stock de plus-values latentes destinées à limiter l’impact sur le compte de résultat des aléas de la valorisation boursière ;
- maîtriser le risque de marché qui font l’objet de limites définies en interne.

En matière de produits de taux d'intérêt, la dominante est la recherche de la sécurité. La sélection des émetteurs est réalisée dans l'optique de maîtriser l'exposition globale du portefeuille au risque de crédit sous le double angle de la qualité de crédit et des capacités de recouvrement en cas de défaut ainsi que l'exposition du portefeuille pour chaque émetteur.

Les actions des sociétés sont achetées dans un objectif de procurer des revenus et des valorisations régulières. Leurs caractéristiques doivent leur permettre de mieux résister que le marché en phase de baisse généralisée et de le suivre dans de bonnes conditions en phase de hausse.

Les investissements immobiliers sont réalisés dans une optique de pérennité des revenus et de protection et revalorisation à long terme du capital investi, en privilégiant la localisation des biens et la qualité des prestations offertes.

Cette démarche d'investissement de long terme dans des actifs capables de dégager un niveau de croissance et de rentabilité durables nécessite de respecter des critères de gestion cohérents avec le respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance. Le Groupe SMABTP a ainsi formalisé une Politique ESG qui traite de la prise en compte des facteurs de durabilité (ESG) dans les politiques d'investissement en titres financiers (actions et produits de taux) et en immobilier.

À fin 2025, le conseil de surveillance a validé l'existence de quatre risques financiers majeurs pour SMA SA :

Libellé du risque	Evènement de risque
<b>Risque actions</b>	Conséquences d'une évolution défavorable des marchés actions
<b>Risque de crédit</b>	Évolution défavorable du risque de défaut d'un émetteur obligataire
<b>Risque de taux</b>	Conséquence d'une évolution des taux d'intérêt
<b>Risque de concentration</b>	Conséquence d'une concentration excessive sur un émetteur

SMA SA porte d'autres risques financiers liés à la politique d'investissement sans que ces derniers constituent à ce jour des risques majeurs. Il s'agit du risque immobilier.

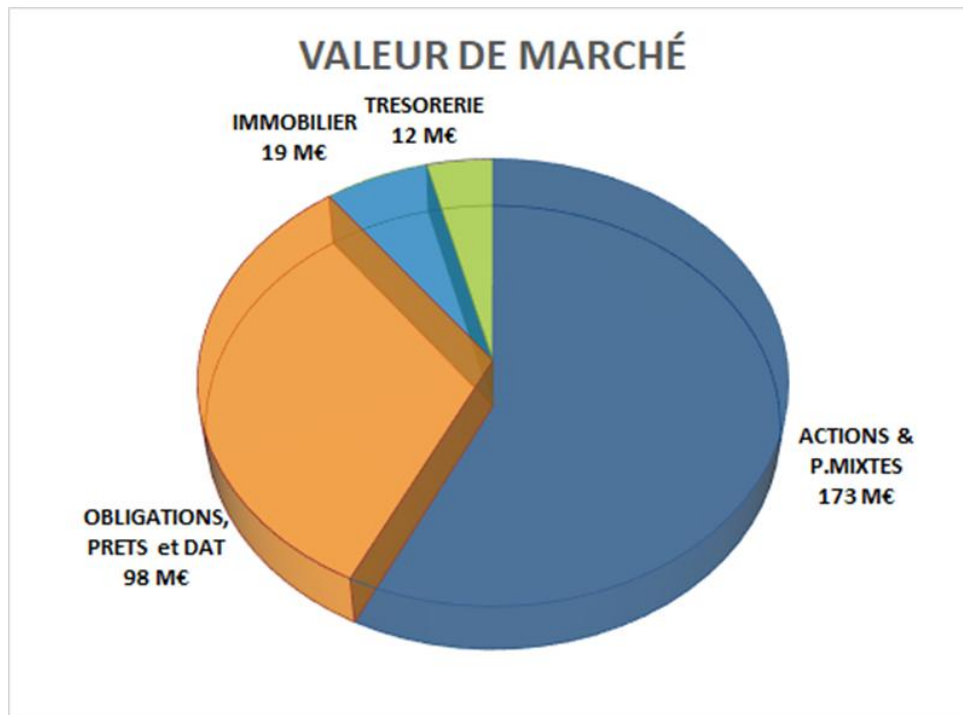
#### MISE EN ŒUVRE DU PRINCIPE DE LA PERSONNE PRUDENTE SUR LES ACTIFS

Compte tenu de la politique de réassurance de ses engagements, les placements de SMA SA correspondent majoritairement à l'investissement de ses fonds propres. Ils incluent les différentes classes de risques et catégories d'actifs prévues dans la politique de gestion du risque d'investissement qui encadre les interventions de la gestion en vue de satisfaire notamment au principe de la personne prudente.

La majeure partie des montants investis porte sur des titres financiers, obligations, actions, titres de créances, parts d'OPC, cessibles rapidement, principalement sur des marchés réglementés ou organisés. Des placements immobiliers complètent le portefeuille. Les actifs sont diversifiés. Ils sont libellés en euros.

Les actifs portés au bilan au titre des placements (hors trésorerie d'exploitation) à fin 2025 totalisent 301 M€ en valeur de bilan et 302 M€ exprimé en valeur de marché (contre respectivement 298 M€ et 328 M€ à fin 2024).

**Répartition par type de placement au 31 décembre 2025 (en valeur de marché)**



La répartition des actifs en valeur de marché ressort à fin 2025 comme suit :

- taux et trésorerie 36% ;
- actions et diversifiés 57% ;
- Immobilier 6%.

*Répartition des actions et produits mixtes*

Les placements en produits actions et diversifiés totalisent 173 M€ en valeur de marché à fin 2025 dont 140 M€ de participations non cotées principalement composées par les titres GALIAN-SMABTP acquis courant 2024 tandis que les actions cotées détenues en direct représentent quant à elles 30 M€, le solde correspondant aux OPC diversifiés (3 M€).

*Répartition des produits de taux d'intérêt et trésorerie*

Les placements en taux et trésorerie totalisent 110 M€ en valeur de marché à fin 2025 qui se répartissent pour 97 M€ en obligations détenues en direct, 1 M€ en OPC de taux et 12 M€ en trésorerie investie en OPC monétaires.

Le portefeuille obligataire en direct est composé majoritairement (91%) de titres notés par les agences de notation en qualité « investissement grade ». Le solde correspond à des titres « high yield » de notation inférieure à BBB+ (8%) et à des titres d'émetteurs non notés (1%). Les titres d'Etat comptent pour 22% du total et les émetteurs privés pour 78% avec une dominance du secteur bancaire.

**MESURE D'ÉVALUATION DES RISQUES DE MARCHÉ**

Le risque de marché est mesuré par l'impact négatif sur les résultats futurs qu'aurait la fluctuation des prix de marché et des rendements des actifs sur la capacité de SMA SA à faire face à ses engagements. Il est

décliné par modules et sous modules de risque dont les méthodologies sous-jacentes sont décrites dans la directive Solvabilité 2.

