Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière
Année 2025

smi MUTUELLE Santé | Prévoyance

GROUPE COVEA

SOMMAIRE

SOMMAIRE **3**

SYNTHÈSE **5**

A. ACTIVITÉ ET RÉSULTATS **8**

A1. ACTIVITÉ 8

A2. RÉSULTAT DE SOUSCRIPTION 12

A3. RÉSULTAT DES INVESTISSEMENTS 13

A4. RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS 21

A5. AUTRES INFORMATIONS 21

B. SYSTÈME DE GOUVERNANCE **23**

B1. INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE 23

B2. EXIGENCES D'HONORABILITÉ ET DE COMPÉTENCES 31

B3. SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES 32

B4. SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE 43

B5. FONCTION AUDIT INTERNE 44

B6. FONCTION ACTUARIELLE 46

B7. SOUS-TRAITANCE 47

B8. AUTRES INFORMATIONS 48

C. PROFIL DE RISQUES **48**

C1. RISQUE DE SOUSCRIPTION 49

C2. RISQUE DE MARCHÉ 57

C3. RISQUE DE CRÉDIT 61

C4. RISQUE DE LIQUIDITÉ 63

C5. RISQUE OPÉRATIONNEL 63

C6. AUTRES RISQUES IMPORTANTS 65

C7. AUTRES INFORMATIONS 65

D. VALORISATION A DES FINS DE SOLVABILITÉ **66**

D1. ACTIFS 67

D2. PROVISIONS TECHNIQUES EN NON-VIE 71

D3. PROVISIONS TECHNIQUES EN VIE 76

D4. PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE PROVISIONS TECHNIQUES SOLVABILITÉ 2 ET PROVISIONS TECHNIQUES EN NORMES FRANÇAISES 80

D5. AUTRES PASSIFS 84

D6. MÉTHODES DE VALORISATION ALTERNATIVES 85

D7. AUTRES INFORMATIONS 85

E. GESTION DU CAPITAL 85

E1. FONDS PROPRES 85

E2. CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS 92

E3. UTILISATION DU SOUS-MODULE « RISQUE SUR ACTIONS » FONDÉ SUR LA DURÉE DANS LE CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS 103

E4. DIFFÉRENCES ENTRE LA FORMULE STANDARD ET TOUT MODÈLE INTERNE UTILISÉ 103

E5. NON-RESPECT DU MINIMUM DE CAPITAL REQUIS ET NON-RESPECT DU CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS 103

E6. AUTRES INFORMATIONS 103

ANNEXES QUANTITATIVES 104

SYNTHÈSE

Ce rapport concerne la période de référence du 1er janvier 2025 au 31 décembre 2025. Il est composé d'une synthèse, de cinq parties (activités et résultats, système de gouvernance, profil de risque, valorisation à des fins de solvabilité, gestion du capital) et d'états de reporting quantitatifs, présentés en annexe.

Ce rapport, relatif à l'exercice 2025, a été présenté et approuvé par le conseil d'administration lors de la séance du 26 mars 2026.

Activité et résultats

- SMI est une mutuelle du groupe Covéa exerçant en France une activité d'assurance Non-Vie et Vie. Son fonctionnement est régi par le Code de la mutualité, elle est agréée pour assurer les opérations relevant des branches 1-Accident ; 2-Maladie ; 20-Vie / décès ; 21-Nuptialité / Natalité. L'activité Non-Vie représente un poids prépondérant, soit 96,4 % contre 3,6 % pour les activités Vie. Selon les garanties couvertes, ses contrats sont répartis en groupes de risques homogènes et affectés aux différentes lignes d'activités réglementaires définies par la directive Solvabilité 2.

- L'exercice 2025 se caractérise par un résultat net positif de + 0,7 M€ contre un gain de + 3,6 M€ en 2024.

Chiffre d'affaires	
151,08	-1,68%
en N	par rapport à N-1

Ratio combiné	
102,11%	2,70%
en N	par rapport à N-1

Produits financiers	
4,46	-4,99%
en N	par rapport à N-1

Les primes acquises sont en diminution de - 1,68 % à 151,1 M€ par rapport à 2024 (153,7 M€).

La diminution du chiffre d'affaires total, de - 1,7 % à 151,1 M€ contre 153,7 M€ en 2024, s'explique principalement par la perte du contrat avec les Industries Électriques et Gazières (IEG) des actifs au 30 juin (- 5,5 M€), ainsi que par la cessation du contrat d'acceptation WOREX avec Malakoff-Humanis. De plus, en 2024, SMI avait perçu 0,4 M€ de cotisations liées à l'accord de réassurance « Projet Rocher » conclu avec MMA.

En prévoyance collective, la résiliation de plusieurs contrats collectifs en 2025 entraîne une baisse du chiffre d'affaires de ce GRH (groupement de risques homogènes).

En prévoyance individuelle, la diminution constatée est principalement due à l'érosion du portefeuille MCP, actuellement en run-off.

Ces baisses sont néanmoins compensées par les nouvelles affaires et les hausses tarifaires appliquées lors des renouvellements en 2025.

On assiste à une progression marquée de la charge de sinistres sur les segments de la prévoyance collective et individuelle, liée en grande partie à la très forte hausse des arrêts de travail constatée à la clôture des comptes en fast-close.

La baisse globale de la charge de sinistres en santé résulte de la résiliation, au 31 décembre 2024, de contrats déficitaires ; elle est néanmoins partiellement compensée par la dérive des dépenses de santé ainsi que par la charge de sinistres supplémentaire liée aux affaires nouvelles 2025.

Pour rappel, l'exercice 2024 était impacté par un boni de 1,5 M€ dans le cadre du projet Rocher.

Le résultat financier affiche une baisse de - 0,2 M€. Cette évolution s'explique principalement par l'impact négatif de - 1,2 M€ lié au loyer interne, correspondant à la comptabilisation de 2/12ème sur l'exercice, contre une année complète en 2024, consécutive au déménagement des équipes à La Défense.

Cette diminution est très largement compensée par l'amélioration des taux de rendement de la « poche taux » gérée par Covéa Finance, qui a su tirer parti en 2025 de la hausse des taux d'intérêt, notamment sur les dettes souveraines. À cette occasion, SMI a transféré sur l'exercice une partie de ses excédents de trésorerie afin de renforcer le mandat et bénéficier pleinement de cette conjoncture favorable. Les revenus supplémentaires ainsi générés permettent de compenser les dotations aux provisions sur les SCPI, à hauteur de 0,1 M€.

Les frais généraux diminuent de - 1,2 % entre 2024 et 2025 :

Les frais de fonctionnement progressent de + 4,3 % compte tenu de l'incidence de l'inflation sur l'évolution des salaires, du montant des prestations extérieures et des honoraires en raison, d'une part du remplacement d'absences de longue durée et d'autre part de l'augmentation des moyens consacrés à la lutte contre la cybercriminalité.

Les autres frais d'acquisition et de gestion des contrats enregistrent une baisse marquée de 11 %, principalement due à la diminution des commissions consécutive à l'arrêt du contrat des Industries Électriques et Gazières (IEG) des actifs au 30 juin 2025.

Les remises de gestion progressent très légèrement de 0,9 % principalement au titre de la gestion pour compte des contrats sur mesure confiés par MMA en lien avec les augmentations tarifaires appliquées par la compagnie.

Système de gouvernance

- Le système de gouvernance de SMI s'inscrit dans l'organisation opérationnelle du groupe Covéa, adaptée à son activité et à ses risques. Les composantes du dispositif de gouvernance permettent une répartition claire des responsabilités et une remontée d'informations efficace vers les organes décisionnels. Des exigences et des processus spécifiques sont prévus concernant l'honorabilité et la compétence des mandataires sociaux, dirigeants et titulaires des fonctions clés de SMI.

- SMI bénéficie du dispositif de contrôle déployé au sein du groupe Covéa et de ses différentes composantes complémentaires et indépendantes :

  - Le dispositif de gestion des risques a pour principales missions de détecter, analyser, mesurer, gérer, surveiller et de rendre compte en permanence, avec anticipation, l'ensemble des risques auxquels l'entreprise est exposée. Il est également le garant du respect du cadre d'appétence fixé dans les orientations stratégiques.

  - La fonction Vérification de la conformité met en œuvre le dispositif destiné à assurer le respect des réglementations applicables aux activités de SMI. Elle accompagne la mutuelle dans les actions de mise en conformité le plus en amont possible (anticipation de la réglementation et identification des impacts), en particulier sur les dispositifs relatifs à la protection de la clientèle, la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, la protection des données et l'éthique des affaires. Elle identifie et évalue le niveau d'exposition aux risques de non-conformité.

  - Le système de contrôle interne, indépendant des activités opérationnelles est en charge de l'identification, de l'évaluation et du pilotage des risques opérationnels. Il concourt à la maîtrise des activités de l'entreprise, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.

  - La fonction Audit Interne procure une assurance indépendante et objective sur l'adéquation des dispositifs de gouvernance, de contrôle interne et de gestion des risques en vigueur dans la société quant à leur conception, à leur pertinence et à leur efficacité, en procédant à leur évaluation périodique. Elle émet des recommandations pour remédier aux éventuelles insuffisances détectées et effectue le suivi de leur mise en œuvre. Elle contribue à l'amélioration de la maîtrise des activités, à l'efficacité des opérations et à l'utilisation efficiente des ressources de l'organisation.

- La fonction Actuarielle garantit le caractère approprié des méthodologies, des modèles et des hypothèses sous-jacents au calcul des provisions techniques et apprécie la qualité des données utilisées à cette fin. Elle donne également un avis sur les politiques de souscription et de réassurance. Ses appréciations et recommandations sont formalisées dans un rapport dédié, transmis annuellement aux organes de gouvernance de la société.

- Le dispositif de maîtrise de la sous-traitance, interne et externe, est encadré par une politique dédiée. Il vise à garantir la conformité des activités sous-traitées aux réglementations applicables et à leur maîtrise.

Pour répondre aux nouveaux enjeux du Groupe depuis l'acquisition de PartnerRe, le Groupe a fait évoluer sa gouvernance opérationnelle au 1er janvier 2023 avec notamment la création du comité de direction Groupe.

Profil de risques

- En tant qu'entreprise d'assurance, le métier de SMI consiste, par nature, à créer de la valeur en gérant des risques, dans le respect du cadre d'appétence fixé par le conseil d'administration.

- Le portefeuille d'engagements d'assurance et le portefeuille d'actifs financiers, l'organisation et l'environnement économique, réglementaire et financier de SMI sont autant de sources de risques, analysés et suivis de manière permanente par les dispositifs de gestion des risques et de contrôle mis en œuvre au sein de la société.

- Le capital de solvabilité requis évalué en normes Solvabilité 2 sur la base de la formule standard permet de quantifier une partie des risques supportés. D'autres risques non capturés par la formule standard (risques stratégiques propres à SMI) sont par ailleurs suivis et gérés, et intégrés dans l'évaluation du Besoin Global de Solvabilité de SMI dans le cadre de l'ORSA annuel, pour refléter l'exposition réelle aux risques propres à SMI.

- Le profil de risques de SMI se compose ainsi en premier lieu des risques de souscription. Les risques de marché représentent la seconde exposition majeure de l'entreprise, complétée par une exposition au risque de défaut de contrepartie.

- Des mécanismes de maîtrise sont mis en œuvre pour atténuer ces risques : actions de prévention ou de correction (contrôles – plans de remédiation) – mise à jour de la cartographie des risques opérationnels et majeurs – pilotage de l'activité (notamment la Souscription et l'Investissement). Des tests de sensibilité (scénarios de stress basés sur un compromis entre sévérité et crédibilité) ont permis de démontrer la robustesse de la solvabilité et la résilience du ratio de couverture du capital de solvabilité requis de SMI dans des circonstances très défavorables.

Valorisation aux fins de solvabilité

- Les catégories d'actifs et de passifs importantes qui composent le bilan Solvabilité 2 de la société ont été valorisées conformément aux normes prudentielles Solvabilité 2, à des montants pour lesquels ces derniers pourraient être transférés dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions de concurrence normales.

- Une telle construction du bilan prudentiel diffère des principes suivis pour l'établissement du bilan en normes françaises. Les principaux écarts de valorisation concernent, d'une part, les actifs de placement de l'entité, enregistrés en valeur de marché, et les provisions techniques, d'autre part, inscrites au bilan prudentiel à leur valeur économique qui correspond à une valeur de transfert.

Gestion du capital (Gestion des fonds propres)

- Les fonds propres de SMI sont exclusivement constitués d'éléments de fonds propres de base de niveau 1, non restreints. Leur montant éligible à la couverture du capital de solvabilité requis et du minimum de capital requis, s'élève à 153,7 M€ en 2025, contre 147,2 M€ en 2024 :
    - Le capital de solvabilité requis de la société, calculé en application de la formule standard, atteint 49,1 M€ en 2025, contre 47,8 M€ en 2024.
    - Le ratio de couverture du capital de solvabilité requis par les fonds propres éligibles, qui en résulte, se porte à 313 % en 2025, contre 308 % à la clôture de l'exercice précédent.

- Le minimum de capital requis de la société, calculé en application de la formule standard, atteint 12,3 M€ en 2025, contre 11,9 M€ en 2024.
- Le ratio de couverture du minimum de capital requis par les fonds propres éligibles de SMI se porte à 1 252 % en 2025, contre 1 232 %-à la clôture de l'exercice précédent.

A. ACTIVITÉ ET RÉSULTATS

A1. ACTIVITÉ

A1.1. Informations générales

SMI est une Mutuelle du Livre II dont le fonctionnement est soumis au Code de la mutualité. De droit français, elle est membre du groupe Covéa.

L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR, 4 place de Budapest - CS 92459 - 75436 PARIS CEDEX 09) est l'organisme en charge de son contrôle financier ainsi que de celui du groupe Covéa.

L'entreprise établit ses comptes en normes françaises. Les commissaires aux comptes titulaires sont le Cabinet MAZARS, représenté par Madame Eve MARTINEAU et Monsieur Christophe BERRARD.

A1.2. Organisation du Groupe et de SMI

Le Groupe d'assurance mutualiste Covéa, dont fait partie SMI, noue et gère des relations de solidarité financière fortes et durables avec ses entités mutualistes affiliées. Il exerce une influence dominante au moyen d'une coordination centralisée sur les décisions, y compris financières, de ses affiliés et dispose de pouvoirs de contrôle. Il a pour mission de veiller à leur pérennité et à leur développement.

La société faîtière du groupe Covéa est une SGAM (Société de Groupe d'Assurance Mutuelle). Huit entreprises appartenant au monde mutualiste et paritaire, réparties en trois familles, sont affiliées à la SGAM Covéa :

- **Famille MAAF** : MAAF Assurances, MAAF Santé, APGIS
- **Famille MMA** : MMA IARD Assurances Mutuelles, MMA Vie Assurances Mutuelles, Le Finistère Assurance, SMI
- **Famille GMF** : AM-GMF

Parmi ces entreprises mutualistes affiliées à la SGAM Covéa, certaines sont actionnaires de Covéa Coopérations, société de réassurance de droit français qui détient, à son tour, directement ou indirectement, tout ou partie du capital des principales sociétés opérationnelles du Groupe.

Covéa Coopérations constitue ainsi la structure pivot entre les entreprises mutualistes affiliées à la SGAM et les principales sociétés opérationnelles du Groupe.