#### *SCR de taux d'intérêt*

Il s'agit de mesurer l'impact sur les fonds propres économiques de l'entreprise d'une hausse ou d'une baisse brutale et importante des taux d'intérêts sans risque.

SMA SA investit dans des actifs de taux de type obligataire. Ces actifs permettent notamment d'obtenir des produits financiers à des moments connus à l'avance à partir des coupons qu'ils détachent. Or, une baisse sensible des taux d'intérêts sans risque peut conduire à une baisse de la rémunération de ces actifs et par extension à une baisse du résultat financier de la compagnie. Dans un tel contexte, la valeur dite économique des engagements de passif est plus forte.

SMABTP n'est en revanche pas exposée au risque de hausse des taux d'intérêts (toutes choses étant égales par ailleurs).

#### *SCR actions et participations*

Il s'agit de mesurer l'impact sur les fonds propres économiques de l'entreprise d'une baisse brutale des indices actions.

SMA SA est exposée au risque de baisse du marché actions et participations. Elle maîtrise ce risque par la constitution de réserves (notamment les plus-values latentes) aptes à couvrir toute perte éventuelle liée au risque de marché.

#### *SCR immobilier*

Il s'agit de mesurer l'impact sur les fonds propres économiques de l'entreprise d'une baisse brutale des indices immobiliers.

SMA SA n'est presque pas exposée à ce risque compte tenu de la faiblesse de sa voilure sur l'immobilier.

#### *SCR de crédit*

Ce risque comprend deux composantes : le risque lié à la variation des spreads sur la valeur de marché des actifs de taux et celui du défaut d'émetteurs de dettes.

Une part importante de l'actif de SMA SA est investie dans des obligations, exposant ainsi SMA SA au risque de crédit sur les émetteurs obligataires. Elle maîtrise ce risque par la sélection des émetteurs sur des critères de qualité de crédit et de capacités de recouvrement en cas de défaut ainsi que par la maîtrise de l'exposition du portefeuille pour chaque émetteur.

#### *SCR de change*

SMA SA possède une grande majorité de ses actifs libellés en euros. Néanmoins, quelques actifs détenus en portefeuille sont libellés dans des monnaies étrangères. SMA SA possède de ce fait une légère exposition au risque de change.

#### *SCR de concentration*

Il s'agit du risque que SMA SA soit exposée de façon excessive à un émetteur financier en particulier. Ainsi, une trop forte exposition se traduirait par des pertes importantes dans le cas d'une faillite de l'émetteur. A noter que ce risque couvre tous les types d'actifs (actions, obligations, OPCVM...). Le suivi de ce risque permet de maintenir une diversité d'émetteurs sur lesquels SMA SA est exposée.

### III.3 RISQUE DE CONTREPARTIE

Le risque de contrepartie correspond au risque qu'une contrepartie d'assurance ou de réassurance, ou qu'une contrepartie financière ne tienne pas ses engagements. Le risque porte particulièrement sur les réassureurs et les produits dérivés. En l'absence d'intervention sur les Instruments Financiers à Terme (IFT) dans sa politique de placement, SMA SA ne porte pas de risque de contrepartie sur cette nature d'opération.

SMA SA est réassurée pour l'essentiel de son activité à hauteur de 99% par SMABTP. Cependant, ce risque est jugé maîtrisé du fait du nantissement des titres effectués par SMABTP et du niveau élevé de solvabilité de cette dernière.

Le profil de risque de contrepartie est évalué quantitativement par le SCR de contrepartie qui s'appuie sur les spécifications techniques de la formule standard. Il augmente très légèrement sur la période de projection.

### III.4 RISQUE DE LIQUIDITÉ

Compte tenu de la réassurance en majeur à hauteur de 99% de ses engagements par SMABTP, SMA SA n'est pas exposée au risque de liquidité. Ainsi, la part de trésorerie détenue dans les actifs faisant face aux fonds propres est exclusivement dévolue à profiter des opportunités d'investissements sur les marchés financiers.

### III.5 RISQUE OPÉRATIONNEL

L'évaluation qualitative des risques opérationnels de SMA SA relève en premier lieu de la responsabilité de chaque direction de l'entreprise. La synthèse de ces évaluations, issues d'une part de l'évaluation des risques inhérents (avant prise en compte des actions de maîtrise) et d'autre part de l'évaluation de la qualité des actions de maîtrise, est assurée par la direction des risques en charge de la coordination du contrôle interne permanent.

Pour chaque risque opérationnel identifié, les contrôleurs internes permanents et conformité (CIPC) renseignent dans l'outil du pilotage du contrôle interne les éléments suivants :

- processus impacté ;
- quantification conformité (Sapin 2, RGPD, DDA, LCB FT, déshérence, autres) ;
- évaluation du risque inhérent résultant de l'évaluation de l'impact potentiel et de la probabilité de survenance ;
- évaluation de l'ensemble des moyens de maîtrise (EDMR) ;
- évaluation du risque résiduel résultant de l'évaluation du risque inhérent et de l'efficacité des moyens de maîtrise associés ;
- définition du niveau cible du risque résiduel.

Une extraction de la base contenant les informations saisies dans l'outil permet d'avoir une vision exhaustive du niveau de maîtrise des risques opérationnels de SMA SA.

La démarche d'évaluation des risques opérationnels repose sur l'identification des risques liés au déroulement du processus qui altèrent l'atteinte de ses objectifs, avant toute prise en compte du dispositif de maîtrise des risques. Tout risque est recensé même si on estime qu'il est couvert par un dispositif approprié de maîtrise des risques.

L'ensemble des risques identifiés fait l'objet d'une évaluation basée sur l'appréciation de leurs conséquences potentielles et de leur probabilité de survenance selon une échelle commune (fréquence, impact, niveau du risque) sur quatre niveaux : faible, modéré, élevé, très élevé.

- fréquence ou probabilité de survenance : elle correspond à la probabilité plus ou moins forte de subir les conséquences de l'évènement considéré, à tout moment ou dans le temps ;
- impact du risque : Il peut être apprécié en fonction de plusieurs critères (financier, réputation, qualité de service, compétitivité, sanctions légales ou réglementaires, etc..) mais l'évaluation retenue ne portera que sur l'impact considéré par le propriétaire du processus comme « principal ». À ce titre, aucun seuil d'évaluation financier n'est fixé concernant les impacts afin de ne pas « écraser » les risques aux impacts financiers moindres et de conserver un objectif d'amélioration général des processus ;
- niveau du risque : il résulte de la combinaison de la probabilité et de l'impact du risque.

Les actions de maîtrise sont évaluées par les contrôleurs internes permanents et conformité sur deux aspects sur la base des conclusions de leurs contrôles directs de niveau 2 :

- la pertinence : évaluation de la capacité de l'action de maîtrise à couvrir les risques ;
- l'application : évaluation de la qualité, la régularité et la permanence de fonctionnement effectif de l'action de maîtrise.

L'évaluation du risque résiduel est appréciée en prenant en compte l'évaluation de l'efficacité de l'ensemble des actions de maîtrise associées à ce risque. Le CIPC de chaque direction métier a donc pour mission de maintenir et d'améliorer le dispositif de contrôle interne et d'évaluer sa performance en matière de couverture des risques opérationnels. Il met à jour, avec le propriétaire du processus, la cartographie des risques, rédige un rapport annuel à destination du comité opérationnel des risques dans lequel il rend compte des résultats des contrôles de sa direction. L'évaluation des risques résiduels est soumise à la validation du directeur concerné.

Le profil de risque opérationnel est évalué quantitativement par le SCR opérationnel qui s'appuie sur les spécifications techniques de la formule standard. Son évolution suit globalement celle du SCR de souscription il ne constitue pas ce jour un risque majeur pour SMA SA.

### III.6 AUTRES RISQUES IMPORTANTS

Les risques externes correspondent davantage à des situations de stress auxquelles SMA SA pourrait être confrontée sans qu'elles résultent d'une décision de prise de risque spécifique. L'exposition de SMA SA est appréhendée à travers l'exercice ORSA en considérant selon les cas, l'impact potentiel de ces risques comme des chocs instantanés indépendants ou dans le cadre de scénarios adverses.

#### Risque cyber

D'un point de vue informatique, le risque cyber s'entend comme un risque d'attaque virale, de déni d'accès, de corruption de données ou encore d'acte de malveillance en relation duquel il est nécessaire de disposer d'une procédure opérationnelle dédiée.

Cette procédure permet d'identifier en amont d'une potentielle crise, non seulement les acteurs de la gestion de crise, leurs interlocuteurs mais également les étapes de cette gestion de crise. En complément de cette procédure, et face au constat de multiplication des attaques cyber, des actions préventives sont également mises en place (recherches de possibles vulnérabilités au sein de l'infrastructure, la réalisation de tests d'intrusion ou encore des actions de sensibilisation des utilisateurs).

En complément des dispositifs techniques mis en place, le Groupe SMABTP a entrepris une démarche d'identification des impacts opérationnels possibles ainsi que des dispositifs à mettre en œuvre pour être en capacité de fonctionner en mode dégradé dans le cas où surviendrait une attaque cyber.

À fin 2025, les risques majeurs externes validés par le conseil d'administration sont les suivants :

Libellé du risque	Evènement de risque
Risque Cyber	Blocage du Système Informatique en raison d'attaque cyber

### III.7 TECHNIQUES D'ATTÉNUATION DES RISQUES ET PROCÉDURES DE SUIVI

Annuellement, sur proposition de la direction réassurance et conformément aux orientations approuvées par le conseil de surveillance, le directoire de SMA SA définit la politique de réassurance en liaison étroite avec la direction générale de SMABTP.

La politique de réassurance définit les besoins de couverture et les niveaux de rétention en considération de l'exposition des portefeuilles assurés ainsi que de leur sinistralité attendue. Chaque année, une analyse approfondie des besoins est menée sur les polices originales de façon à identifier les éventuels écarts avec les couvertures de réassurance existantes. Sur les risques décennaux, les protections fonctionnent par exercice de souscription et sont toujours adaptées aux valeurs des ouvrages assurés. Concernant les autres risques, les couvertures tiennent compte des montants maximum de garanties accordés ainsi que des scénarii de sinistralités défavorables.

Sur le plan financier, SMA SA n'est pas engagée dans des instruments de couverture de son risque d'investissement et notamment n'intervient pas sur les instruments financiers à terme (IFT) dans le cadre de sa politique de placement.

### III.8 MÉTHODES, HYPOTHÈSES, ET RÉSULTATS DES TESTS DE RÉSISTANCE ET ANALYSES DE SENSIBILITÉ POUR LES RISQUES MAJEURS

Dans le cadre du processus ORSA, un certain nombre de stress tests sont appliqués au calcul des fonds propres et du capital de solvabilité requis. Ils permettent de tester la capacité de SMA SA à maintenir des niveaux importants de couverture du capital de solvabilité requis (SCR), y compris en cas de choc.

Compte tenu de la réassurance à 99% en majeur de ses engagements par SMABTP, l'application de scénarios adverses « assurantiels » est sans impact significatif sur le niveau de solvabilité de SMA SA. Ainsi, seule l'application de chocs sur les hypothèses financières est réalisée via des scénarios adverses d'évolution des conditions des marchés financiers (évolution des actions, des taux d'intérêts, de l'immobilier, ...). Un premier jeu de scénarios a été élaboré à partir d'un état des lieux de la situation économique :

- l'hypothèse sous-jacente d'un scénario dégradé dit « baisse des taux » correspond à l'occurrence d'un choc économique ou financier qui reste maîtrisé par les autorités publiques par un maintien des taux de long terme à des niveaux bas et par des politiques quantitatives supplémentaires. Le scénario de stress combine une baisse des taux d'intérêts de 2026 à 2029 avec une baisse de la performance sur les marchés actions de -5% en 2026 puis une hausse de +5% par an de 2027 à 2029. Ainsi, dans le cas étudié, la baisse des taux combinée aux baisses actions se traduit par un ratio de couverture au plus bas à 148% en 2027, soit 38 points en dessous du ratio du scénario de référence.
- un scénario dit de « hausse des taux » combine un environnement de hausse des taux d'intérêt sur la période 2026-2029 et de baisse des marchés actions et immobiliers en 2026 avant de stagner pendant 2 ans (2027 et 2028) et de connaître une reprise en 2029 à +5% pour les actions et +2,5% pour l'immobilier. Sous ces hypothèses, on observe une hausse du ratio de couverture de l'ordre de 34 points en moyenne de 2026 à 2029.

Un test de sensibilité a été réalisé sur un facteur de risque de crédit. Il en ressort une baisse maximale du ratio de couverture de l'ordre de 8 points par rapport à la situation initiale.

## IV. VALORISATION À DES FINS DE SOLVABILITÉ

### IV.1 ACTIFS

#### PRÉSENTATION SYNTHÉTIQUE DES DONNÉES D'ACTIFS DE SMA SA AU 31/12/2025

Actif	Données S2 (M€)	Données Sociales (M€)	Variation (en %)
Frais d'acquisition reportés	0	16	-100%
Actifs incorporels	0	1	-100%
Impôts différés actifs	4	0	non appl.
Immobilisations corporelles	0	0	0%
Immeubles d'exploitation	6	6	0%
Placements	297	296	0%
Immobilier	1	1	0%
Participations	152	169	-10%
Actions	30	13	133%
Obligations	98	98	0%
Fonds Investissement	15	14	4%
Prêts et avances sur police	0	0	-13%
Dépôts auprès des cédantes	2	2	0%
Trésorerie	23	23	0%
Provisions techniques cédées	3 418	5 047	-32%
Créances et autres	492	492	0%
<b>Total</b>	<b>4 243</b>	<b>5 884</b>	<b>-28%</b>

Le principe général est de valoriser les actifs au montant pour lequel ils pourraient être échangés dans le cadre d'une transaction conclue, dans des conditions de concurrence normales, entre des parties informées et consentantes.