A1.3. Organigramme simplifié au 31 décembre 2025

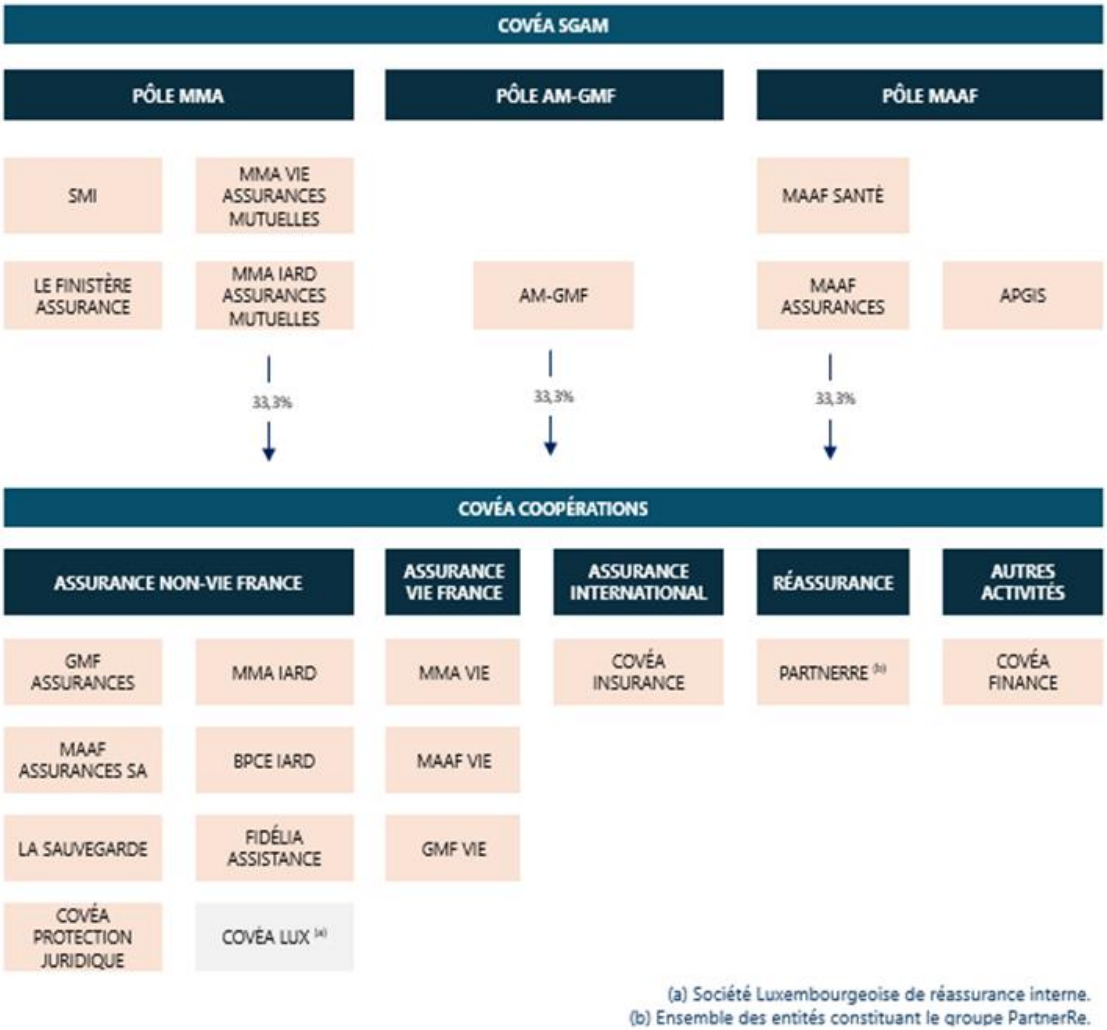


Figure 1 : Structure juridique Covéa

SMI occupe dans l'organisation du groupe Covéa la position de mutuelle affiliée à la SGAM Covéa. Conformément au schéma de la structure juridique ci-dessus, SMI n'est pas actionnaire de Covéa Coopérations.

A1.4. Filiales de SMI

La société CERPA, détenue à 100 % par SMI, a été dissoute au cours de l'exercice 2025, suite à la décision prise en assemblée générale extraordinaire CERPA en 2024. En conséquence, le titre de participation correspondant a été repris dans l'actif de SMI.

Sociétés	Quote-part de capital détenue
En France	

A1.5. Activités de SMI Non-Vie

SMI exerce[1] une activité d'assurance Non-Vie sur les marchés de la santé et de la prévoyance.

Sur ces marchés, SMI commercialise, assure et gère des offres sur-mesure et standards en assurances collectives et des offres standards en assurances individuelles en s'appuyant sur ses propres équipes commerciales pour distribuer directement ses offres mais également en s'appuyant sur un réseau de courtiers que la mutuelle anime.

Au 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires de SMI en Non-Vie, issu des affaires directes et des acceptations, s'établit à 145,7 M€, contre 148 M€ en 2024, et se décompose de la manière suivante :

En millions d'euros	**Primes acquises en 2024**	**Primes acquises en 2025**	**Poids**
Santé	49,7	49,8	34,16%
Prévoyance (décès accidentel)	0,5	0,5	0,31%
Risques des particuliers	**50,2**	**50,2**	**34,47%**
Santé	84,3	83,1	57,04%
Prévoyance AT	5,8	5,4	3,73%
Risques des professionnels	**90,2**	**88,5**	**60,78%**
Acceptations	7,6	6,9	4,75%
Total	**148,0**	**145,7**	**100,00%**

Tableau 1 : Segments significatifs

En norme Solvabilité 2, ces différents produits sont répartis en groupes de risques homogènes, selon les garanties qu'ils incluent, et affectés à des lignes d'activités réglementaires, principalement :

En millions d'euros	**Primes acquises**	**Poids**
[LOB#1 : Santé]	132,9	91,20%
[LOB#2 : Décès Accidentel, et LOB#13 : Acceptations]	12,8	8,80%
Total	**145,7**	**100.0 %**

Tableau 2 : Lignes d'activités réglementaires Solvabilité 2 significatives

Une correspondance existe entre les lignes d'activité réglementaires Solvabilité 2, exploitées dans la production des évaluations et états prudentiels et les segments principaux auxquels sont associées les activités exercées par SMI.

[1] Tableau *S.05.02.01 Primes, sinistres et dépenses par pays* en Annexe.

La notion de segment est un axe d'analyse propre à l'entreprise aux fins de pilotage et maîtrise de son activité.

Ligne d'activité	Garanties principales	Principaux Segments associés
Assurance des frais médicaux (Lob 1)	▪ Garanties frais de soins des contrats Santé	Santé
Assurance de protection de revenu (Lob 2)	▪ Garanties décès relatives aux accidents du travail et aux maladies professionnelles / Garanties incapacité de travail	Décès accidentel – Incapacité de travail

Tableau 3 : Correspondance Lignes d'activités réglementaires – Segments

Engagements de réassurance proportionnelle en Non-Vie :

Les lignes d'activité 13 et 14 comprennent les engagements de réassurance proportionnelle qui portent sur les engagements visés respectivement aux lignes d'activité 1 et 2 de l'annexe I du Règlement délégué.

A1.6. Activités de SMI Vie

SMI exerce, en France[2], une activité Vie sur le marché de la prévoyance.

Les typologies d'offres et le modèle de commercialisation en « Vie » sont identiques à ceux de la « Non-Vie ».

Au 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires de SMI en Vie issu des affaires directes et des acceptations, s'établit à 5,4 M€, contre 5,7 M€ en 2024 et se décompte de la manière suivante :

En millions d'euros	**Primes acquises**	**Poids**
Assurance avec participation aux bénéfices	3,0	56,10%
Assurance indexée et en unités de compte	0,0	0,00%
Autres	2,4	43,90%
Total	**5,4**	**100,00%**
	0,00	

Tableau 4 : Lignes d'activités réglementaires Solvabilité 2 principales

Les deux premières lignes d'activité Solvabilité 2, *Assurance avec participation aux bénéfices* et *Assurance indexée et en unités de compte*, couvrent les contrats de prévoyance collectives avec clause de participation aux bénéfices contractuelles, ainsi que les contrats décès toutes causes individuels bénéficiant de la PPE réglementaire. Les autres lignes d'activités Solvabilité 2 englobent les autres produits de prévoyance de SMI concernant le risque décès.

[2] Tableau *S.05.02.01 Primes, sinistres et dépenses par pays* en Annexe.

A2. RÉSULTAT DE SOUSCRIPTION

A2.1. Performance de souscription

Au 31 décembre 2025, le chiffre d'affaires de SMI issu des affaires directes et des acceptations, s'établit à 151,1 M€ et se décompose de la manière suivante :

En millions d'euros	2025	2024
Santé	49,8	49,7
Prévoyance	1,8	2,1
Risques des particuliers	**51,5**	**51,8**
Santé	83,1	84,3
Prévoyance	9,5	10,0
Risques des professionnels	**92,6**	**94,3**
Acceptations	**6,9**	**7,6**
TOTAL	**151,1**	**153,7**

Tableau 5 : Chiffre d'affaires par segment significatif

En millions d'euros	2025	2024
Primes	151,1	153,7
Charge de sinistres	-124,8	-125,8
Charge des autres provisions techniques	-3,7	-0,8
Solde de souscription	**22,5**	**27,1**
Frais d'acquisition et d'administration	-19,7	-19,9
Autres produits et charges	-5,1	-4,8
Solde de réassurance	**-0,1**	**-1,9**
Résultat Technique Net	**-2,3**	**0,5**

Tableau 6 : Résultat technique net hors produits financiers [3]

[3] Source : Annexe aux comptes sociaux.

Performance de souscription Non-Vie

Le Chiffre d'Affaires affiche une diminution de - 1,5 % et atteint 145,7 M€ à la fin 2025 en Non-Vie.

Groupe de Risques homogènes	Réel 2025	Réel 2024	Variation Réel 2025 Réel 2024	Variation % Réel 2025 Réel 2024
Santé collective gestion directe y/c MMA	41,2	41,7	-0,6	-1,4%
Santé collective gestion déléguée	41,9	42,6	-0,7	-1,6%
Santé individuelle	49,8	49,7	0,1	0,1%
Prévoyance collectif	5,4	5,8	-0,4	-6,6%
Prévoyance individuelle	0,5	0,5	-0,1	-12,8%
Acceptations	6,9	7,6	-0,6	-8,6%
Total CA	**145,7**	**148,0**	**-2,3**	**-1,5%**

La diminution constatée s'explique principalement par la perte du contrat avec les Industries Électriques et Gazières (IEG) des actifs au 30 juin (- 5,5 M€), ainsi que par la cessation du contrat d'acceptation WOREX avec Malakoff-Humanis.
En prévoyance collective, la résiliation de plusieurs contrats collectifs en 2025 entraîne une baisse du chiffre d'affaires de ce GRH (groupement de risques homogènes).

Performance de souscription Vie

Le Chiffre d'Affaires affiche une diminution de - 5,2 % et atteint 5,4 M€ à la fin 2025 en Vie.

GRH	Réel 2025	Réel 2024	Variation Réel 2025 Réel 2024	Variation % Réel 2025 Réel 2024
Prévoyance collective	4,1	4,1	-0,1	-1,6%
Prévoyance individuelle	1,3	1,6	-0,2	-14,8%
Total CA	**5,4**	**5,7**	**-0,3**	**-5,2%**

En Prévoyance individuelle, le CA s'établit à 1,3 M€, contre 1,6 M€ en 2024, soit une diminution de - 14,8 %. Cela résulte du fait que le portefeuille est principalement constitué de contrats en Run-off.

En Prévoyance collective, les cotisations diminuent très légèrement de - 1,6 %. Elles se stabilisent à 4,1 M€, comme en 2024.

A3. RÉSULTAT DES INVESTISSEMENTS

A3.1. Composition du portefeuille

Les activités exercées par SMI l'exposent, par leur nature, à des risques sur des courtes, moyennes et longues périodes. En conséquence, la société investit une part importante de ses actifs dans des produits stables et de moyen ou long terme : les produits de taux, des obligations d'États et d'entreprises principalement.

Son portefeuille est également composé d'actions et de placements immobiliers qui en dynamisent la rentabilité, ainsi que d'autres actifs divers (parts de fonds communs de placement, liquidités…).

Les investissements de SMI ainsi répartis, sont ajustés en permanence au cours de l'année, au gré des évolutions du marché.

A3.1. Composition du portefeuille

En millions d'euros	En valeur nette comptable		
Classe d'actifs	**Montant 2025**	**Poids**	**Montant 2024**
Produits de taux*	121,5	73,48%	108,6
Actions*	5,1	3,09%	4,8
Immobilier**	25,0	15,10%	18,5
Autres	13,8	8,33%	22,7
Actifs en représentation des unités de comptes	0,0	0,00%	0,0
Total	**165,4**	**100,00%**	**154,7**

* y compris parts dans les fonds d'investissement
** *part dans les SCPI/OPCI, et immeubles de placement*

Tableau 7 : Composition des placements au 31 décembre 2025

En 2025, les placements (hors immobilier détenu en direct) augmentent de 10,7 M€.

Cette hausse s'explique notamment par l'augmentation des produits de taux pour 12,9 M€, liée au transfert significatif de liquidités vers Covéa Finance au cours de l'exercice, incluant le remboursement d'une SCPI et du TSDI Mutex Union (Titre Subordonné à Durée Indéterminée), ainsi que des tombées de coupons du portefeuille de titres obligataires et assimilés.

Covéa Finance a poursuivi ses investissements en obligations souveraines, conformément aux limites de risque par classe d'actifs de la Charte d'Investissement.

Il est convenu que la répartition entre obligations souveraines et crédits se fera progressivement au rythme des programmes d'investissement en titres souverains de la part du mandataire.

Au 31 décembre 2025, le poids des obligations souveraines est désormais majoritaire, puisqu'il représente 57,04 % des titres obligataires contre 48,58 % fin 2024.

L'autre hausse significative du portefeuille concerne l'immobilier (+ 6,5 M€), liée à la prise en compte de l'immeuble de la rue de Laborde, désormais classé en immeuble de placement à la suite du déménagement du siège social de SMI à La Défense en février 2025. Cette progression est toutefois partiellement compensée par le reclassement des agencements d'exploitation des biens pris en location, auparavant rattachés aux immeubles, en immobilisations d'exploitation (classe 5 du plan comptable des assurances).

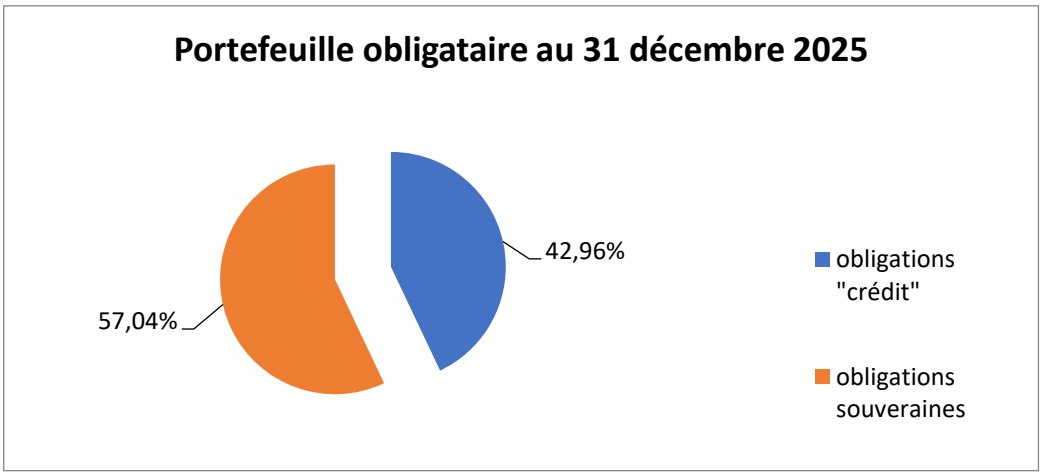
Produits de taux

La première composante de la poche Taux en termes de montants investis est la sous-catégorie Titres obligataires et assimilés.

La répartition recommandée pour la gestion de cette poche Taux est la suivante :

- 90 % pour la sous-catégorie Titres obligataires et assimilés :
- 10 % pour la sous-catégorie Liquidité.

Au 31 décembre 2025, la répartition de la catégorie titres obligataires s'établit ainsi sur la base de la Valeur Nette Comptable :



Le poids et la sensibilité moyenne des notations se répartissent ainsi :

Notations	Poids par notations	Sensibilité moyenne (1)
AAA	0,63%	6,98
AA	51,67%	7,36
A	23,29%	3,63
BBB	21,42%	4,40
Non ratés	2,99%	3,75
Total	**100,00%**	**5,51**

(1) source : Sequantis

Les FCP taux ne sont pas inclus dans le tableau.

En 2025, SMI n'a pas perçu de remboursement de capital d'un fonds de dettes, contrairement aux années précédentes. Le portefeuille se compose de prêts accordés à huit entreprises européennes, pour un encours total de 90 M€, avec des échéances s'échelonnant de 2026 à 2031. La fin d'exercice a été marquée par des négociations relatives à la restructuration de la dette de l'une des entreprises du fonds. Un accord a été trouvé entre les prêteurs et la société, portant sur un apport complémentaire de nouveaux financements, l'extension de la dette existante jusqu'en 2030 et le rehaussement de la dette au bilan de l'entreprise. En conséquence, la maturité finale du fonds est prorogée jusqu'au 31 décembre 2030.

SMI reste investie dans deux fonds de loans (1) pour un montant global de 5 M€. Pour rappel, les prêts présents dans les fonds sont à taux variable et sont principalement indexés sur l'Euribor 3 mois. Le taux de rendement moyen s'est établi à 5 % en 2025. Aucune baisse des taux directeurs de la BCE n'est anticipée en 2026, ce qui devrait conduire à un maintien de l'Euribor 3 mois autour de 2 % en moyenne sur l'année. Dans ce contexte, un rendement net moyen de 4,5 %, après frais de gestion, est attendu pour 2026.

(1) Loans = prêts

SMI a investi en 2019 dans un Fonds d'Investissement Professionnel Spécialisé géré par AXA. L'investissement initial était de 5 M€. A la suite de plusieurs remboursements de capital, le solde en compte s'élève au 31 décembre 2025 à 1,3 M€. C'est donc un peu moins de 75 % du capital investi qui a été remboursé à SMI depuis la souscription de ce Fonds. Un remboursement de capital d'environ 11 % du fonds est prévu en 2026, intervenant plutôt en fin d'exercice, ce qui devrait limiter son impact sur le rendement du fonds, estimé à 7 % pour l'exercice à venir.

Actions

SMI s'appuie exclusivement sur les compétences de Covéa Finance pour investir dans cette classe d'actifs.

Pour calculer le montant maximum de la poche actions qu'il est possible de confier à Covéa Finance, SMI a appliqué la méthode de risque proposée par la DG Investissements du Groupe et s'est basée également sur l'allocation cible du portefeuille titres présenté dans la Charte d'Investissement.

La méthodologie proposée par la DG Investissements du Groupe permet de déterminer de manière prudente la poche actions maximum que SMI est susceptible de déléguer à Covéa Finance.

Cette méthodologie s'appuie sur l'analyse des impacts en termes de résultat et de SCR d'un choc action impliquant une baisse de l'indice du CAC 40 à 5 145 points (scénario Covéa), contre 4 550 points en 2024.

Pour l'appliquer, il a été simulé un programme d'investissement en actions avec l'aide de Covéa Finance permettant de calculer un cours moyen d'investissement, à partir d'un point haut de 8 002 points (base réactualisée en décembre 2025) :

Le scénario cible pour que Covéa Finance puisse entrer dans cette classe d'actifs a été modélisé selon les éléments suivants :

SCENARIO CHOC 2025		
investissement	baisse	niveau
26,00%		8 002,00
10,00%	-11,00%	7 146,00
20,00%	-9,53%	6 465,00
24,00%	-5,00%	6 141,75
20,00%	-8,00%	5 650,41
100,00%		6 692,22

Il a été également calculé les impacts en termes de SCR et de ratio de solvabilité de chocs sur les classes d'actifs immobiliers et taux :

- Le choc immobilier : Le choc appliqué aux actifs immobiliers (SCPI et immeubles, y compris le 2 rue de Laborde) entraîne une baisse de la valeur des actifs de 9,6 M€, hors immeubles d'exploitation. Aucune provision pour dépréciation n'a été constituée sur cette classe d'actifs, seul le SCR est impacté par le choc de la baisse de valeur de 20 %.

- Le choc sur les taux : Le choc appliqué aux obligations entraîne une baisse de la valeur des titres de - 5,2 M€ et impacte les SCR de taux et de SCR Spread : choc à la hausse et à la baisse sur tous les points de la courbe de taux sans risque au 31 décembre 2025 (source : Covéa) à partir de la sensibilité de chaque titre taux ainsi que de sa notation (SCR de Spread). Les impacts sont pris en compte dans les calculs de SCR au niveau des Provisions Techniques Actif/Passif.

Il a été tenu compte des effets de diversification entre les différents risques (actions, immobiliers, taux et spread).

Le tableau ci-dessous présente en synthèse l'impact des chocs taux, immobiliers et actions sur les plus-values, le résultat financier ainsi que sur le Ratio de solvabilité calculés par SMI selon cette méthode.

		2026 : SCENARIO CENTRAL ET CHOCS SUR LES PLACEMENTS (1)			
SMI	estimation 2025	CENTRAL	CAC = 5 145	Immo - 20%	Taux + 150bps
Plus ou moins-values latentes	27,2	27,2	25,5	17,6	21,9
Taux de plus values latentes	13,92%	13,67%	12,84%	8,83%	11,02%
Rendement des placements	2,19%	2,74%	2,16%	2,74%	2,74%
dont récurent	2,19%	2,74%	2,74%	2,74%	2,74%
Ratios S2	316%	314%	314%	304%	307%

Sur la base de ces éléments, la Commission Placements de SMI a donné son accord en décembre 2025 pour que le montant maximum alloué à la poche actions déléguée à Covéa Finance soit de 5 M€ en 2026.

En 2025, Covéa Finance a pu profiter de la volatilité des indices boursiers constatés lors de cet exercice pour compléter l'investissement net de cessions en titres vifs à hauteur de 594 K€. Cette poche dégage une plus-value potentielle de 62,3 K€ au 31 décembre 2025.

La poche actions comprend également un fonds d'infrastructure pour un investissement de 3,6 M€ au 31 décembre 2025. L'engagement d'investissement pris par SMI s'élève à 6 M€.

Pour rappel, ce Fonds est investi dans des projets d'infrastructures au travers de fonds ou de projets de co-investissements réalisés aux côtés d'autres sociétés de gestion. En 2025, le fonds a procédé à des remboursements de capital à hauteur de 270 K€.

Pour l'exercice à venir, les prévisions de dividendes restent prudentes, autour de 1 %. En revanche, les retours de capitaux devraient être significatifs, atteignant 20 % du fonds en 2026, puis 32 % en 2027. Cette évolution devrait permettre des distributions de dividendes très importantes à partir de 2028.
Depuis le lancement du fonds, le rendement annualisé ressort à 10 % nets de frais de gestion et un multiple de valorisation de 1,63. Ces prévisions sont en lignes avec les plus-values potentielles constatées au 31 décembre 2025 : 3,2 M€.

Immobilier

Comme l'exercice précédent, le résultat financier de l'exercice 2025 du portefeuille d'immobilier « pierre papier » (SCPI et OPPCI) a été impacté par des dotations pour dépréciation (PDD) pour - 0,1 M€, soit un impact total de - 1,8 M€ dans les comptes 2025.

La commission financière placements a décidé courant 2023 la cession de l'intégralité des parts de SCPI détenues par SMI. Compte tenu du caractère peu liquide de ce type de produits, ces opérations de cession sont toujours en cours.

Cependant, la cession d'une SCPI gérée par BNP Paribas Real Estate a été finalisée en octobre 2025 pour un montant de 2,1 M€. Cette opération a généré une plus-value nette comptable d'environ 715 K€ dans les comptes de l'exercice.

Les autres sociétés de gestion n'ont communiqué aucun calendrier ni date prévisionnelle de sortie. La valeur brute de cette classe d'actifs s'élève à 8,3 M€, pour une valeur nette de 6,5 M€ après prise en compte des provisions pour dépréciation (PDD).

SMI détient également des locaux en direct situés à Paris et Lyon qui sont toujours à la location.

- Deux plateaux situés à Lyon en location depuis 2018, dont SMI n'a pas usage pour son exploitation.

- Un ensemble immobilier de 850 M² situé rue du Rocher, dans le 8e arrondissement à Paris, en location depuis septembre 2020.

- Mi-février 2025, les équipes parisiennes ont quitté les locaux du 2 rue de Laborde, 75008 Paris, dont la Mutuelle est propriétaire, pour rejoindre les nouveaux bureaux situés à La Défense, désormais siège social de la Mutuelle.

- En parallèle, les locaux du 2 rue de Laborde ont été mis en location à compter du 1er mars 2025.

- Enfin, SMI a pu finaliser en mars 2025 la cession des locaux du 2 rue Joseph Sansbœuf pour un montant de 1,4 M€. Cette cession a permis de dégager une plus-value nette comptable de 103 K€.

Autres

La poche « Autres » inclut les catégories de titres définis par l'état statistique n° 09.01 : Livrets, comptes à terme, contrats de capitalisation, prêts, OPCVM monétaire, dépôts SFG, TSR et TSDI, certificats de dépôt, billets de trésorerie, CDN, BMTN, ECP, livrets institutionnels.

Cette poche diminue de - 8,9 M€ en raison du reversement à Covéa Finance de liquidités importantes afin de renforcer le mandat et bénéficier pleinement de la conjoncture favorable du marché obligataire.

Au cours de l'exercice 2025, la dissolution de Mutex Union a été réalisée. A cette occasion, un TSDI (Titre subordonné à durée indéterminée) souscrit initialement auprès de l'UNPMF (Ex Mutex Union) pour un montant de 3 M€ a été intégralement remboursé à SMI. Ce montant a été reversé à Covéa finance.

Les liquidités conservées par SMI ont été replacées en solde à vue rémunérées au taux de l'Ester - 0,15 % en vue de couvrir la consommation des prestations santé à venir (Taxe FMT en janvier 2026, contribution exceptionnelle de 2,05 % sur les cotisations santé, dérive des prestations).

A3.2. Résultat des activités de placement

	2025			2024		
En millions d'euros	Revenus financiers nets	Plus et moins-values nettes**	**Produits financiers nets**	Revenus financiers nets	Plus et moins-values nettes**	**Produits financiers nets**
Produits de taux*	2,8	0,1	**2,9**	2,6	0,1	**2,7**
Actions*	0,0	0,0	**0,0**	0,0	0,0	**0,0**
Immobilier*	1,2	0,7	**1,9**	1,2	-0,5	**0,7**
Autres	0,6	0,0	**0,6**	1,0		**1,0**
Actifs en représentation des unités de comptes	0,0	0,0	**0,0**			**0,0**
Total	**4,6**	**0,8**	**5,4**	**4,8**	**-0,4**	**4,4**

* y compris parts dans les fonds d'investissement
** y compris dépréciations et réserve de capitalisation

Tableau 8 : Résultats financiers par classe d'actifs au 31 décembre 2025

Le rendement comptable 2025 s'établit à 2,87 %, contre 2,77 % en 2024.

Le portefeuille SMI a bénéficié de la remontée des taux sur cet exercice ce qui améliore mécaniquement le rendement des titres obligataires et assimilés (Contrats de capitalisation, FCP à taux variable).

Le résultat financier a été impacté par des dotations pour dépréciation (PDD) complémentaires à hauteur de - 0,1 M€, pour une SCPI.

La rentabilité par grande classe d'actifs s'établit ainsi :

Classe d'actif	Taux de rendement comptable au 31/12/2024	Taux de rendement comptable au 31/12/2025
Produits de taux	2,61%	2,49%
Actions (y compris FCP)	-0,29%	0,01%
Immobilier	3,20%	4,20%
Actifs en réprésentation des unités de compte	-	-
Autres actifs	3,52%	2,79%
Total	**2,77%**	**2,87%**

Produits de taux

Le rendement de la poche taux s'établit à 2,49 % sur la période, contre 2,61 % en 2024.

En 2024, cette poche avait bénéficié du rendement de la ligne « Autres actifs », qui comprenait notamment des FCP à taux variables (Fonds de Loans et de Prêt, Fonds d'Investissement Professionnel Spécialisé), dont le rendement avait été particulièrement élevé cette année-là : 7,07 % en 2024, contre 4,36 % en 2025. Elle incluait également un produit structuré (BMTB) arrivé à échéance début 2025, dont le rendement pour 2024 s'élevait à 4 %.

Néanmoins, la poche taux contribue largement à l'amélioration du résultat financier de SMI en 2025, grâce à la progression significative de la rentabilité des poches « Obligations d'État » et « Obligations corporate », qui constituent désormais la majeure partie des investissements financiers de SMI au cours de l'exercice.

Comme en 2024, la poche emprunt d'État, en cours de constitution par Covéa Finance, bénéficie pleinement de la remontée des taux et affiche un taux de rendement de 2,36 % en 2025, contre 1,98 % en 2024.

La poche « Obligations financières » bénéficie également de la remontée de taux, son rendement annuel s'établit à 2,23 % en 2025 contre 2,04 % en 2024.

Détail par grandes catégories de titres « produits de taux » :

Détail de la rentabiltié des produits de taux	Taux de rendement comptable au 31/12/2024	Taux de rendement comptable au 31/12/2025
Emprunts d'Etat	1,98%	2,36%
Obligations "financières"	2,04%	2,23%
FCP taux	7,07%	4,36%
CLN	4,00%	-
Total	**2,61%**	**2,49%**

Actions (y compris FCP)

La rentabilité de la poche actions non cotées est neutre en 2025 pour s'établir à 0,01 %, contre - 0,29 % en 2024.

Détail de la rentabiltié de la poche actions	Taux de rendement comptable au 31/12/2024	Taux de rendement comptable au 31/12/2025
Titres de participation & actions	6,40%	0,02%
Fonds d'infrastructure	-1,21%	0,00%
Total	**-0,29%**	**0,01%**

La société CERPA, détenue à 100 % par SMI, a été dissoute au cours de l'exercice 2025, suite à la décision prise en assemblée générale extraordinaire CERPA en 2024. En conséquence, le titre de participation correspondant a été repris dans l'actif de SMI.

Les autres produits des participations sont des dividendes versés par des banques dont SMI détient des parts en raison de son partenariat économique avec ces établissements.

En 2025, le fonds d'infrastructure n'a pas dégagé de rendement, contre un rendement de - 1,21 % en 2024, en raison de l'absence de distribution de dividende.

Immobilier

Les rendements par classe d'actifs de la poche immobilier sont les suivants :

Détail de la rentabiltié de la poche immobilier	Taux de rendement comptable au 31/12/2024	Taux de rendement comptable au 31/12/2025
SCPI - OCPI	-0,51%	13,18%
Biens immobiliers détenus en direct mis en locations	5,31%	2,41%
Total	**3,20%**	**4,20%**

SCPI

En 2025, la performance de cette classe d'actifs s'est nettement redressée, affichant un rendement de 13,18 %, contre - 0,51 % en 2024. Cette amélioration s'explique principalement par la cession, début octobre 2025, d'une SCPI gérée par BNP Paribas Real Estate, opération ayant généré une plus-value nette comptable d'environ 715 K€ enregistrée dans les comptes 2025.

Par ailleurs, sur l'exercice, un complément de provision pour dépréciation durable (PDD) de 105,5 K€ a été constaté sur une SCPI, à la suite de la réévaluation des immeubles détenus par celle-ci.

Pour mémoire, en 2024, SMI a enregistré un complément de PDD sur deux titres de SCPI, pour un montant total de 0,4 M€, ce qui a affecté la rentabilité de cette classe d'actifs.

Biens immobiliers détenus en direct mis en location :

En 2025, SMI a perçu 0,19 M€ de revenus locatifs (hors refacturation de charges) pour les deux plateaux situés à Lyon, contre 0,18 M€ en 2024. Par ailleurs, les loyers encaissés pour le site de la rue du Rocher à Paris se sont élevés à 0,62 M€, contre 0,57 M€ l'année précédente. Ces évolutions résultent principalement de la revalorisation annuelle des loyers, indexée sur l'IRL (Indice de Référence des Loyers), ainsi que, pour la rue du Rocher à Paris, du changement de locataire intervenu en 2024, qui a bénéficié d'une franchise de loyer de quatre mois et demi.

D'autre part, la cession des bureaux situés rue Sansboeuf à Paris (8e arrondissement) a généré une plus-value de 0,1 K€.

Toutefois, la rentabilité globale de cette poche diminue entre 2024 et 2025, en raison de l'absence de revenus locatifs en 2025 pour l'immeuble de la rue de Laborde, liée aux franchises de loyer accordées au locataire sur l'exercice.