#### Placements

- Valeurs mobilières - actions, obligations, fonds d'investissement (143 M€)

La valorisation des valeurs mobilières se base sur leur cours de cotation, dès lors que ces derniers sont disponibles et représentent des transactions régulières sur un marché actif, c'est-à-dire un marché qui se déroule dans des conditions de concurrence normale.

Lorsque le cours d'un instrument financier n'est pas coté sur un marché actif, la valeur économique est déterminée sur la base des valeurs fournies sur demande auprès de contreparties ou d'intermédiaires de marché.

- Immobilier (1 M€)

La valeur économique des immeubles d'exploitation ainsi que des parts ou actions des sociétés immobilières non cotées est déterminée sur la base d'une double expertise dans les conditions prévues à l'article R 332-20-1 du Code des assurances : expertise quinquennale mise à jour annuellement de la valeur des biens immobiliers et expertise annuelle de la valeur des parts ou actions des sociétés immobilières.

- Participations (152 M€)

Est considérée comme une participation une entreprise dans laquelle SMA SA détient, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, au moins 20 % des droits de vote ou du capital.

Les participations sont également soumises au principe général d'une valorisation économique. Les participations dans les compagnies d'assurances font l'objet d'une évaluation selon la méthode de l'actif net réévalué Solvabilité 2.

- Prêts et avances sur polices (0 M€)

La valorisation des prêts et avances sur police se base sur la valeur nette comptable majorée des intérêts courus.

**Autres postes de l'actif**

- Actifs incorporels et Frais d'acquisition reportés (0 M€)

Ces postes sont valorisés à zéro dans le bilan économique établi selon les normes Solvabilité 2.

- Provisions techniques cédées (3 418 M€)

Voir Passif - Provisions Techniques.

- Actifs de Bas de Bilan - Trésorerie, Dépôts Cédantes, Créances et autres (517 M€)

Les actifs de bas de bilan sont évalués au coût historique diminué de l'amortissement cumulé ou de toute réduction pour dépréciation dans le cas où il y a des indications objectives de pertes de valeur suite à un ou plusieurs événements ayant une incidence sur les flux futurs estimés.

Dans la grande majorité des cas, la valeur retenue pour ces postes de bas de bilan est ainsi identique à celle utilisée pour les comptes sociaux (Solvabilité 1).

**PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES VALORISATIONS À DES FINS DE SOLVABILITÉ ET LES ÉTATS FINANCIERS**

Les différences entre les données Solvabilité 2 et les données sociales concernent essentiellement les Placements et sont constituées par les plus-values latentes des actifs sous-jacents.

Les données Solvabilité 2 sont comptabilisées en valeur économique intérêts courus inclus tandis que les données sociales correspondent au coût d'acquisition en valeur historique intérêts courus exclus et déduction faite des éventuels amortissements et provisions pour dépréciation.

## IV.2 PROVISIONS TECHNIQUES

À fin 2025, le total des provisions techniques brutes s'élève à 3 528 M€ et est essentiellement composé du best estimate (BE) pour 3 505 M€ et de la marge pour risque pour 23 M€. Du fait de la réassurance à 99%, le montant net de réassurance des best estimate s'élève au total à 36 M€. En effet, les principaux risques sont réassurés à 99 % par SMABTP à l'exception des garanties catastrophes naturelles (CATNAT), du terrorisme (GAREAT), de la navigation de plaisance et de l'activité marchandises transportées qui ont leur propre schéma

de réassurance. Le total des provisions techniques brutes de réassurance est composé à moins de 1% de la marge de risque (23 M€) et à plus de 99% des best estimate (BE). Aucun changement important des hypothèses de calcul des provisions techniques en normes S2 n'est intervenu en 2025 par rapport à l'exercice 2024.

Pour le calcul du best estimate (BE), les engagements sont segmentés en groupes de risques homogènes et, au minimum, par ligne d'activité pour refléter la nature de l'engagement pris.

Le périmètre « assurances de personnes » qui couvre principalement les garanties pertes de revenus, pertes pécuniaires licenciement, décès et invalidité accidentels constitue un segment minoritaire au sein de SMA SA. Aucun changement n'est observé sur ce périmètre.

Les projections sont réalisées sur des données brutes de réassurance et nettes de recours. Le passage d'un BE brut de réassurance à un BE net de réassurance est réalisé dans un second temps.

Le calcul de l'escompte de l'ensemble des BE modélisés est réalisé à l'aide de la courbe des taux EIOPA sans recours à l'ajustement pour volatilité.

Best Estimate bruts et escomptés (M€)	2025
Responsabilité civile générale	1 989
Automobile (dont assistance)	258
Incendie et autres dommages aux biens	929
Transport	210
Caution	52
Pertes Pécuniaires et divers	3
Santé	10
Pertes de revenus	22
<b>Total non-Vie</b>	<b>3 473</b>
<b>Total Vie</b>	<b>32</b>
<b>Total</b>	<b>3 504</b>

La ligne d'activité « Responsabilité Civile Générale », constitue à elle seule 57% du montant total des BE à fin 2025 suivie par la branche « Incendie et Autres Dommages Aux Biens » 27%.

Les best estimate bruts de réassurance ont augmenté de 243 M€ (+7,4%) par rapport à fin 2024.

#### NIVEAU D'INCERTITUDE LIÉ A LA VALEUR DES PROVISIONS TECHNIQUES

Un test de sensibilité est réalisé pour estimer à horizon d'un an le niveau de suffisance des provisions techniques en comparant sur le périmètre des risques projetés (représentant 90% des provisions techniques), les montants obtenus avec les éléments comptabilisés.

#### MONTANTS RECOUVRABLES AU TITRE DE LA RÉASSURANCE

Le montant des provisions techniques cédées, recouvrables au titre de la réassurance, est de 3 405 M€ sur le périmètre Non-Vie et 63 M€ sur le périmètre Santé et Vie, au total pour un montant de 3 468 M€. Elles correspondent pour la majeure partie à la cession en quote part à 99% à SMABTP.

## PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES VALORISATIONS À DES FINS DE SOLVABILITÉ ET LES ÉTATS FINANCIERS

L'écart entre les provisions techniques valorisées à des fins de solvabilité et celles valorisées dans les comptes sociaux s'explique principalement par la conjugaison des facteurs suivants :

- actualisation des provisions techniques ;
- utilisation de la meilleure estimation des flux futurs, y compris frais de gestion des sinistres, à laquelle s'ajoute la marge de risque, au lieu d'une estimation suffisante globale ;
- transformation de la provision d'égalisation en réserve ;
- les créances sur les réassureurs sont également évalués à la meilleure estimation, tant en termes de risque d'assurance que de risque de défaut du réassureur.