Autres

Les rendements par classe d'actifs de la poche « Autres » sont les suivants :

Détail de la rentabiltié de la poche autres	Taux de rendement comptable au 31/12/2024	Taux de rendement comptable au 31/12/2025
Comptes Sur Livret	3,45%	2,06%
TSDI	3,76%	5,63%
Contrats de capitalisation	3,69%	6,20%
Total	**3,52%**	**2,79%**

Le rendement des autres produits s'établit à 2,79 % en 2025, contre 3,52 % en 2024.

Les autres produits proviennent :

- Des comptes sur livrets / Rémunération des soldes à vue ;
- D'un TSDI (Titre Subordonné à Durée Indéterminé) qui a été remboursé par Mutex Union au 1er trimestre 2025 ;
- D'un contrat de capitalisation.

La diminution du rendement constatée pour cette classe d'actifs s'explique par la baisse des taux initiée par la BCE à compter de 2024, l'Ester, indice s'appliquant à la rémunération des comptes sur livret, étant passé d'un taux moyen annuel de 3,642 % en 2024 à 2,181 % en 2025.

Concernant le contrat de capitalisation géré par Allianz, il a été constaté en 2025 un boni sur la reprise des coupons courus 2024 de 54 K€, ce qui porte la rentabilité de ce contrat à 6,20 % pour cet exercice, contre 3,69 % en 2024.

Enfin, le TSDI a été remboursé au premier trimestre de l'exercice. Le coupon perçu à cette occasion rapporté au montant moyen placé au cours de l'exercice améliore sensiblement le taux de rendement de cet actif : 6,20 % en 2025, contre 3,69 % en 2024.

A4. RÉSULTAT DES AUTRES ACTIVITÉS

SMI n'exerce pas d'activité, en dehors de ses métiers de souscription et de placement, qui génèrerait des produits et dépenses significatifs.

A5. AUTRES INFORMATIONS

En millions d'euros	2025	2024
Résultat technique	-2,3	0,5
Produits financiers nets	4,3	4,5
Autres produits nets non techniques	-0,7	-0,7
Résultat exceptionnel	-0,4	-0,1
Participation des salariés	0,0	0,0
Impôt sur les bénéfices	-0,1	-0,8
Résultat de l'exercice	**0,7**	**3,6**

Tableau 9 : Résultat net

L'exercice 2025 se caractérise pour SMI par un résultat positif de + 0,7 M€, qui prend en compte les éléments suivants :

- Les primes acquises baissent de - 1,7 %.

- La diminution du chiffre d'affaires total, de 151,1 M€, contre 153,7 M€ en 2024, s'explique principalement par la perte du contrat avec les Industries Électriques et Gazières (IEG) des actifs au 30 juin (- 5,5 M€), ainsi que par la cessation du contrat d'acceptation WOREX avec Malakoff-Humanis. De plus, en 2024, SMI avait perçu 0,4 M€ de cotisations liées à l'accord de réassurance « Projet Rocher » conclu avec MMA.

- En prévoyance collective, la résiliation de plusieurs contrats collectifs en 2025 entraîne une baisse du chiffre d'affaires de ce GRH (groupement de risques homogènes).

- En prévoyance individuelle, la diminution constatée est principalement due à l'érosion du portefeuille MCP, actuellement en run-off.

- Ces baisses sont néanmoins compensées par les nouvelles affaires et les hausses tarifaires appliquées lors des renouvellements en 2025.

- Les charges de sinistres toutes survenances confondues (prestations et variation des provisions techniques) (en millions d'euros) sont en hausse de 1,8 %.

- On assiste à une progression marquée de la charge de sinistres sur les segments de la prévoyance collective et individuelle, liée en grande partie à la très forte hausse des arrêts de travail constatée à la clôture des comptes en fast-close.

- La baisse globale de la charge de sinistres en santé résulte de la résiliation, au 31 décembre 2024, de contrats déficitaires ; elle est néanmoins partiellement compensée par la dérive des dépenses de santé ainsi que par la charge de sinistres supplémentaire liée aux affaires nouvelles 2025.

- Pour rappel, l'exercice 2024 était impacté par un boni de 1,5 M€ dans le cadre du projet Rocher.

- Les frais généraux sont en baisse de - 1,2 % entre 2024 et 2025.

- Les frais de fonctionnement progressent de + 4,3 % compte tenu de l'incidence de l'inflation sur l'évolution des salaires, du montant des prestations extérieures et des honoraires en raison, d'une part du remplacement d'absences de longue durée et d'autre part de l'augmentation des moyens consacrés à la lutte contre la cybercriminalité.

- Les autres frais d'acquisition et de gestion des contrats enregistrent une baisse marquée de 11 %, principalement due à la diminution des commissions consécutive à l'arrêt du contrat des Industries Électriques et Gazières (IEG) des actifs au 30 juin 2025.

- Les remises de gestion progressent très légèrement de 0,9 % principalement au titre de la gestion pour compte des contrats sur mesure confiés par MMA en lien avec les augmentations tarifaires appliquées par la compagnie.

On constate une amélioration du résultat des cessions en réassurance : - 0,1 M€ en 2025, contre - 1,9 M€ en 2024.

- Cette amélioration s'explique par la très forte augmentation des provisions techniques couvrant l'arrêt de travail dont une quote-part significative est cédée auprès des réassureurs.

Groupe de Risques homogènes	Réel 2025	Réel 2024	Variation Réel 2025 Réel 2024
Santé hors montage MH accept/réass	-0,9	-0,3	-0,6
Santé montage MH accept/réass	-0,5	-0,5	-0,1
Prévoyance hors XS	1,0	-1,7	2,7
Prévoyance XS	0,3	0,5	-0,2
Total cession en réassurance	**-0,1**	**-1,9**	**1,8**

Le Résultat courant avant l'enregistrement d'IS s'établit à 0,8 M€ et se répartit ainsi :

Rubriques	Réel 2025	Réel 2024	Variation 2025 - 2025	Variation % 2025 - 2025
Résultat technique brut de réassurance hors PF	-2,2	2,4	-4,7	-192,1%
Résultat de la réassurance	-0,1	-1,9	1,8	-95,3%
Résultat technique yc produits financiers affectés au Technique	**-2,3**	**0,5**	**-2,9**	**-547,6%**
Résultat Non Technique hors IS (PF et autres produits nets NT)	3,2	3,8	-0,7	-17,1%
Résultat courant avant IS	**0,8**	**4,3**	**-2,9**	**-80,8%**

Le résultat net s'élève à 0,7 M€ en 2025, contre 3,6 M€ en 2024. À titre de rappel, l'exercice 2024 avait bénéficié d'un boni exceptionnel de 1,9 M€ relatif au projet Rocher.

B. SYSTÈME DE GOUVERNANCE

B1. INFORMATIONS GÉNÉRALES SUR LE SYSTÈME DE GOUVERNANCE

B1.1. Système de gouvernance du Groupe et de SMI

B1.1.1. Organisation générale

Le système de gouvernance de SMI s'inscrit dans l'organisation opérationnelle du groupe Covéa.

Le groupe Covéa est un groupe d'assurance mutualiste dont la société faîtière, Covéa, est une Société de Groupe d'Assurance Mutuelle (SGAM), régie par le Code des assurances.

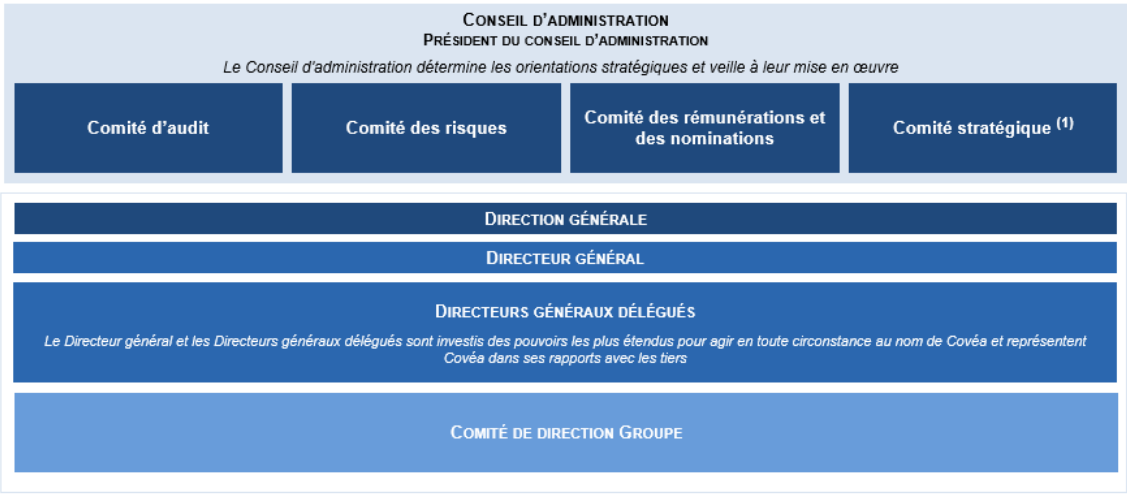
Les huit entreprises du monde mutualiste et paritaire affiliées à Covéa ont un objet non commercial ou à but non lucratif. Elles ont une gouvernance représentative de leurs sociétaires ou adhérents. Leurs assemblées générales, composées d'une représentation élue parmi ces sociétaires et adhérents, désignent les membres de leurs Conseils d'administration.

Covéa est administrée par un conseil d'administration, composé majoritairement d'administrateurs issus des conseils d'administration de ses entreprises affiliées qui sont toutes représentées à son assemblée générale. La gouvernance de Covéa émane ainsi de celle de ses entreprises affiliées et permet la représentation du sociétariat.

Conformément à son objet social, Covéa définit la stratégie du groupe dans laquelle s'inscrit celle des entreprises affiliées et des sociétés majoritairement contrôlées appartenant à son périmètre de combinaison des comptes, en prenant en considération les intérêts de toutes les entités et la manière dont ces intérêts contribuent à l'objectif commun du Groupe sur le long terme. Covéa veille, de façon centralisée, à la mise en œuvre de la stratégie.

Le système de gouvernance mis en œuvre au sein du Groupe est en adéquation avec son modèle économique et ses activités, et contribue à la mise en œuvre de sa stratégie. Il permet de garantir une gestion saine et prudente de l'activité.

Au 31 décembre 2025 la gouvernance de Covéa est la suivante :



(1) Comité rendant compte uniquement au Conseil d'administration Covéa

Figure 2 : Gouvernance au 31 décembre 2025

B1.1.2. Le comité d'audit Covéa

Au 31 décembre 2025, le comité d'audit de Covéa est composé de six membres. Le comité d'audit est notamment chargé :

- de suivre l'élaboration de l'information financière et le contrôle des comptes sociaux ;
- de s'assurer des contrôles effectués par les commissaires aux comptes (CAC) ;
- d'examiner conjointement avec le comité des risques, le Rapport Régulier au Régulateur (RSR), le rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (SFCR), le rapport ORSA et le rapport actuariel ;
- de s'assurer de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques en s'appuyant notamment sur les travaux des CAC ;
- de suivre les travaux de l'audit interne ;
- de s'assurer de l'indépendance des CAC et d'intervenir dans le processus de nomination et de renouvellement ;
- d'autoriser les services autres que la certification des comptes (SACC) délivrés par les CAC.

Il est précisé que depuis le 1er janvier 2025, le comité d'audit est également chargé :

- de suivre l'élaboration de l'information en matière de durabilité ainsi que le processus d'analyse de matérialité mis en œuvre pour déterminer les informations à publier ;
- de suivre la réalisation des missions de certification des informations en matière de durabilité ;
- de s'assurer des contrôles effectués par les commissaires aux comptes ou organismes tiers indépendant ainsi que de leur indépendance concernant la mission de certificateur de l'information en matière de durabilité. Dans ce cadre, il intervient dans le processus de nomination et de renouvellement des commissaires aux comptes ou organismes tiers indépendant ;
- d'autoriser les services autres que la certification de l'information en matière de durabilité délivrée par les commissaires aux comptes ou organismes tiers indépendants.

En 2025, le comité d'audit s'est réuni sept fois. Le taux de participation de ses membres est de 100 %.

B1.1.3. Le comité des risques Covéa

Au 31 décembre 2025, le comité des risques de Covéa est composé de cinq membres. Le comité des risques est notamment chargé :

- d'assurer le suivi de la politique, des procédures et des systèmes de gestion des risques en veillant à leur existence, leur déploiement et leur pertinence ;
- d'auditionner les fonctions clés gestion des risques, conformité et actuariat ;
- d'examiner la stratégie de gestion des actifs, de protection en réassurance, et plus généralement toute opération impactant le profil de risque ou la solvabilité ;
- d'examiner conjointement avec le comité d'audit, le Rapport Régulier au Régulateur (RSR), le Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (SFCR), le rapport ORSA et le rapport actuariel.

En 2025, le comité des risques s'est réuni sept fois. Le taux de participation de ses membres est de 100 %.

B1.1.4. Le comité des rémunérations et des nominations

Au 31 décembre 2025, le comité des rémunérations et des nominations de Covéa est composé de cinq membres. Le comité des rémunérations et des nominations est notamment chargé :

- d'examiner l'application de la politique de rémunération et d'en rendre compte au conseil d'administration ;
- de proposer les rémunérations des mandataires sociaux (administrateur, membre des comités du conseil d'administration Covéa, président, directeur général, directeur général délégué) et d'examiner la situation notamment des responsables de fonctions clés ;

- d'émettre des préconisations sur la composition des instances dirigeantes (conseil d'administration, président, vice-président, administrateur référent et administrateur délégué, directeur général, directeur général délégué, dirigeant effectif), des comités, et d'entendre la présentation par le directeur général des évolutions de carrière des principaux dirigeants exécutifs et des fonctions clés ;
- de proposer à la décision du conseil d'administration le plan de continuité de la direction effective ;
- d'opérer le suivi des compétences collégiales du conseil et des comités, de valider et suivre le programme de formation des administrateurs, et de superviser l'évaluation du conseil ;
- d'examiner et le cas échéant de proposer des adaptations à la politique de rémunération, à la politique d'honorabilité et de compétences ainsi qu'à la charte des administrateurs.

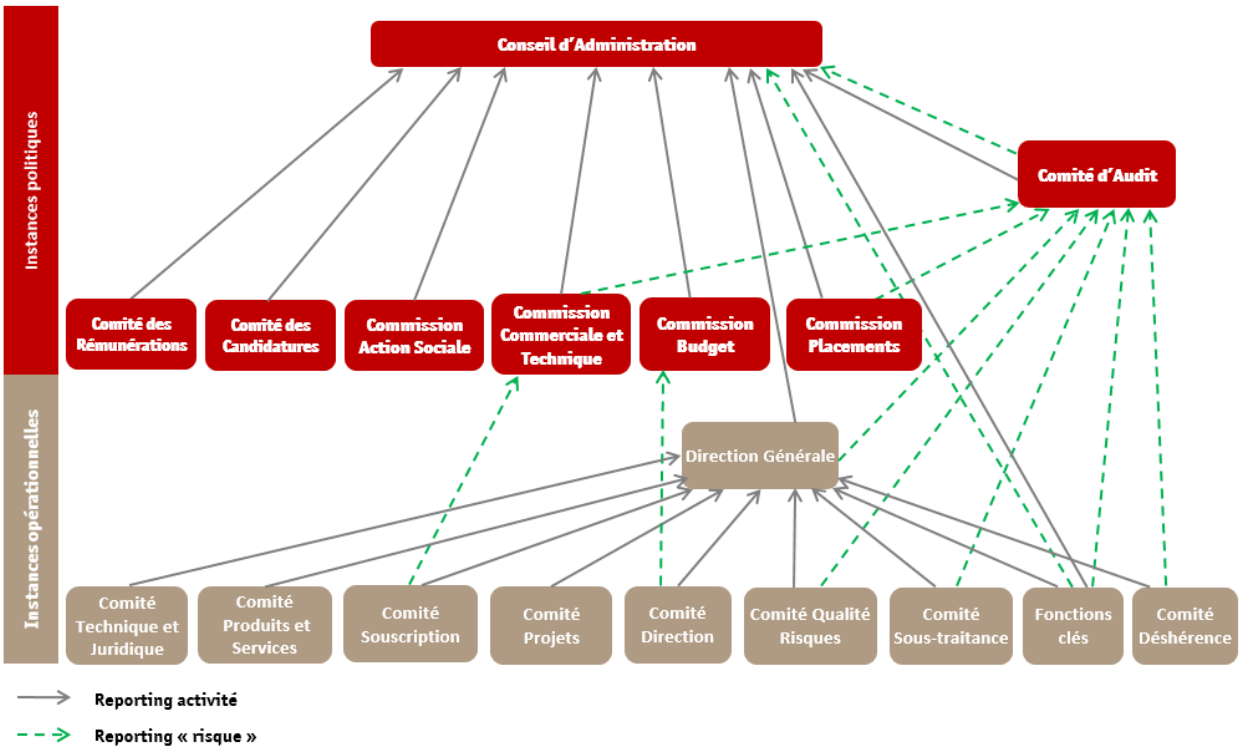
Le comité des rémunérations et des nominations, instance d'étude, d'analyse et de réflexion, émet à l'attention des conseils d'administration ou de surveillance et de la direction générale quand celle-ci le consulte, des avis, propositions, ou recommandations dans le cadre des missions susvisées.