### IV.3 AUTRES ACTIFS ET PASSIFS

#### VALORISATION DES AUTRES ACTIFS ET AUTRES PASSIFS DU BILAN DE SMA SA AU 31/12/2025

Autres actifs	Valeur S2 (en M€)
Impôts différés actifs	4
Créances nées d'opérations d'assurance	366
Créances nées d'opérations de réassurance	70
Autres créances (hors assurance)	56
<b>Total</b>	<b>496</b>

Autres passifs	Valeur S2 (en M€)
Provisions autres que les provisions techniques	27
Provision pour retraite et autres avantages	ns
Dettes pour dépôts espèces des réassureurs	14
Impôts différés passifs	6
Dettes envers les établissements de crédit	1
Dettes nées d'opérations d'assurance	68
Dettes nées d'opérations de réassurance	415
Autres dettes (non liées aux opérations d'assurance)	19
<b>Total</b>	<b>550</b>

Les principaux postes d'actif se composent notamment des créances nées d'opérations d'assurance – dont les primes acquises non émises (PANE) pour 130 M€ et les primes à recevoir pour 123 M€ – et des créances sur les réassureurs pour 70 M€. On constate également 24 M€ de créances sur l'Etat dont 1 M€ d'acomptes trop versés et 23 M€ de versements de TEP (Taxe sur les Excédents de Provision) contestés par SMA SA. On peut également constater 13 M€ d'impôts différés actifs concernant les reports déficitaires de la succursale espagnole (dépréciés pour 9 M€, soit un solde net de 4 M€).

Les principaux postes de passif se composent des dettes nées d'opération d'assurance – dont les primes reçues d'avance pour 28 M€ et les commissions sur PANE pour 14 M€ – et des dettes envers les réassureurs pour 415 M€ dont 314 M€ envers SMABTP. On constate également 1 M€ de comptes courants bancaires à découvert. Les impôts différés présentent un solde net passif de 6,2 M€ correspondant aux différences temporaires entre la base fiscale de la société et sa valorisation à des fins de solvabilité.

#### DÉTAIL DES IMPÔTS DIFFÉRÉS PAR NATURE

Nature d'impôt différé (ID)	Type ID	Assiette (en M€)	Montant (en M€)
<b>Différences de valeurs entre les comptes sociaux et S2</b>			
Provisions d'égalisation nettes de cession	Passif	-29	-7,5
Provisions techniques nettes (hors PEG)	Passif	+9	+2,4
Plus-values latentes	Passif	-19	-4,8
Actifs incorporels, charges constatées d'avance et frais d'acquisition reportés passés en non-valeur	Actif	+7	+1,7
<b>Différences fiscales</b>			
Valeurs liquidatives des OPCVM déjà imposées	Actif	+0,6	+0,1
Écart placement entre coût de revient fiscal et comptable	Passif	-0,3	-0,1
Complément aux provisions de sinistres non déductible fiscalement	Actif	+1,7	+0,4
Provisions diverses	Actif	+5,6	+1,4

#### PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES VALORISATIONS À DES FINS DE SOLVABILITÉ ET LES ÉTATS FINANCIERS

Les actifs incorporels deviennent des non-valeurs en référentiel S2. Les valorisations en normes statutaires des créances, provisions autres que les provisions techniques, dettes pour dépôt d'espèce des réassureurs, dettes nées d'opérations d'assurance et de réassurance et autres dettes sont reprises à l'identique en référentiel S2. L'horizon d'encaissement des créances ou de décaissement des dettes étant court, il n'est pas utile de procéder à des calculs d'escompte. De plus, les créances douteuses sont déjà provisionnées dans les comptes sociaux et ne nécessitent pas de provisions supplémentaires en normes S2.

Les autres actifs correspondent à des charges constatées d'avance, qui sont passées en non-valeurs en référentiel S2.

Les engagements de retraite sont constatés en hors bilan en normes statutaires. En référentiel S2, ces engagements sont réintégrés au bilan économique.

## V. GESTION DU CAPITAL

### V.1 FONDS PROPRES

SMA SA dispose d'une politique de gestion des fonds propres qui vise à définir les principes devant lui permettre de disposer d'une solidité financière suffisante dans le cadre de tolérance fixé par la politique générale des risques.

La politique de gestion des fonds propres de SMA SA consiste à privilégier un renforcement des fonds propres à partir des bénéfices générés. Les résultats nets sont ainsi affectés en priorité aux fonds propres de manière à préserver le niveau de couverture du SCR en tenant compte du développement de l'activité. En complément de cet objectif prioritaire, l'excédent éventuel du résultat net fait l'objet, sur proposition du conseil de surveillance, soit d'une dotation supplémentaire aux fonds propres, soit d'une distribution de dividendes, en fonction des perspectives de développement établies sur la base d'un plan d'activité prévisionnel, des perspectives de rentabilité économique, des perspectives prudentes de rendement des produits financiers et de la présence ou non d'événements exceptionnels.

Au 31 décembre 2025, les fonds propres économiques avant versement de dividendes s'élevaient à 214,9 M€ (contre 250 M€ au 31 décembre 2024). La baisse des fonds propres économiques par rapport à fin 2024 s'explique principalement par la prise en compte de la valeur S2 des titres Galian-SMABTP, en partie compensée par la hausse de l'écart de réévaluation des provisions S2 et par l'augmentation de la capacité d'absorption par les impôts différés (effet d'assiette).

Les fonds propres de SMA SA éligibles à la couverture du capital de solvabilité requis (SCR) et du capital minimum requis (MCR) sont constitués des fonds propres de base de niveau 1, déduction faite du dividende qui sera versé au titre de l'exercice passé.

Fonds propres économiques SMA SA (M€)	2024	2025
Fonds propres économiques de base	250,5	214,9
Distribution du dividende en N+1	-20,0	0,0
Éléments éligibles à la couverture du SCR et du MCR	230,5	214,9

### PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE LES VALORISATIONS À DES FINS DE SOLVABILITÉ ET LES ÉTATS FINANCIERS

Les principales différences entre les fonds propres économiques en vision S2 et les fonds propres sociaux calculés selon les normes comptables françaises sont relatives par ordre d'importance :

- à la valorisation des placements en valeur de marché (incorporation des plus-values latentes) ;
- à la valorisation des provisions techniques à la meilleure estimation actualisée des flux futurs (BE : best estimate), à laquelle s'ajoute la marge de risque ;
- et à l'impôt différé de passif généré par le décalage entre la valeur économique et la valeur fiscale du bilan.

Les retraitements des autres actifs / passifs sont relatifs aux actifs incorporels, aux provisions de retraites des salariés (dont indemnités de fin de carrière) et aux charges constatées d'avance.

Au 31 décembre 2025, la réconciliation des fonds propres exprimés en norme sociale avec ceux exprimés en norme Solvabilité 2 était la suivante :

Réserve de réconciliation (M€)	2025
Fonds propres sociaux	203,6
Incorporation des plus-values latentes	0,8
Écart d'évaluation des provisions techniques nettes de réassurance	19,8
Écart d'évaluation des autres actifs / passifs	-6,8
Impôts différés	-2,5
Distribution dividendes en N+1	0,0
<b>Fonds propres économiques</b>	<b>214,9</b>

À noter que les impôts différés ont été calculés en considérant un taux unique de 25,83%, égal au taux en vigueur à un an défini à ce jour.

## V.2 CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS

Le capital de solvabilité requis (SCR) de SMA SA au 31 décembre 2025 s'élevait à 112,6 M€, contre 114,9 M€ au 31 décembre 2024. La baisse du SCR entre 2024 et 2025 s'explique principalement par la diminution du SCR de marché, liée à la prise en compte de la valeur Solvabilité II de Galian-SMABTP. Cette baisse est partiellement compensée par la hausse des marchés actions ainsi que par l'augmentation conjoncturelle du choc actions. Par ailleurs, elle est en partie contrebalancée par la hausse du SCR de souscription non-vie, liée à l'augmentation des best estimate. Enfin, l'accroissement de la capacité d'absorption des pertes par les impôts différés participe à la baisse du SCR constatée sur la période.

Capital de solvabilité requis (M€)	2024	2025
SCR Marché	58,8	53,8
SCR Contrepartie	8,2	7,9
SCR Souscription non Vie	47,7	56,6
SCR Souscription Santé	0,2	0,2
effet diversification	-26,4	-27,1
<b>SCR de base</b>	<b>88,5</b>	<b>91,4</b>
SCR Opérationnel	26,6	27,4
ajustement pour impôts différés	-0,2	-6,2
<b>SCR</b>	<b>114,9</b>	<b>112,6</b>

La répartition du SCR par module de risque au 31 décembre 2025 met en évidence une répartition relativement équilibrée du SCR marché et du SCR de souscription non-Vie dans le profil de risque de la compagnie - pesant respectivement pour 59% et 62% dans le SCR brut de base avant comptabilisation des effets réducteurs de risque de la diversification. Le SCR global est faible du fait de la cession à 99% des

engagements de SMA SA en majeur auprès de SMABTP, qui en tant que réassureur solide permet à SMA SA de bénéficier d'un SCR de contrepartie faible.

L'ajustement pour impôts différés est défini comme la variation de la valeur des impôts différés qui résulteraient d'une perte instantanée d'un montant égal au SCR avant ajustement, ou capacité d'absorption des pertes par les impôts différés, plafonnés à 25,83%. Au 31 décembre 2025, au même titre qu'au 31 décembre 2024, cette capacité d'absorption était ainsi limitée au solde d'impôts différés passif du bilan économique.

Le capital minimum requis (MCR) de SMA SA est fixé par le plancher défini par 25% du SCR. Il s'élève à 28,1 M€ au 31 décembre 2025 contre 28,7 M€ au 31 décembre 2024.

La formule linéaire de calcul du MCR s'appuie, conformément aux spécifications techniques de la formule standard, sur les best estimate au 31 décembre et les primes émises des 12 derniers mois nets de réassurance par ligne d'activité.

## VI. ANNEXES

**S.02.01.02 – Bilan (Actif et Passif)**

**S.05.01.02 – Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité (Vie et Non Vie)**

**S.12.01.02 – Provisions techniques Vie et santé similaire aux techniques Vie**

**S.17.01.02 – Provisions techniques non-vie**

**S.19.01.21 – Sinistres payés bruts (non cumulés) par année « d'accident »**

**S.19.01.21 – Meilleure estimation des provisions pour sinistres brutes non actualisées par année « d'accident »**

**S.23.01 – Fonds Propres**

**S.25.02 – Capital de solvabilité requis (SCR Formule standard)**

**S.28.01.01 – Minimum de capital requis (MCR)**

## S.02.01.02 – BILAN – ACTIF

Actifs	Valeur Solvabilité 2 (K€)
Immobilisations incorporelles	
Actifs d'impôts différés	3 750
Excédent du régime de retraite	
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	6 617
Investissements (hors actifs en représentation de contrats en UC et indexés)	296 837
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	1 381
Détenions dans des entreprises liées, y compris participations	152 359
Actions	30 105
Actions cotées	30 055
Actions non cotées	50
Obligations	98 190
Obligations d'État	22 629
Obligations d'entreprise	75 561
Titres structurés	
Titres garantis	
Organismes de placement collectif	14 288
Produits dérivés	
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	514
Autres investissements	0
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	
Prêts et prêts hypothécaires	285
Avances sur police	
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	
Autres prêts et prêts hypothécaires	285
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	3 469 120
Non-vie et santé similaire à la non-vie	3 437 837
Non-vie hors santé	3 406 045
Santé similaire à la non-vie	31 792
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	31 283
Santé similaire à la vie	17 015
Vie hors santé, UC et indexés	14 268
Vie UC et indexés	
Dépôts auprès des cédantes	2 285
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	366 270
Créances nées d'opérations de réassurance	70 339
Autres créances (hors assurance)	55 339
Actions propres auto-détenues (directement)	
Éléments de fonds propres ou fonds initial appelé(s), mais non encore payé(s)	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	22 843
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	
<b>Total de l'actif</b>	<b>4 294 042</b>

### S.02.01.02 – BILAN – PASSIF

Passifs	Valeur Solvabilité 2 (K€)
Provisions techniques non-vie	3 497 298
Provisions techniques non-vie (hors santé)	3 465 149
Provisions techniques calculées comme un tout	
Meilleure estimation	3 441 651
Marge de risque	23 498
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	32 149
Provisions techniques calculées comme un tout	
Meilleure estimation	32 113
Marge de risque	36
Provisions techniques vie (hors UC et indexés)	31 650
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	17 223
Provisions techniques calculées comme un tout	
Meilleure estimation	17 186
Marge de risque	37
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés)	14 427
Provisions techniques calculées comme un tout	
Meilleure estimation	14 412
Marge de risque	15
Provisions techniques UC et indexés	
Provisions techniques calculées comme un tout	
Meilleure estimation	
Marge de risque	
Autres provisions techniques	
Passifs éventuels	
Provisions autres que les provisions techniques	26 724
Provisions pour retraite	186
Dépôts des réassureurs	14 257
Passifs d'impôts différés	6 211
Produits dérivés	
Dettes envers des établissements de crédit	573
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	68 304
Dettes nées d'opérations de réassurance	414 471
Autres dettes (hors assurance)	19 450
Passifs subordonnés	
Passifs subordonnés non inclus dans les fonds propres de base	
Passifs subordonnés inclus dans les fonds propres de base	
Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus	0
<b>Total du passif</b>	<b>4 079 124</b>
<b>Excédent d'actif sur passif</b>	<b>214 919</b>

### S.04.05.01 – PAYS D'ORIGINE : ENGAGEMENTS D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE NON-VIE

	5 principaux pays (par montant de primes brutes émises) - engagements en non-vie					Total (K€)
	PAYS-BAS	ESPAGNE	BELGIQUE	ITALIE	ALLEMAGNE	
<b>Primes émises (brut)</b>						
Primes brutes émises (directe)	175 397	57 860	20 612	16 832	15 779	1 063 578
Primes brutes émises (réassurance proportionnelle)						9 171
Primes brutes émises (réassurance non proportionnelle)						
<b>Primes acquises (brut)</b>						
Primes brutes acquises (directe)	170 127	60 108	19 720	16 754	13 994	1 059 790
Primes brutes acquises (réassurance proportionnelle)		0				9 171
Primes brutes acquises (réassurance non proportionnelle)						
<b>Charge des sinistres (brut)</b>						
Charge des sinistres (directe)	99 783	31 872	32 362	3 774	6 551	855 843
Charge des sinistres (réassurance proportionnelle)						2 572
Charge des sinistres (réassurance non proportionnelle)						
<b>Dépenses engagées (brut)</b>						
Dépenses engagées (directe)	47 802	20 372	5 461	5 244	5 389	128 703
Dépenses engagées (réassurance proportionnelle)		0				429
Dépenses engagées (réassurance non proportionnelle)						