Par ailleurs, une fois par an, le président du comité rend compte au conseil d'administration de Covéa des orientations, réflexions, appréciations et démarches engagées par le comité dans le cadre de ses missions.

En 2025, le comité des rémunérations et des nominations s'est réuni douze fois. Le taux de participation de ses membres est de 96,67 %.

B1.2. Structures de gouvernance de SMI

Schéma général du dispositif de gouvernance de SMI



B1.2.1. Le conseil d'administration

La mutuelle SMI est administrée par un conseil d'administration, composé de seize membres au 31 décembre 2025 :

- M. Guy BLEYER, président du conseil d'administration
- Mme Monique BRAUN, premier vice-président
- M. Philippe BAILLY, second vice-président

- M. Jean-Luc TOUITOU, trésorier général
- Mme Marie-Laure TRIAUD, trésorier général adjoint
- M. Marc JULIEN, secrétaire général
- M. Gilles BILLION, secrétaire général adjoint

- M. Didier ASCOUËT, administrateur
- M. Pascal BECQUERELLE, administrateur
- M. Jean-Luc BENEY, administrateur
- M. Nicolas DARROUS, administrateur
- M. Gérard GRIMBERT, administrateur
- Mme Florence GUY, administrateur
- M. Rémi HÉLIÈS, administrateur
- M. Jean-Claude LOYER, administrateur
- M. Gilles ROCQUET, administrateur

Les mandats détenus par les administrateurs font l'objet d'un suivi particulier dans le cadre des obligations réglementaires relatives aux règles de cumul.

La durée du mandat des membres du conseil d'administration est de 6 années.

Le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société en inscrivant sa stratégie, y compris financière, dans le cadre de celle qui aura été arrêtée par Covéa. Il veille également à sa mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent. Il examine notamment l'orientation de la gestion de la société, les performances et les modifications réglementaires soumises à agrément.

Le conseil d'administration est tenu aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige. En 2025, il s'est réuni quatre fois et le taux de participation de ses membres est de 89 %.

Préalablement à la réunion des conseils, un dossier de convocation est adressé aux administrateurs.

B1.2.2. Les Dirigeants Effectifs

La Directive Solvabilité 2 rend obligatoire la désignation de deux dirigeants effectifs au moins et leur notification à l'ACPR. Il s'agit de la mise en application du principe de gouvernement d'entreprise dit « des quatre yeux » : il prévient toute concentration des pouvoirs de direction opérationnelle sur un dirigeant unique et impose un double regard, au moins, lors de la prise de décisions impactant l'orientation de l'activité de l'entreprise.

En application des dispositions de l'article, R. 211-15 du Code de la mutualité, les personnes qui dirigent effectivement un organisme relevant du Code de la mutualité sont le président du conseil d'administration et le dirigeant opérationnel.

Le président du conseil d'administration, en la personne de Guy BLEYER, dispose des compétences, des pouvoirs et de la disponibilité nécessaire à l'exercice de la fonction de dirigeant effectif.

Le directeur général (dirigeant opérationnel), en la personne de Bertrand DA ROS, est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Mutuelle. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément à l'assemblée générale et au conseil d'administration. Il représente la Mutuelle dans ses rapports avec les tiers. Il a la faculté de déléguer ses pouvoirs.

Pour mener à bien ses missions, le directeur général s'appuie sur l'organisation opérationnelle de SMI.

Le directeur général Adjoint en charge des Assurances, en la personne de Philippe BERNARD, exerce la fonction de troisième dirigeant effectif.

B1.2.3. Le comité d'audit

Le comité d'audit est composé de cinq administrateurs issus du conseil d'administration.

Les membres du comité d'audit, issus du conseil d'administration, sont désignés pour une durée fixe de deux ans, renouvelable.

Le comité d'audit peut également comprendre deux membres au plus qui ne font pas partie du conseil d'administration mais qui sont désignés par lui en raison de leurs compétences pour une durée fixe d'un an, renouvelable.

Le comité d'audit a notamment pour missions d'assurer le suivi :

- Du processus d'élaboration de l'information financière ;
- De l'efficacité des systèmes de Contrôle interne et de Gestion des risques ;
- Du contrôle légal des comptes annuels par les commissaires aux comptes ;
- De l'indépendance des commissaires aux comptes.

Il a également en charge le suivi des risques projets ainsi que le suivi des risques en lien avec les activités sous-traitées.

Un planning de travail annuel est élaboré qui identifie l'ensemble des sujets à traiter lors de chaque réunion.

Le comité d'audit agit sous la responsabilité exclusive et collective du conseil d'administration.

Le président du comité d'audit rend compte au conseil d'administration de l'exercice des missions du comité, et l'informe sans délai de toute difficulté rencontrée.

Participent en tant qu'opérationnels aux réunions, en fonction des ordres du jour : le responsable Comptable et Financier, les responsables des fonctions clés Audit interne, Gestion des risques, Actuarielle, Conformité et Contrôle interne ainsi que toute personne que le comité d'audit souhaite entendre.

En 2025, le comité d'audit s'est réuni cinq fois. Le taux de participation de ses membres est de 100 %.

B1.2.4. Les fonctions clés

Articulation entre les fonctions clés de Covéa et celles de SMI

D'un point de vue organisationnel, les fonctions clés Groupe ont un rôle de pilotage et de supervision fonctionnelle des fonctions clés pour toutes les entités de Covéa.

Les fonctions clés conçoivent les dispositifs de contrôle, de maîtrise des risques, de vérification de la conformité en regard des enjeux du Groupe et des entités qui le composent ; c'est pourquoi, une bonne partie des travaux élaborés ou en cours de développement s'appliquent à l'identique pour le Groupe et ses entités.

Chaque fonction clé de Covéa supervise la fonction clé SMI de son domaine et s'assure, de la correcte mise en œuvre des attendus grâce :

- **A la déclinaison des politiques Covéa qui la concernent,**
- **A l'examen annuel du plan de contrôle,**
- **Aux échanges réguliers avec le responsable de la fonction clé SMI,**
- **Au respect du cadre de référence méthodologique défini par Covéa (chartes, manuel de procédures…),**
- **Au reporting de la fonction clé SMI aux standards Groupe (avancement des missions, suivi des tâches),**
- **A la communication des rapports et divers livrables produits par la fonction clé de SMI.**

La fonction clé de Covéa fournit un cadrage annuel des principaux attendus (calendriers, formats, livrables).

Fonction Audit interne

La fonction Audit interne a pour missions :

- d'assister le conseil d'administration, notamment par ses interventions en comité d'audit et des risques, et la direction générale dans l'exercice de leurs responsabilités et dans l'atteinte des objectifs stratégiques ;
- de procurer une assurance indépendante et objective sur l'adéquation des dispositifs de gouvernance, de contrôle interne et de gestion des risques en vigueur quant à leur conception, à leur pertinence et à leur efficacité en procédant à leur évaluation périodique ;
- d'émettre des recommandations pour remédier aux éventuelles insuffisances détectées et effectuer le suivi de leur mise en œuvre.

Le titulaire de la fonction Audit interne est Éric OLLIVIER.

Fonction Vérification de la Conformité

La fonction Vérification de la Conformité a pour missions de :

- Conseiller le directeur général, Bertrand DA ROS, et le conseil d'administration sur toutes les questions relatives au respect des dispositions législatives, réglementaires et administratives ;
- Evaluer l'impact possible de toute évolution de l'environnement juridique sur les opérations de l'entreprise ;
- Identifier et évaluer le risque de non-conformité associé, cela se traduit notamment par l'évaluation de l'adéquation des mesures adoptées pour prévenir les non-conformités.

Le titulaire de la fonction Vérification de la Conformité est Henriette RAKOTONIRINA.

Fonction Gestion des Risques

La fonction Gestion des Risques a pour missions de :

- Procéder à l'évaluation interne des risques et de la solvabilité portant notamment sur :
  - Le besoin global de solvabilité,
  - Le respect permanent des exigences de capital,
  - L'écart entre le profil de risques et les hypothèses définies.
- Identifier, évaluer et suivre l'ensemble des risques auxquels SMI est exposée.

Le titulaire de la fonction Gestion des Risques est Christophe CABIROL.

Fonction Actuarielle

La fonction Actuarielle a pour missions de :

- Garantir la justesse des méthodologies et modèles sous-jacents et des hypothèses utilisées,
- Apprécier la suffisance et la qualité des données,
- Superviser les calculs et comparer les meilleures estimations,
- Donner un avis sur les politiques de Souscription et de Réassurance.

Le titulaire de la fonction Actuarielle est Olivier ROSSAT VANET, Chargé d'études actuarielles expert.

Autorité, ressources et indépendance des fonctions clés

Les fonctions clés sont positionnées, hiérarchiquement, à un haut niveau dans l'organisation de SMI. Les responsables des fonctions clés Gestion des Risques et Actuarielles sont placés directement sous l'autorité du directeur général adjoint en charge des Assurances (Dirigeant effectif), Philippe BERNARD. Les responsables des fonctions clés Audit interne et conformité sont placés sous l'autorité du directeur général (dirigeant opérationnel), Bertrand DA ROS.

Ce positionnement leur permet d'être associées au processus de prise de décisions et de disposer des ressources, autorité et expertise nécessaires à l'exercice de leurs fonctions. Elles ont accès à toute l'information nécessaire et disposent de l'indépendance requise pour mener leurs travaux.

Les fonctions clés participent aussi souvent que nécessaire aux réunions des instances dirigeantes, qu'elles informent des chantiers mis en œuvre dans le cadre de leurs missions et qui leur assurent l'accès à une information exhaustive sur les décisions stratégiques et les actions qui en découlent.

Dans le cadre de leur rôle de conseil et d'information, les fonctions clés ont un accès direct et permanent aux dirigeants effectifs ainsi qu'au conseil d'administration de l'entreprise. Elles interviennent, autant que nécessaire, auprès du comité d'audit et des risques Groupe et du comité d'audit de SMI et rendent compte de manière régulière à ces derniers.

Enfin, les fonctions clés peuvent s'appuyer, dans l'exercice de leurs missions, sur des ressources à leur disposition, parmi lesquelles :

- Des politiques Covéa, déclinées de façon cohérente au niveau de SMI ;
- Un référentiel de processus commun et une base de données risques commune au sein de SMI ;
- Des équipes de spécialistes dédiées dont les compétences sont mutualisées au sein du Groupe ;
- Des outils de production harmonisés permettant d'industrialiser les travaux pour le compte des sociétés du Groupe et ainsi, dans le même temps, de prendre en compte les spécificités de chaque entreprise pour assurer une supervision adaptée et complète ;
- Des experts extérieurs.

Cette organisation assure à chaque responsable de fonction clé l'indépendance requise pour exercer sa mission, les moyens humains et matériels nécessaires, la reconnaissance et l'accès libre aux différentes instances décisionnaires.

B1.3. Politique et pratiques de rémunération

Politique de Rémunération

La politique de Rémunération de SMI encadre la détermination des éléments d'indemnisation et/ou de rémunération de l'ensemble des mandataires sociaux, dirigeants effectifs, fonctions clés, cadres de direction et salariés de la mutuelle.

Elle s'inscrit dans un objectif global de promotion d'une gestion des risques saine, prudente et efficace, n'encourageant pas une prise de risque excédant les limites de tolérance de l'entreprise.

La politique de Rémunération au niveau de la mutuelle SMI a également pour finalité :

- D'établir une rémunération globale cohérente avec le marché, à même d'attirer les compétences et talents nécessaires au fonctionnement et au développement de SMI ;
- De mettre en œuvre une politique d'augmentation des rémunérations cohérente, adaptée et équitable **;**
- De favoriser une politique de reconnaissance individuelle et/ou collective respectueuse des contributions de chacun et préservant les intérêts du client. Dans ce cadre, les systèmes de rémunération variable doivent permettre la reconnaissance de contributions significatives au développement des activités, sans créer de conflit d'intérêts et dans la limite des prises de risque assumées ;
- De promouvoir une gestion des risques saine et prudente, en particulier en ce qui concerne les risques en matière de durabilité (SMI s'inscrivant dans la politique du groupe Covéa en la matière) ;
- De garantir qu'il n'y a aucune incitation à une prise de risque préjudiciable aux adhérents.

Elle pose ainsi des principes généraux et des critères associés et définit un processus de mise en place, de suivi et de contrôle du dispositif.

La politique de Rémunération a été approuvée annuellement par le conseil d'administration de SMI.

Au-delà des exigences légales et réglementaires, les éléments constituant la rémunération doivent prendre en compte les 6 principes suivants :

- **Exhaustivité :** la détermination des rémunérations doit être exhaustive : partie fixe, partie variable et tout autre élément de rémunération,
- **Equilibre entre les éléments de la rémunération**, chaque élément de la rémunération devant être motivé et correspondre à l'intérêt général de l'entreprise,
- **Comparabilité :** cette rémunération s'apprécie, dans la mesure du possible, dans le contexte d'un métier, du marché de référence et proportionnée à la situation de la société, tout en prêtant attention à son effet inflationniste,
- **Cohérence :** la rémunération doit être déterminée en cohérence avec celle des autres dirigeants et/ou salariés concernés de l'entreprise et du Groupe,
- **Lisibilité des règles :** les règles doivent être simples, transparentes et pérennes. Les critères de performance utilisés pour établir la partie variable de la rémunération et de tout autre complément de rémunération doivent correspondre aux objectifs de l'entreprise, être exigeants, explicables et traçables,
- **Mesure :** la détermination de la rémunération fixe et variable et de tout autre complément de rémunération doivent à la fois réaliser un juste équilibre entre elles et tenir compte de l'intérêt général de l'entreprise, des pratiques du marché et des performances des dirigeants.

Le comité des rémunérations de SMI examine pour les populations ci-après, du fait de leur influence sur le profil de risques de l'entreprise, les critères se rattachant à la rémunération (partie fixe, partie variable, tout autre complément) :

- Directeur général (dirigeant opérationnel),
- Membres du comité de direction.

Sur la base de ces éléments, le comité apprécie si les principes de précaution fixés dans le cadre de Solvabilité 2 et de la présente politique sont respectés.

Le comité des rémunérations de SMI procède également au suivi global de l'évolution de ces rémunérations.

Principes de rémunération du directeur général (dirigeant opérationnel)

La mutuelle SMI est favorable sur le principe à ce que :

- Le directeur général puisse bénéficier d'un contrat de travail. Conformément aux textes en vigueur, aucune rémunération liée de manière directe ou indirecte aux montants des cotisations de la société ne peut être allouée, à quelque titre que ce soit, à un administrateur ou à un dirigeant salarié d'une mutuelle. Ces dispositions ne font cependant pas obstacle à l'institution d'un intéressement collectif,
- Le mandat de dirigeant soit rémunéré par une partie fixe et une partie variable,
- Soient accordés des éléments complémentaires de rémunération en nature tels que véhicule, logement, pour répondre aux contraintes liées à l'exercice de la fonction.

Principes de rémunération des autres salariés

La direction des Ressources humaines et la direction générale déterminent des critères de rémunération satisfaisants aux principes de la politique de Rémunération :

- Cohérents, prenant en compte les salaires, les avantages sociaux (prévoyance, intéressement, participation…) et le cas échéant, les avantages en nature attachés à des missions spécifiques ou statuts particuliers (véhicule…) ;
- En phase avec la politique de prudence tant pour l'entreprise que pour ses clients ;
- Incitatifs à la prise de responsabilités ;
- Intégrant, dans la mesure du possible, une prise en compte des risques de durabilité, en particulier dans les dispositifs collectifs de rémunération et d'épargne salariale (Cf. politique Covéa en la matière).