### S.04.05.03 – ENGAGEMENTS D'ASSURANCE ET DE REASSURANCE VIE

Engagements d'assurance et de réassurance vie	Total (K€)
Primes brutes émises	3 560
Primes acquises brutes	3 560
Charge des sinistres	3 057
Dépenses brutes engagées	



**S.05.01.02 – PRIMES, SINISTRES ET DÉPENSES PAR LIGNE D'ACTIVITÉ (VIE)**

(K€)	Engagements d'assurance Vie			Engagements de réassurance Vie		Total
	Assurance maladie	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Autres rentes découlant des contrats d'assurance non-vie	Réassurance maladie	Autre réassurance Vie	
<b>Primes émises</b>						
Brut		3 560				3 560
Part des réassureurs		3 524				3 524
Net		36				36
<b>Primes acquises</b>						
Brut		3 560				3 560
Part des réassureurs		3 524				3 524
Net		36				36
<b>Charge des sinistres</b>						
Brut		2 277	780			3 057
Part des réassureurs		2 254	772			3 026
Net		23	8			31
<b>Dépenses engagées</b>						
Solde - autres charges/produits techniques						30
Total des dépenses		-476				-446

### S.12.01.02 – PROVISIONS TECHNIQUES VIE ET SANTÉ SIMILAIRE AUX TECHNIQUES VIE

(K€)	Vie hors Santé			Assurance Santé (similaire à la Vie)			
	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie	Réassurance acceptée	Total	Contrats sans options ni garanties	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie	Réassurance acceptée	Total
<b>Provisions techniques calculées comme un tout</b>							
Provisions techniques calculées comme un tout							
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie							
<b>Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque</b>							
<b>Meilleure estimation</b>							
Meilleure estimation brute	14 412		14 412	47	17 139		17 186
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	14 268		14 268	47	16 968		17 015
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite	144		144	0	171		172
<b>Marge de risque</b>	15		15		36		36
Provisions techniques calculées comme un tout							
Meilleure estimation							
Marge de risque							
<b>Provisions techniques brutes - Total</b>	<b>14 427</b>		<b>14 427</b>		<b>17 175</b>		<b>17 223</b>

S.17.01.02 – PROVISIONS TECHNIQUES NON-VIE

(K€)	Assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée										Réassurance non proportionnelle acceptée			Total engagements en non-Vie
	Assurance des frais médicaux	Assurance de protection du revenu	Assurance de responsabilité civile automobile	Autre assurance des véhicules à moteur	Assurance maritime, aérienne et transport	Assurance incendie et dommages aux biens	Assurance de responsabilité civile générale	Assurance crédit et cautionnement	Assurance de protection juridique	Pertes pécuniaires diverses	Réassurance accidents non proportionnelle	Réassurance maritime, aérienne et transport non proportionnelle	Réassurance dommages non proportionnelle	
<b>Provisions techniques calculées comme un tout</b>														
Provisions techniques calculées comme un tout														
Montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite														
<b>Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque</b>														
<b>Meilleure estimation - Provisions pour primes</b>														
Meilleure estimation brute	-1 331	-4 832			40 343	27 974	7 047	5 600						74 802
Montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite	-1 318	-4 783			40 066	27 792	7 027	5 600						74 383
Meilleure estimation nette des provisions pour primes	-13	-48			277	183	20	0						419
<b>Meilleure estimation - Provisions pour sinistres</b>														
Meilleure estimation brute	11 358	26 918	184 785	73 737	169 889	900 857	1 981 575	46 607	997	2 241				3 398 962
Montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite	11 244	26 648	182 917	72 982	168 433	889 488	1 961 921	46 607	986	2 227				3 363 454
Meilleure estimation nette des provisions pour sinistres	113	269	1 867	755	1 456	11 369	19 654	0	11	13				35 508
Meilleure estimation brute	10 027	22 086	184 785	73 737	210 232	928 831	1 988 622	52 207	997	2 241				3 473 764
Meilleure estimation nette	100	221	1 867	755	1 733	11 552	19 674	0	11	13				35 927
Marge de risque	11	25	929	791	3 918	5 241	11 015	566	27	1 011				23 534
<b>Provisions techniques calculées comme un tout</b>														
Meilleure estimation														
Marge de risque														
<b>Provisions techniques brutes – Total</b>	<b>10 038</b>	<b>22 111</b>	<b>185 714</b>	<b>74 528</b>	<b>214 151</b>	<b>934 072</b>	<b>1 999 638</b>	<b>52 773</b>	<b>1 023</b>	<b>3 251</b>				<b>3 497 298</b>
Montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	9 926	21 865	182 917	72 982	208 499	917 280	1 968 948	52 207	986	2 227				3 437 837
Provisions techniques nettes des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite	112	246	2 797	1 546	5 652	16 792	30 690	566	37	1 024				59 461

### S.19.01.21 – SINISTRES PAYÉS BRUTS (NON CUMULÉS) PAR ANNÉE « D'ACCIDENT »

#### Année de Développement

Années	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +	Pour l'année en cours	Somme des années (K€)
Précédentes											12 179	12 179	12 179
2016	61 383	56 053	18 340	19 878	7 710	10 580	9 162	12 753	2 845	9 631		9 631	208 335
2017	56 211	51 212	22 729	16 257	11 975	6 204	9 146	7 166	9 934			9 934	190 834
2018	58 135	120 575	33 961	23 152	17 136	11 671	28 009	6 696				6 696	299 335
2019	61 383	73 571	39 384	23 358	12 021	15 232	10 666					10 666	235 615
2020	59 034	92 262	36 936	16 691	11 580	9 970						9 970	226 473
2021	76 421	103 346	51 064	28 330	19 992							19 992	279 153
2022	91 649	130 319	66 609	26 269								26 269	314 846
2023	93 793	151 395	71 246									71 246	316 434
2024	126 368	151 859										151 859	278 227
2025	112 842											112 842	112 842
<b>Total</b>												<b>441 284</b>	<b>2 474 273</b>