La structure de la rémunération varie selon la catégorie professionnelle des salariés de la mutuelle SMI. Il reste à préciser que seuls les commerciaux et membres du comité de direction perçoivent une rémunération intégrant notamment une composante fixe et une composante variable, assise sur différents critères individuels et collectifs, qualitatifs et quantitatifs.

Partie variable individuelle de la rémunération

Lorsque la partie variable est liée à des critères de performance, son montant total est apprécié sur une combinaison de critères comprenant une évaluation de la performance individuelle mais aussi à chaque fois que cela est possible, celle de la direction, du département, du service, du pôle concerné voire de l'entreprise. Les critères quantitatifs et qualitatifs d'attribution de la partie variable individuelle doivent être précis et préétablis. Les critères quantitatifs doivent être simples, peu nombreux, objectifs, mesurables et adaptés à la stratégie d'entreprise. Il est procédé à un réexamen annuel de ces critères.

Lorsque l'on observe une surperformance quant à l'atteinte des objectifs (essentiellement population commerciale), un comité ad hoc se réunit afin de s'assurer du respect des principes de la détermination de la rémunération variable.

Particularité des fonctions clés

La détermination de la rémunération des salariés exerçant des fonctions clés et son évolution s'apprécient en tenant compte de critères qui doivent être déconnectés de la performance des services opérationnels mais aussi de celle des domaines soumis à leur contrôle.

Par ailleurs, le responsable de l'audit interne Groupe approuve les objectifs et la rémunération du responsable local de l'audit interne avant son approbation par SMI.

B1.4. Transactions importantes

Conformément aux dispositions réglementaires en vigueur[4], les transactions qui ne porteraient pas sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales entre la mutuelle et l'un de ses administrateurs ou dirigeants doivent être soumises à l'autorisation préalable du comité des rémunérations et font l'objet le cas échéant d'une convention. En 2025, aucune transaction importante n'a été réalisée.

B1.5. Adéquation du dispositif de gouvernance aux risques

Le système de gouvernance de SMI, décrit au long du chapitre « B. Système de gouvernance » est en adéquation avec le profil de risques de l'entreprise, détaillé au chapitre « C. Profil de Risques ». L'existence de structures de gouvernance complémentaires au niveau du Groupe et au niveau de la société reflète le modèle économique de SMI, adapté aux impératifs de son domaine d'activités (compétitivité, capacité d'innovation, solidité financière, conformité réglementaire, etc.).

SMI est en effet engagée dans un processus de coopération au sein du groupe Covéa, lui permettant de réaliser des économies d'échelle, de peser davantage dans les négociations avec les partenaires et prestataires, de mutualiser les investissements ou de partager les bonnes pratiques.

B2. EXIGENCES D'HONORABILITÉ ET DE COMPÉTENCES

Les exigences et les processus mis en œuvre en matière d'honorabilité et de compétences au sein de SMI sont définis dans une politique dédiée. Définie au niveau du Groupe, elle s'applique notamment aux membres du conseil d'administration, aux dirigeants effectifs et aux titulaires des fonctions clés de SMI.

---

[4] Code de commerce - Article L. 225-38.

Les titulaires des fonctions visées par la politique doivent répondre à tout moment aux exigences d'honorabilité, de probité et de bonne santé financière définies. Ils doivent, en particulier, justifier de l'absence de condamnation définitive (criminelle, délictuelle, disciplinaire, administrative), de surendettement personnel ou de redressement judiciaire. La collecte et l'examen des pièces justifiant de l'honorabilité des responsables concernés sont réalisées lors de leur prise de fonction puis, périodiquement, au cours de leur mandat.

La politique Honorabilité et Compétences encadre également les procédures visant à s'assurer que les titulaires des fonctions concernées disposent des connaissances, compétences, qualités et expériences professionnelles nécessaires et adaptées :

- Collectivement, aux caractéristiques de l'activité, à la nature, à la taille et à la complexité des risques de l'entreprise,
- Individuellement, aux fonctions spécifiques qui leurs sont confiées.

La collecte et l'examen des pièces justifiant des compétences individuelles sont réalisées lors de la prise de fonction puis, périodiquement, au cours du mandat des responsables concernés. La société procède selon une fréquence triennale à une évaluation du conseil d'administration afin d'apprécier son mode de fonctionnement et de s'assurer qu'il dispose collectivement des compétences nécessaires.

Le Groupe organise régulièrement des sessions de formation pour l'ensemble des administrateurs, destinées à développer leurs compétences ou à les familiariser avec les problématiques nouvelles pouvant impacter l'activité de Covéa et de ses entités. SMI prévoit également des sessions de formation pour ses administrateurs. Enfin, la gestion du Fit & Proper pour les fonctions clés et dirigeant opérationnel est assurée par la direction des Ressources Humaines à travers les processus RH recrutement et évaluation. Ces derniers bénéficient également d'un programme de formation. La politique en matière d'honorabilité et de compétences a été approuvée par le conseil d'administration de SMI.

Les administrateurs ont ainsi été conviés à participer aux formations suivantes :

Thèmes	**Dates**
Formation Covéa : Intelligence Artificielle – État des lieux et perspectives Covéa	5 mars 2025
Formation Covéa : Les fondamentaux de la réassurance, la structuration et le placement de traités de réassurance	14 mai 2025
Formation Covéa : Lutte contre le blanchiment des capitaux et le financement du terrorisme et gel des avoirs	18 juin 2025
Formation Covéa : Comptabilité d'Assurance – Provisions techniques non-vie	16 septembre 2025
Formation Covéa : Prévention des risques sur les segments particuliers en IARD	5 novembre 2025
Formation Covéa : Les fondamentaux de la Prévoyance	11 décembre 2025

B3. SYSTÈME DE GESTION DES RISQUES

B3.1. Organisation du dispositif de gestion des risques SMI

Une gestion prudentielle et efficace de l'activité de SMI est garantie par un système de gouvernance des risques.

Les composantes du dispositif de gestion des risques sont :

- La stratégie de SMI et l'appétence aux risques, la déclinaison en décisions stratégiques et plans, les responsabilités et les lignes d'activités : voir B 3.2 « Cadre stratégique SMI » ;

- Les politiques de gestion individuelles des risques et les limites opérationnelles : voir B 3.3 « La politique de Gestion des risques » ;
- L'identification, la mesure, la gestion, la surveillance et le reporting des risques au niveau groupe : voir B 3.4 L'ORSA.

Les domaines couverts sont :

- les risques liés aux méthodes de valorisation des postes du bilan prudentiel ;
- les risques pris en compte dans le capital de solvabilité requis (SCR) y compris les risques de durabilité ainsi que ceux non inclus (risque de réputation, risque stratégique, risques émergents) ou non complètement inclus ;
- les techniques de réduction des risques (réassurance par exemple).

Les risques sont regroupés en quatre familles de risque :

- les risques assurantiels ;
- les risques financiers ;
- les risques opérationnels ;
- les autres risques : risques émergents, stratégiques, de sécurité et de réputation.

Les risques liés à la durabilité sont également intégrés dans les travaux relatifs à l'ORSA. Ils sont traités comme des facteurs de risque pouvant agir sur les familles de risques. Il peut s'agir notamment :

- Dans le domaine Environnemental : des risques physiques ou de transition liés au climat, à la pollution, à la gestion de l'eau, à la perte de biodiversité ou à la dégradation des écosystèmes naturels ;
- Dans le domaine Social : des risques liés au non-respect des droits sociaux ou humains, des conditions de travail ou de l'égalité des chances ;
- Dans le domaine de la Gouvernance : des risques liés à la corruption et à la conduite des affaires.

La gestion des risques a pour objectif :

- de détecter, analyser, mesurer, gérer, surveiller, rapporter en permanence et avec le maximum d'anticipation l'ensemble des risques auxquels SMI est soumise ;
- de garantir la pertinence de la déclinaison opérationnelle, de la stratégie et de l'appétence aux risques, ainsi que sur les responsabilités et/ou les lignes d'affaires notamment en challengeant les plans d'activité et ainsi de sécuriser la prise de décision ;
- de mobiliser les collaborateurs autour d'une vision commune des principaux risques, les sensibiliser aux risques inhérents à leur activité et identifier les propriétaires des différents risques.

Le dispositif de gestion des risques est intégré à la structure organisationnelle et aux procédures de prises de décision de SMI. Il s'assure en permanence d'une surveillance du système de gestion des risques, au regard de son appétence au risque.

Le dispositif de gestion des risques SMI s'attache à piloter les risques issus des différents domaines d'activité de l'entreprise, dont chacun est par ailleurs géré par une direction métier responsable.

Le dispositif de gestion des risques de SMI permet ainsi de procéder :

- à une évaluation interne, transversale et continue des risques propres (financiers, assurantiels, opérationnels, stratégiques…) ;
- au suivi de son exposition à ces risques ;
- au suivi de l'exhaustivité des risques et à l'identification de nouveaux risques le cas échéant ;
- à la définition du profil de risque de la mutuelle conformément aux exigences de Solvabilité 2.

Conformément aux termes des politiques écrites, plusieurs objectifs sont confiés au dispositif de gestion des risques.

Le dispositif de gestion des risques doit d'abord permettre de détecter, analyser, mesurer, gérer, surveiller et rapporter en permanence, avec anticipation, l'ensemble des risques auxquels SMI est soumis. A cet égard :

- Le dispositif de gestion des risques apprécie les risques inclus, partiellement inclus et non inclus (risque de réputation, risques stratégiques, risques émergents, durabilité) dans le capital de solvabilité requis en normes Solvabilité 2, les techniques de réduction des risques ainsi que les risques liés aux méthodes de valorisation du bilan prudentiel.
- Le dispositif de gestion des risques maintient une cartographie des risques, élaborée à partir d'une méthode, d'un référentiel de processus et d'une nomenclature des risques communs. La cartographie identifie dans la mutuelle les directions ou services propriétaires des différents risques.
- Le dispositif de gestion des risques s'appuie sur les processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité dits processus « ORSA[5] ». Dans ce cadre, différents reportings relatifs aux risques de l'entreprise, à destination des instances de gouvernance, émanent du dispositif de gestion des risques : rapport ORSA annuel, tableau de bord de gestion des risques.
- Le dispositif de gestion des risques s'assure notamment que les plans d'activité qui résultent du plan stratégique respectent le cadre général de l'appétence du Groupe et que les risques auxquels ces plans d'activité sont exposés sont maîtrisables. Cette analyse est effectuée dans le cadre de l'ORSA : besoin global de solvabilité ou solvabilité prospective.

L'objectif de SMI est de maintenir les risques identifiés à un niveau acceptable en vue d'assurer, d'une part, l'optimisation des actifs requis pour faire face à ces risques et, d'autre part, l'amélioration et la maîtrise de la marge de solvabilité dans le respect des exigences réglementaires.

Cette démarche est menée avec une marge de sécurité conforme aux orientations du conseil d'administration, lesquelles visent à garantir :

- l'efficience des processus de l'entreprise ;
- la maîtrise et la perception adéquate des risques ;
- la fiabilité et l'intégrité des informations financières et de gestion ;
- la préservation des actifs de la mutuelle ;
- la conformité des travaux avec la législation, les réglementations et les principes directeurs de gouvernance en vigueur ;
- la gestion méthodique et prudente des activités, délimitée par des objectifs définis à tous les niveaux.

Le dispositif de gestion des risques apprécie donc les risques et les contrôles prévus dans le cadre des plans pluriannuels afin de garantir que les stratégies définies soient respectées.

B3.2. Cadre stratégique SMI

B3.2.1. Stratégie de SMI et appétence aux risques

La stratégie de SMI s'inscrit totalement dans le cadre fixé par le groupe Covéa. Le conseil d'administration de la mutuelle SMI a en effet approuvé les orientations stratégiques suivantes :

Compte tenu de ses résultats déficitaires, la mutuelle place le retour à l'équilibre au 1er rang de ses priorités stratégiques. Le conseil d'administration de la mutuelle SMI a, en décembre 2025, approuvé les orientations stratégiques suivantes :

- L'amélioration des ratios de sinistralité en santé tant sur les segments collectifs qu'individuels ;
- Le développement de la prévoyance collective et individuelle ;
- Le développement de la santé collective non intermédiée et non déléguée ;

[5] ORSA : Own Risk and Solvency Assessment - Evaluation interne des risques et de la solvabilité.

- Le développement de la santé et de la prévoyance des particuliers ;
- La fidélisation de nos clients ;
- Le renforcement de notre efficience opérationnelle ;
- L'accroissement de nos revenus de gestion et apparentés (système d'information) ;
- L'optimisation du rendement de nos placements ;
- La lutte contre la cybercriminalité.

En complément de ces priorités, SMI vise également un renforcement de la maîtrise des risques et du pilotage financier. La gestion des risques se situe ainsi au cœur de la stratégie de SMI.

SMI a pour objectif de maintenir un haut niveau de solidité financière, matérialisé à tout instant par un ratio de solvabilité 2 élevé, capable de supporter de sévères scenarii de chocs. SMI cherche ainsi à conserver un ratio de solvabilité Groupe supérieur à 180 % sur l'horizon du plan stratégique.

B3.2.2 Déclinaison de l'appétence aux risques

L'appétence aux risques est définie par le conseil d'administration en articulation avec les travaux de la direction générale et des directions opérationnelles. Elle est revue et validée annuellement par le conseil d'administration.

Le conseil d'administration définit conjointement : un résultat opérationnel cible et le montant de perte en fonds propres qu'il est prêt à assumer afin d'atteindre ce résultat.

Ce niveau d'appétence aux risques ne peut conduire à un niveau de fonds propres inférieur au minimum réglementaire requis. Dans le cadre d'une gestion prudente, SMI se fixe un niveau minimum de taux de couverture du SCR.

Le cadre général d'appétence de SMI s'appuie sur les orientations stratégiques du groupe Covéa qui a pour objectif de maintenir un haut niveau de solidité financière, matérialisé à tout instant par un ratio de solvabilité 2 élevé, capable de supporter de sévères scenarii de chocs. Le Groupe cherche ainsi à conserver un ratio de solvabilité Groupe supérieur à 180 % sur l'horizon du plan stratégique**.**

SMI, comme chaque entité du Groupe, exprime par ailleurs sa propre appétence aux risques en cohérence avec les orientations et l'appétence définis par le Groupe.

Le dispositif de gestion des risques s'assure notamment que les plans d'activité qui résultent du plan stratégique respectent le cadre général de l'appétence du Groupe (et celle des entités du Groupe) et que les risques auxquels ces plans d'activité sont exposés sont maîtrisables. Cette analyse est effectuée dans le cadre de l'ORSA : besoin global de solvabilité ou solvabilité prospective (Cf. B 3.4.).

Le dispositif de gestion des risques vise à vérifier que les limites fixées par les directions opérationnelles (en déclinaison du plan stratégique) sont en adéquation avec l'appétence aux risques. Cette analyse est effectuée dans le cadre de l'ORSA (Cf. B 3.4.).

B3.3. Politique de Gestion des risques SMI

La politique de Gestion des risques de SMI est soumise pour approbation au conseil d'administration chaque année. Cette politique a vocation à évoluer en adéquation et cohérence avec le cadre de la politique de Gestion des risques du groupe Covéa.

La politique de Gestion des risques s'appuie essentiellement sur la politique de Provisionnement, la politique de Souscription, la politique de Réassurance, la politique d'Investissement et la politique de Gestion des risques opérationnels.

Des politiques détaillées de gestion des risques complètent la politique générale de gestion des risques SMI en fixant un cadre et des principes de fonctionnement par domaine. Elles font le lien entre la stratégie et les responsabilités des directions métiers et elles définissent des limites opérationnelles sur le domaine considéré en cohérence avec l'appétence aux risques.
Il appartient à la fonction clé Gestion des risques de vérifier que l'appétence aux risques de chacune de ces politiques est cohérente avec l'appétence globale définie dans la stratégie de SMI et du Groupe.

Les études visant à faire évoluer le niveau et les limites de risque sont réalisées en s'assurant que les risques pris ne portent atteinte ni à la pérennité du Groupe et de ses entités, ni à la protection des assurés. La fonction clé Gestion des Risques est associée à ces études afin de vérifier la cohérence des évolutions envisagées avec l'appétence globale définie dans la stratégie de SMI et du Groupe.

Politiques transverses de gestion des risques & direction responsable

Politique de Gestion des risques Politique ORSA Politique de Gestion des fonds propres	Fonction clé Gestion des risques, rattachée à la direction générale

Politiques détaillées de gestion des risques & directions responsables

Politique de Continuité d'activité	Pôle Projets
Politique d'Audit interne	Fonction Audit interne, rattachée à la direction générale
Politique de Compétences et d'honorabilité	DRH
Politique de Sous-traitance	Fonction Conformité
Politique Achats	Direction générale
Politique de Rémunération	DRH
Politique de Contrôle interne	Pôle Qualité & Contrôle interne
Politique de Conformité	Fonction Conformité
Politique de Gestion des risques opérationnels	Pôle Qualité & Contrôle interne
Politique de Souscription	Direction des Assurances
Politique de Réassurance	Direction des Assurances
Politique de Provisionnement	Direction des Assurances
Politique de Gouvernance et Surveillance des produits	Direction des Assurances
Politique d'Investissement	Département Comptable et Financier
Politique Honorabilité – Capacité professionnelle	DRH
Politique de Communication financière	Département Comptable et Financier
Politique de Qualité des données	Direction des Assurances

L'ensemble des politiques relatives à la gestion des risques a été approuvé par le conseil d'administration de SMI.

B3.4. Evaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA)

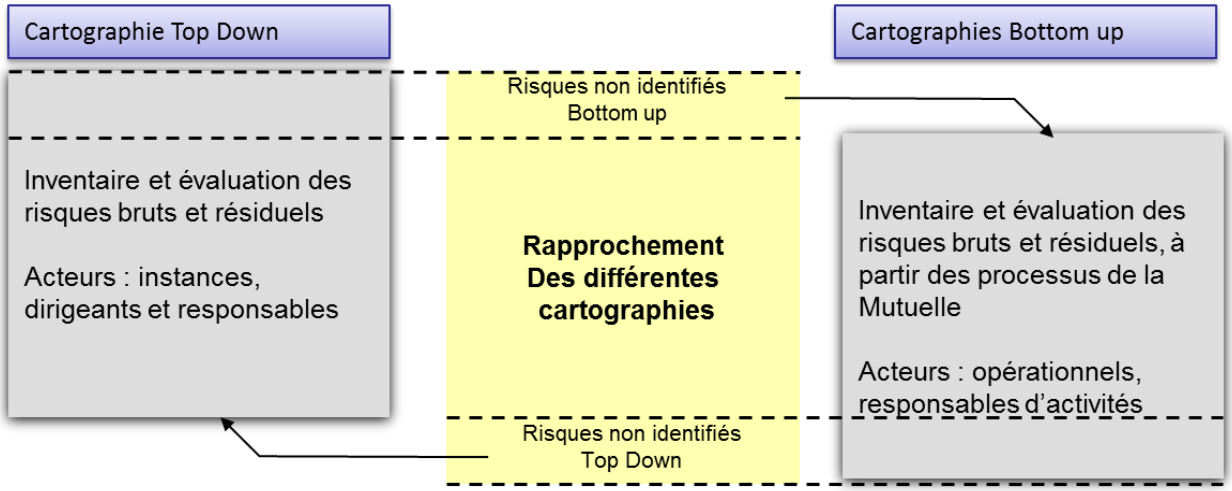
L'évaluation interne des risques et de la solvabilité est réalisée selon trois phases principales :

- la définition du profil de risques, incluant l'appétence aux risques, le dispositif de simulation de crises et la définition du plan de gestion du capital ;
- le pilotage des risques et de la gestion du capital ;
- la surveillance du dispositif de risques et des pratiques de gestion du capital.

Définition du profil de risques :

Le profil de risques de SMI est défini sur la base :

- d'un univers des risques ;
- d'une cartographie interne des risques stratégiques (approche top-down) ;
- d'une cartographie des risques opérationnels (approche bottom-up) ;
- de politiques de gestion des risques décrivant la manière dont est gérée chaque catégorie de risques.



Le rapprochement des 2 approches vise à concilier la vision stratégique et managériale des risques avec la vision « terrain » de ces risques au sein des activités mises en œuvre, afin de s'assurer d'une couverture exhaustive des risques et d'une évaluation la plus complète et la plus pertinente. Le rapprochement permet de valider la pertinence des risques identifiés, à un niveau particulier et à un niveau agrégé. Il pourra être efficacement réalisé à travers la typologie de risques.

Chaque année, SMI vérifie que ses critères d'appétence aux risques sont respectés à partir de la définition du profil de risques et du plan moyen terme. Lors de la définition du profil de risques, la mutuelle s'assure de la correcte adéquation de son profil de risques avec la formule standard. Pour répondre à cette exigence, elle procède dans le cadre de l'ORSA à trois évaluations :

- l'évaluation du besoin global de solvabilité correspondant au montant de Capital de Solvabilité Requis (SCR), évalué selon la formule standard, auquel se rajoute l'évaluation des risques propres ;
- l'évaluation du respect permanent des obligations réglementaires concernant la couverture du Capital de Solvabilité Requis (SCR), du Minimum de Capital Requis (MCR) et des exigences concernant le calcul des provisions techniques ;
- l'évaluation de la mesure dans laquelle le profil de risques de SMI s'écarte des hypothèses qui sous-tendent le calcul du SCR par la formule standard.

Synthèse de la méthode d'évaluation de l'appétence aux risques :

- La période de projection est de 5 ans et correspond à la période de projection des résultats du Plan Moyen Terme « PMT ».

- Les stress tests et scenarii se composent d'un scénario de base et de plusieurs scénarios défavorables mais probables. La fonction clé Gestion des risques identifie les risques significatifs et crédibles auxquels la mutuelle est exposée.

Sur la base du profil de risques, du plan moyen terme et des impacts des scenarii de stress, le conseil d'administration vérifie le respect de ses critères d'appétence en fonction d'un taux de couverture de la solvabilité minimum.

Pilotage des risques : ORSA

L'ORSA est un processus majeur du dispositif de gestion des risques, encadré par la politique ORSA Covéa approuvée par les Conseils d'Administration de SMI et de la SGAM Covéa.

Il constitue l'outil opérationnel central :

- Il permet d'identifier, analyser, mesurer, gérer, surveiller et rapporter les risques auxquels SMI est soumise ;
- Il s'appuie à la fois sur une dimension statique faisant le lien avec les exigences réglementaires du pilier 1 de Solvabilité 2 et une dimension prospective permettant de maîtriser les risques associés aux décisions stratégiques et d'optimiser le pilotage des fonds propres et de la performance ;
- Il permet l'implémentation concrète du dispositif de gestion dans le fonctionnement opérationnel de l'entreprise en intégrant, fédérant, harmonisant les contributions de toutes les directions métiers et dans le pilotage stratégique en anticipant sur les impacts de situations inattendues mais possibles et sur les actions de gestion à mettre en place.

Au moins une fois annuellement, dans le cadre du processus ORSA, la fonction clé Gestion des risques procède à l'évaluation interne des risques et de la solvabilité, conformément à la politique ORSA. Les risques évalués portent sur l'ensemble des 5 familles de risques identifiées dans l'univers de risques de SMI :

- Risques assurance ;
- Risques financiers ;
- Risques opérationnels ;
- Risque sécurité ;
- Risques stratégiques.

Sa mise en œuvre met en jeu quatre processus principaux :

- Les travaux sur la solvabilité propre de la mutuelle consistent, d'abord, à identifier et à évaluer, sur la base des calculs effectués dans le cadre du pilier 1 de la Directive Solvabilité 2 notamment, l'ensemble des risques bruts auxquels l'entreprise est exposée. Les écarts notables entre le profil de risques ainsi établi et le capital de solvabilité requis, obtenu en reprenant certains éléments de paramétrage de la formule standard, sont mesurés et analysés.

- La solvabilité prospective, c'est-à-dire la projection de la solvabilité propre, en continuité d'exploitation, sur l'horizon du business plan, constitue un second processus relevant de l'ORSA. Dans ce cadre, un scénario central est établi ; il intègre les ambitions stratégiques et est aligné sur les politiques de gestion des risques et du capital. Des scénarios de stress sont également exploités pour vérifier la robustesse de la solvabilité dans des conditions adverses et pour établir les valeurs frontières ou limites des paramètres utilisés. Aux scénarios de stress sont associées des procédures de pilotage des risques, des décisions de gestion à appliquer en situations extrêmes ainsi que des mesures de prévention ou de réduction des risques. L'évaluation du besoin global de solvabilité contribue ainsi à définir et à mettre à jour le cadre stratégique de gestion des risques. Il doit également permettre d'établir le besoin de fonds propres sur l'horizon de gestion et d'en optimiser la gestion.

- Le cadre quantitatif de surveillance des risques est le troisième processus associé à l'ORSA. Sa mission consiste à garantir la conformité permanente de la solvabilité avec le cadre stratégique de gestion des risques, d'une part, et les exigences prudentielles de couverture (du capital de solvabilité requis, du minimum de capital requis…), d'autre part. A cette fin, le dispositif mis en œuvre est proportionné à la nature, à la taille et à la complexité des risques de l'entreprise, à la volatilité de ses fonds propres, à son niveau de solvabilité à la dernière date de référence ainsi qu'au cadre d'appétence et aux limites de risques qui lui sont fixées. Des zones de confort, par rapport aux indicateurs impactant l'entreprise, sont ainsi établies et surveillées.

- Avec le processus de surveillance continue, les indicateurs de suivi permettent enfin d'estimer si la solvabilité se situe dans les zones de confort définies. En cas d'alerte, l'entreprise a recours à un ensemble d'actions proportionnées, complémentaires aux tâches de gestion quotidiennes ou en rupture, pouvant conduire, suivant la procédure d'escalade, à la réalisation d'un ORSA exceptionnel en cas de changement notable du profil de risques. Le processus de surveillance continue permet enfin d'évaluer la déformation du profil de risques d'un exercice à l'autre.

Ainsi mis en œuvre, l'ORSA permet l'implémentation concrète du dispositif de gestion des risques dans :

- Le fonctionnement opérationnel de l'entreprise en intégrant, en fédérant et en harmonisant les contributions de toutes les directions métiers ;
- Le pilotage stratégique, en anticipant les impacts de situations inattendues mais possibles et sur les actions de gestion à mettre en place ;
- La réflexion sur l'allocation des fonds propres de SMI et la flexibilité financière au sein du Groupe.

Les résultats des analyses qui émanent du processus ORSA sont présentés annuellement au moins, dans un rapport dédié, établi pour chaque société d'assurance et de réassurance du Groupe, dont SMI, et pour le Groupe lui-même. Le rapport ORSA est adressé dans les 15 jours qui suivent à l'ACPR par la fonction clé Gestion des risques.

Cet outil est destiné aux administrateurs de SMI, et à la direction générale de SMI, en tant qu'instrument de pilotage de l'activité de SMI. Il permet d'orienter la définition du cadre d'appétence au risque et ses déclinaisons opérationnelles.

Le conseil d'administration effectue une revue critique des hypothèses et des résultats de l'ORSA. Il est noté dans les Procès-Verbaux de réunion du conseil d'administration les échanges et les questions soulevées par les administrateurs lors de l'analyse des résultats de l'ORSA. Le conseil d'administration s'assure que le cadre d'appétence aux risques est respecté sur l'horizon de projection de l'ORSA.

B3.5. Déclinaison opérationnelle et comitologie

La mise en œuvre du dispositif de gestion des risques est suivie par les instances dirigeantes, et notamment sur :

- la politique de Gestion des risques qui est validée par le conseil d'administration ;
- l'identification et mise à jour des risques stratégiques dans le cadre de la cartographie des risques (approche Top Down) ;
- la définition du profil de risques de SMI et son évolution, validée par le conseil d'administration ;
- la définition de l'appétence aux risques, validée par le conseil d'administration.

La gestion des risques fait partie intégrante de la fonction managériale et du système de management de SMI et s'appuie sur une structure complète qui prend en compte tous les processus de la mutuelle lui permettant de cerner, d'évaluer et de gérer les risques.

Le dispositif de gestion des risques se doit de garantir une déclinaison opérationnelle pertinente de la stratégie de SMI et du cadre d'appétence au risque, en effectuant notamment, une revue critique des plans d'activité. Il s'assure que les plans d'activité produits respectent le cadre général de l'appétence au risque et que les risques inhérents à ces plans d'activité sont maîtrisables. Le dispositif de gestion des risques participe ainsi à sécuriser la prise de décision. Il s'appuie à cette fin sur les politiques détaillées de gestion des risques qui font le lien entre la stratégie et les responsabilités des directions métiers, et permettent de décliner l'appétence agrégée en limites opérationnelles sur le domaine considéré.

Le dispositif de gestion des risques s'attache à mobiliser les collaborateurs autour d'une vision commune des principaux risques et à les sensibiliser aux risques inhérents à leur activité. La diffusion de communications internes variées de SMI et l'animation de formations dédiées à la gestion des risques entrent dans son périmètre de compétences.

La mise en œuvre globale du dispositif de gestion des risques est confiée au titulaire de la fonction clé Gestion des risques. D'autres acteurs contribuent également au dispositif de gestion des risques :

- Le pôle Qualité et Contrôle Interne supervise le suivi et la maîtrise des risques opérationnels ; il élabore la cartographie des risques opérationnels ;
- Les autres fonctions clés de SMI sont également des acteurs du dispositif de gestion des risques, impliqués dans le contrôle périodique (i.e. fonction Audit interne) et permanent (i.e. fonction Conformité et fonction Actuarielle) ;
- Plus largement, l'ensemble des directions métiers et des collaborateurs participe à la maîtrise des risques ;
- La gouvernance du dispositif de gestion des risques de SMI repose sur un ensemble de comités et commissions ;
- Le conseil d'administration valide la politique de Gestion des risques ;
- Le comité d'audit examine l'identification des risques et les scénarios de stress ; il challenge les risques stratégiques et opérationnels ;
- Au niveau de la direction générale, le comité de direction participe aux différentes étapes du processus global de gestion des risques (élaboration de la cartographie des risques, suivi des plans d'actions pluriannuels de suivi des risques stratégiques…) ;
- Des comités opérationnels complètent le dispositif dans les domaines de la gestion des risques et de l'ORSA.

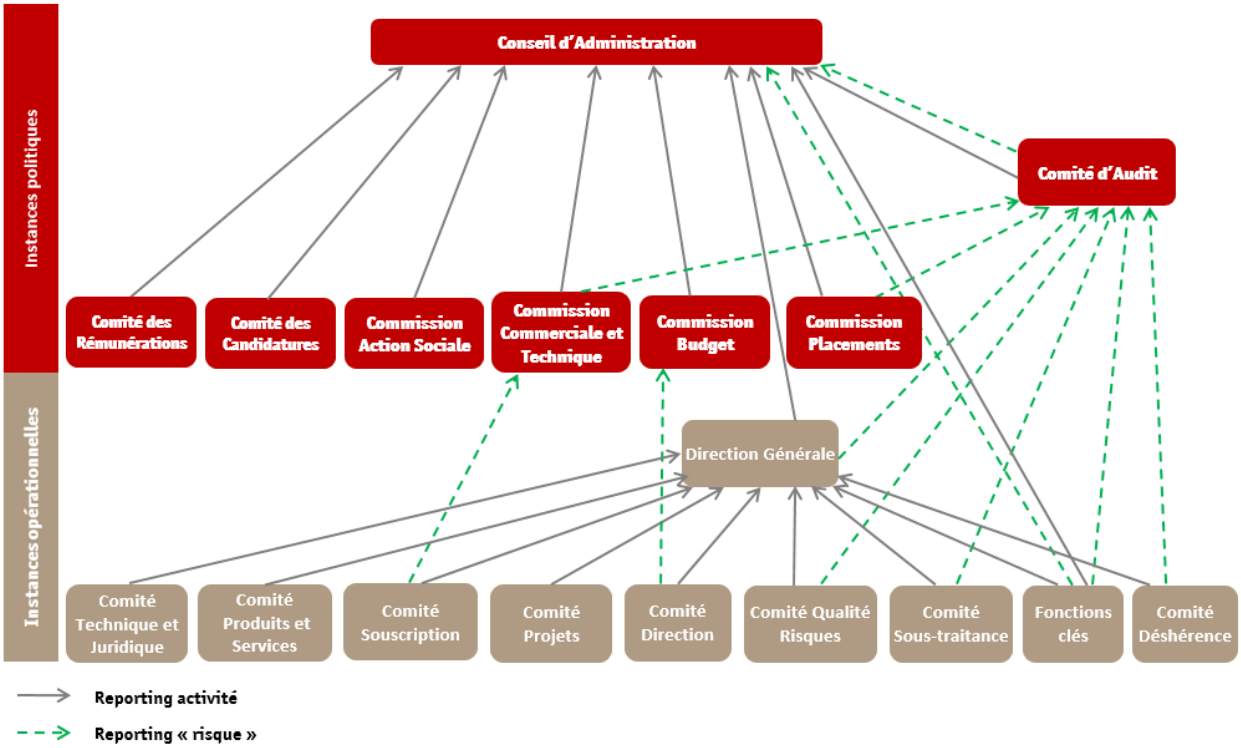
La gouvernance du dispositif de gestion des risques Groupe s'articule autour des comités suivants :

Le conseil d'administration :

Le rôle du conseil d'administration est, en matière de gestion des risques, de fixer les orientations des différentes politiques, de s'assurer de leur mise en œuvre et d'approuver les rapports réglementaires. Le conseil d'administration valide la politique de Gestion des risques.