### S.19.01.21 – MEILLEURE ESTIMATION DES PROVISIONS POUR SINISTRES BRUTES NON ACTUALISÉES PAR ANNÉE « D'ACCIDENT »

#### Année de Développement

Années	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +	Fin d'année (données actualisées) (K€)
Précédentes											353 367	537 550
2016	213 682	153 416	128 755	78 766	73 427	54 919	75 070	79 305	67 465	69 100		89 432
2017	227 547	153 385	141 959	119 218	72 379	109 558	119 649	109 354	136 246			212 674
2018	224 710	160 789	118 304	69 612	102 502	121 481	110 120	144 140				186 410
2019	278 605	176 413	99 393	122 359	137 905	110 421	128 243					153 455
2020	277 024	121 623	129 014	144 120	143 754	174 572						209 032
2021	196 616	198 515	207 450	158 268	173 442							198 892
2022	352 388	285 047	260 423	235 874								370 510
2023	401 002	284 416	298 750									318 273
2024	389 945	379 679										422 226
2025	481 590											700 508
<b>Total</b>												<b>3 398 962</b>

### S.23.01.01 (01), (02), (03) & (04) – FONDS PROPRES DE BASE

Fonds propres de base	Total (K€)	Niveau 1 non restreint (K€)	Niveau 1 restreint	Niveau 2	Niveau 3
<b>Fonds propres de base avant déductions pour participations dans d'autres secteurs financiers (article 68 du règlement délégué 2015/35)</b>					
Capital en actions ordinaires (brut des actions propres)	12 000	12 000			
Compte de primes d'émission lié au capital en actions ordinaires					
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalent pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel					
Comptes mutualistes subordonnés					
Fonds excédentaires					
Actions de préférence					
Compte de primes d'émission lié aux actions de préférence					
Réserve de réconciliation	202 919	202 919			
Passifs subordonnés					
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets					
Autres éléments de fonds propres approuvés par l'autorité de contrôle					
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II					
Déductions pour participations dans des établissements de crédit et des établissements financiers					
<b>Total fonds propres de base après déductions</b>	<b>214 919</b>	<b>214 919</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### S.23.01.01 (05) – FONDS PROPRES AUXILIAIRES

Fonds propres auxiliaires	Total (K€)	Niveau 1 non restreint	Niveau 1 restreint	Niveau 2	Niveau 3
Capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, callable sur demande					
Fonds initial, cotisations des membres ou élément de fonds propres de base équivalents, non libérés, non appelés et appelables sur demande, pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel					
Actions de préférence non libérées et non appelées, callable sur demande					
Engagements juridiquement contraignants de souscrire et de payer des passifs subordonnés sur demande					
Lettres de crédit et garanties relevant de l'article 96, point 2, de la directive					
Lettres de crédit et garanties ne relevant pas de l'article 96, point 2, de la directive					
Rappels de cotisations en vertu de l'article 96, point 3, de la directive					
Rappels de cotisations ne relevant pas de l'article 96, point 3 de la directive					
Autres fonds propres auxiliaires					
<b>Total fonds propres auxiliaires</b>					

### S.23.01.01 (06) & (07) – FONDS PROPRES ÉLIGIBLES ET DISPONIBLES

	Total (K€)	Niveau 1 non restreint (K€)	Niveau 1 restreint	Niveau 2	Niveau 3
<b>Total des fonds propres éligibles pour couvrir le capital de solvabilité requis</b>	<b>214 919</b>	<b>214 919</b>			
<b>Total des fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis</b>	<b>214 919</b>	<b>214 919</b>			
<b>Capital de solvabilité requis</b>	<b>112 557</b>				
<b>Minimum de capital requis</b>	<b>28 139</b>				
<b>Ratio fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis</b>	<b>1,91</b>				
<b>Ratio fonds propres éligibles sur minimum de capital requis</b>	<b>7,64</b>				
Excédent d'actif sur passif	214 919				
Actions propres (détenues directement et indirectement)					
Dividendes, distributions et charges prévisibles					
Autres éléments de fonds propres de base	12 000				
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds cantonnés	0				
<b>Réserve de réconciliation</b>	<b>202 919</b>				
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités vie					
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités non-vie					
<b>Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures</b>					

### S.25.01.21 – CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS (FORMULE STANDARD)

Calcul du capital de solvabilité requis	Capital de solvabilité requis net (K€)
Risque de marché	53 818
Risque de défaut de la contrepartie	7 914
Risque de souscription en vie	11
Risque de souscription en santé	208
Risque de souscription en non-vie	56 555
Diversification	-27 146
Risque lié aux immobilisations incorporelles	0
<b>Capital de solvabilité requis de base</b>	<b>91 360</b>
Risque opérationnel	27 408
Capacité d'absorption des pertes des provisions techniques	
Capacité d'absorption de pertes des impôts différés	-6 211
Capital requis pour les activités exercées conformément à l'article 4 de la directive 2003/41/CE	
Capital de solvabilité requis à l'exclusion des exigences de capital supplémentaire	112 557
Exigences de capital supplémentaire déjà définies	0,00
<b>Capital de solvabilité requis</b>	<b>112 557</b>
<b>Autres informations sur le SCR</b>	
Capital requis pour le sous-module risque sur actions fondé sur la durée	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour la part restante	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les fonds cantonnés	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les portefeuilles sous ajustement égalisateur	

### S.28.01.01 – MINIMUM DE CAPITAL REQUIS (MCR)

(K€)	Composants de MCR	Meilleure estimation et provisions techniques calculées comme un tout, nettes	Primes émises au cours des 12 derniers mois, nettes
<b>Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance non-Vie</b>			
<b>Résultat MCR<sub>NL</sub></b>	<b>5 808</b>		
Assurance frais médicaux et réassurance proportionnelle		100	364
Assurance de protection du revenu et réassurance proportionnelle		221	159
Assurance indemnisation des travailleurs et réassurance proportionnelle			
Assurance de responsabilité civile automobile et réassurance proportionnelle		1 867	624
Autre assurance des véhicules à moteur et réassurance proportionnelle		755	749
Assurance maritime, aérienne et transport et réassurance proportionnelle		1 733	2 484
Assurance incendie et autres dommages aux biens et réassurance proportionnelle		11 552	14 383
Assurance de responsabilité civile générale et réassurance proportionnelle		19 674	5 160
Assurance crédit et cautionnement et réassurance proportionnelle			0
Assurance de protection juridique et réassurance proportionnelle		11	35
Assurance assistance et réassurance proportionnelle			
Assurance pertes pécuniaires diverses et réassurance proportionnelle		13	116
Réassurance santé non proportionnelle			
Réassurance accidents non proportionnelle			
Réassurance maritime, aérienne et transport non proportionnelle			
Réassurance dommages non proportionnelle			
<b>Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance Vie</b>			
<b>Résultat MCR<sub>L</sub></b>	<b>7</b>		
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations garanties			
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations discrétionnaires futures			
Engagements d'assurance avec prestations indexées et en UC			
Autres engagements de (ré)assurance vie et santé		316	
Montant total du capital sous risque pour les engagements de (ré)assurance vie			
<b>Calcul du MCR global</b>			
<b>MCR linéaire</b>	<b>5 814</b>		
Capital de solvabilité requis	112 557		
Plafond du MCR	50 651		
Plancher du MCR	28 139		
MCR combiné	28 139		
Seuil plancher absolu du MCR	4 000		
<b>Minimum de capital requis</b>	<b>28 139</b>		