La charte de fonctionnement des instances décrit la composition, les attributions et le fonctionnement du conseil d'administration :
« Le conseil d'administration a notamment pour mission, en matière de gestion des risques :
- *de déterminer les orientations des différentes politiques (Gestion des risques, Souscription, Provisionnement, Réassurance, Investissement, Compétences et honorabilité, Sous-traitance, Audit Interne, Contrôle Interne, Continuité d'activité…) ;*
- *de s'assurer de leur correcte mise en œuvre au travers des reportings des différents comités et commissions et des fonctions clés (Gestion des risques, Conformité, Actuarielle, Audit Interne) ;*
- *d'approuver l'ORSA et d'en déduire l'appétence aux risques et les limites de risques à prendre en compte dans les différentes politiques ;*
- *d'approuver les différents rapports (politique ESG, rapports narratifs, rapport ORSA) ».*

Le conseil d'administration s'appuie pour cela sur les instances politiques et les instances opérationnelles de SMI.



Les commissions et comités :

La charte de fonctionnement des instances décrit pour chaque commission et chaque comité sa composition (membres et mandats, présidence, critères de compétences), ses attributions (son rôle et ses missions), et son fonctionnement (fréquence des réunions, travaux et délibérations).

Afin de mener à bien leurs missions, les instances de SMI s'appuient sur la direction générale et l'ensemble des directions opérationnelles de SMI.

Les principales commissions impliquées dans la gestion des risques sont :

La commission commerciale et technique

Elle a en charge la supervision des risques de souscription et de provisionnement, ainsi que la supervision de la stratégie de réassurance et des risques associés. A ces fins, elle valide et s'appuie sur les politiques de gestion du risque de Souscription et de Provisionnement, et la politique de Réassurance. Elle analyse les travaux effectués dans le cadre de l'ORSA portant sur l'identification et l'évaluation des risques de souscription et de provisionnement, et les choix de réassurance qui en découlent.

La commission placements

Elle a en charge la supervision des risques financiers liés aux placements. A cette fin, elle valide la politique d'Investissement et analyse les travaux menés dans le cadre de l'ORSA portant sur l'identification et l'évaluation des risques de marché, et les choix de couverture des risques qui en résultent le cas échéant.

Le comité d'audit

Il examine les comptes et challenge les risques stratégiques et opérationnels.

Le comité qualité et risques

Le comité qualité et risques a pour missions la présentation régulière des travaux du pôle Qualité et Contrôle interne (analyse des réclamations et non-conformités, résultats des enquêtes de satisfaction client, etc.). Il est également l'occasion de présenter aux pilotes de processus la synthèse des travaux d'audit interne ainsi que ceux de la fonction Conformité.

Les principaux comités, services opérationnels et directions impliqués dans la gestion des risques sont les suivants :

La direction générale

Elle formalise les orientations stratégiques, les mets en œuvre et conduit le fonctionnement général de l'entreprise.

Le département Comptable et Financier

Il est en charge de l'élaboration des comptes sociaux, de la gestion des placements (ou de la supervision de celle-ci sur la partie sous-traitée) et de la gestion de la liquidité. Il pilote les risques financiers et les risques de défaut.

La direction des Assurances

Elle élabore le plan d'affaires sur l'horizon stratégique.

Le Contrôle interne

Le Contrôle interne est en charge de la maîtrise des risques opérationnels identifiés dans le cadre de la cartographie des risques bottom-up. La fonction Conformité est en charge de la maîtrise des risques de conformité identifiés dans le cadre de la mise en œuvre du plan de contrôle de conformité.

La fonction clé Gestion des risques

La fonction clé Gestion des risques est en charge de la cartographie des risques top-down, et de l'évaluation des risques de SMI, y compris les risques stratégiques. Elle est responsable de l'établissement du bilan prudentiel et du calcul du SCR conformément aux spécifications techniques de la formule standard. Elle est en charge de l'animation globale du processus ORSA : planning – validation des hypothèses – résultats – rapport.

La fonction clé Gestion des risques :

- s'assure du bon respect des principes définis dans cette politique,
- s'assure que ces principes sont cohérents avec le cadre général d'appétence aux risques approuvé par le conseil d'administration.

La fonction clé Actuarielle

Elle vérifie et valide la conformité des politiques de Réassurance, de Provisionnement et de Souscription. Elle vérifie et valide les modèles, hypothèses et données utilisés pour le calcul des provisions techniques cédées. Elle vérifie et valide les modèles, hypothèses et données utilisés pour l'évaluation tarifaire. La fonction clé Actuarielle a également pour responsabilité d'apprécier la qualité des données utilisées dans le calcul des provisions techniques prudentielles. Elle restitue ses analyses auprès du comité d'audit lors de la restitution de son rapport actuariel.

B4. SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE

B4.1. Le système de conformité

La mise en œuvre de la fonction clé Vérification de la Conformité

Afin d'assurer au Groupe une mise en conformité avec les exigences réglementaires qui lui sont applicables, la direction de la Conformité Covéa met en place des dispositifs permettant de répondre aux missions de la fonction clé Vérification de la conformité sur de nombreux sujets (lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme, protection des données à caractère personnel, éthique des affaires, protection de la clientèle, relations avec les autorités de contrôle...).

Les missions de la fonction clé Vérification de la conformité sont notamment les suivantes :

- de Conseiller et d'alerter les instances dirigeantes sur toutes questions relatives au respect des dispositions législatives réglementaires et administratives afférentes aux activités d'assurance ;
- d'évaluer l'impact possible de tout changement d'environnement juridique sur les opérations de l'entreprise ;
- d'identifier et d'évaluer les risques de non-conformité ; qui se traduit notamment par l'évaluation de l'adéquation des mesures adoptées pour prévenir les non-conformités ;
- de Former et de sensibiliser les collaborateurs sur les divers sujets réglementaires.

La fonction Vérification de la conformité de SMI dont le titulaire est la responsable Conformité, anime et encadre le dispositif de conformité, et rend compte régulièrement de ses activités au comité des risques SMI.

Pour mener à bien ces missions, dans le cadre du périmètre de sa politique, la Conformité s'appuie sur un dispositif permettant d'anticiper et d'analyser les évolutions réglementaires, d'en mesurer les impacts sur les activités exercées au sein de SMI et de piloter ou superviser la mise en œuvre opérationnelle des exigences réglementaires prioritaires et d'évaluer le risque de non-conformité afin de déterminer les zones d'exposition majeures et les actions principales à mener. Le plan de conformité établi annuellement détaille ces activités.

Par ailleurs, la direction de la Conformité assure un rôle de conseil et d'accompagnement auprès des directions générales des entités qui composent le groupe Covéa lequel est tenu de mettre en œuvre les moyens d'organisation nécessaires au respect des règles qui régissent ses activités.

En outre, un plan de vérification de la conformité est établi annuellement sur la base des thématiques de conformité que la fonction Vérification de la conformité priorise. Ces contrôles de conformité permettant de s'assurer de l'existence et de la mise en œuvre des dispositifs, sont réalisés pour partie par la conformité et pour partie par le contrôle interne et les responsables de services sous la supervision de la Conformité.

Les conclusions de ces contrôles (i.e. résultats et actions de mise en conformité) font l'objet d'une présentation au comité d'audit au moins une fois par an.

B4.2. Le dispositif de contrôle interne

B4.2.1. Objectifs et missions du dispositif de contrôle interne

Le système de contrôle interne est une composante du système de gestion des risques s'attachant à l'identification, à l'évaluation et au pilotage des risques opérationnels.

Le conseil d'administration de SMI du 11 décembre 2025 a approuvé la dernière révision de la politique de contrôle interne. Celle-ci décrit les ambitions, les principes d'organisation et le fonctionnement des activités de contrôle interne au sein de SMI.

Les objectifs du dispositif de contrôle interne de SMI sont, dans ce cadre, d'assurer :

- la conformité aux lois et règlements auxquels la société est soumise ;
- l'application des instructions et des orientations fixées par la direction générale ;
- le bon fonctionnement des processus internes de la société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs (corporels ou incorporels comme le savoir-faire ou la réputation) ;
- la fiabilité des informations financières à travers la séparation des tâches, l'identification de l'origine de l'information, la conformité aux principes comptables, etc.

D'une façon générale, le dispositif de contrôle interne de SMI concourt à la maîtrise de ses activités, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente de ses ressources.
Pour remplir ces objectifs, le dispositif de contrôle interne assume différentes responsabilités :

- définir le cadre de référence du contrôle interne, le faire évoluer et piloter sa mise en œuvre ;
- former et sensibiliser les collaborateurs et dirigeants de SMI à la culture du contrôle interne permettant de s'assurer que tous les collaborateurs ont connaissance de leur rôle dans le dispositif de contrôle interne ;
- évaluer les risques opérationnels, puis contribuer à l'analyse des incidents et des dispositifs de maîtrise associés ;
- contrôler la bonne exécution du dispositif de contrôle interne ;
- informer les instances de gouvernance des sujets relatifs au contrôle interne et les alerter sur les zones à risque, si nécessaire.

B4.2.2. Organisation du dispositif de contrôle interne

Le dispositif de contrôle Interne de SMI est confié au pôle Qualité et Contrôle Interne de SMI, rattaché à la direction générale de SMI.

Il est également en lien régulier avec la direction contrôle interne permanent du groupe Covéa.
La direction générale de SMI est en charge de la définition des orientations stratégiques en matière de contrôle interne. Elle est tenue informée du degré de maîtrise des activités de SMI. Elle veille à l'existence et à la pertinence du dispositif de contrôle interne. Elle valide la politique de contrôle interne avant son approbation par le conseil d'administration de SMI.
Le comité d'audit de SMI, dans le cadre de sa mission de suivi de l'efficacité du système de contrôle interne, contrôle le respect de la politique et rend compte au conseil d'administration de SMI.

B5. FONCTION AUDIT INTERNE

B5.1. Objectifs et missions de la fonction Audit interne

La fonction Audit interne de SMI a pour finalité d'assister le conseil d'administration, notamment par ses interventions en comité d'audit, et la direction générale dans l'exercice de leurs responsabilités et dans l'atteinte des objectifs stratégiques de la mutuelle. Elle procure une assurance indépendante et objective sur l'adéquation des dispositifs de la gouvernance, de contrôle interne et de gestion des risques en vigueur quant à leur conception, à leur pertinence et à leur efficacité en procédant à leur évaluation périodique. Elle émet des recommandations pour remédier aux éventuelles insuffisances détectées et effectue le suivi de leur mise en œuvre.

Aussi, le champ de la fonction Audit interne recouvre notamment la revue de :

- l'atteinte des objectifs stratégiques de l'entité sur la base de son modèle d'affaires ;
- la situation technique, économique et financière ;
- la conformité aux lois et règlements applicables ;
- l'efficience des ressources et des organisations ;
- la maîtrise des opérations (y compris les projets) et l'efficacité des procédures de contrôle interne associées ;
- l'efficience et la sécurité des systèmes d'information ;
- la continuité opérationnelle ;

- le pilotage des risques (y compris les risques stratégiques, émergents et de réputation), ainsi que la pertinence et la performance du système de gestion des risques et de contrôle associé ;
- la durabilité et la communication extra-financière ;
- la réputation de l'entreprise et sa crédibilité auprès de ses parties prenantes ;
- les dispositifs de lutte antifraude interne et externe ;
- la sous-traitance stratégique et son dispositif de maîtrise ;
- la fiabilité des informations financières, et de façon générale, la qualité des données de gestion.

Dans ce cadre, les principales activités de la fonction d'Audit interne sont les suivantes :

- élaborer et actualiser régulièrement le plan d'audit pluriannuel fondé, notamment, sur une évaluation documentée des stratégies, des objectifs et des risques de l'organisation ;
- réaliser les missions d'audit inscrites au plan, ainsi que celles, non programmées (si l'émergence de certains risques impose une révision du plan), pouvant être confiées par la direction générale ou le comité d'audit et des risques ;
- s'assurer de la mise en œuvre des recommandations formulées dans les rapports d'audit interne ; la réalisation des recommandations traduisant l'amélioration du dispositif de contrôle interne et la réduction des risques du périmètre audité ;
- rendre compte régulièrement des résultats des missions d'audit et de l'avancement dans la mise en œuvre des recommandations, à la direction générale et à la gouvernance institutionnelle, à travers le comité d'audit et des risques.

B5.2. Organisation et périmètre de la fonction Audit interne

La fonction d'Audit interne exerce le contrôle périodique (*3e ligne de maîtrise des activités)*. Dans le dispositif de contrôle interne, elle s'assure, notamment, de l'adéquation et de l'efficience des deux premières lignes de maîtrise formant le contrôle interne permanent.

Le périmètre d'intervention de la fonction Audit interne s'étend à l'ensemble des activités de SMI.

B5.3. Indépendance et compétence de la fonction Audit interne

La fonction Audit interne de SMI exerce une activité de contrôle indépendante et objective, exclusive de toute fonction opérationnelle. Elle est placée sous l'autorité directe de la direction générale de SMI et rapporte fonctionnellement au comité d'audit de SMI. Elle a un accès direct et permanent aux dirigeants et au conseil d'administration.

Les missions d'audit sont principalement confiées à des cabinets d'audit sélectionnés avec soin pour leur expertise dans le domaine audité et dont les auditeurs sont soumis aux principes déontologiques inclus dans le cadre de référence international des pratiques professionnelles de l'audit interne (CRIPP - Cadre de référence international des pratiques professionnelles et IPPF - International professional practices framework).

Les auditeurs doivent avoir une formation initiale supérieure et/ou un parcours professionnel qui leur ont permis d'acquérir des compétences techniques variées et de développer les qualités personnelles nécessaires à l'exercice de leur fonction.

Le responsable d'Audit interne est membre de l'IFACI (Institut français de l'audit et du contrôle interne).

Les missions d'audit sont externalisées et demeurent sous la responsabilité et sous le pilotage de la fonction clé Audit interne de SMI.

B5.4. Mise en œuvre de la fonction Audit interne

Les activités de la fonction Audit interne sont menées dans le respect de la politique d'Audit interne de SMI.

Les missions réalisées sont issues du plan d'audit examiné et validé par le comité d'audit de SMI et couvrent également les demandes prioritaires éventuelles émanant de ce même comité ou de la direction générale.

La couverture d'audit est pilotée selon un axe opérationnel, pour obtenir une vision par processus et s'assurer que les enjeux prioritaires de SMI sont correctement appréhendés.

La fonction Audit interne met en œuvre une démarche proportionnée aux enjeux et fondée sur les risques.

Au sein de Covéa, la direction Audit interne Groupe de Covéa supervise fonctionnellement la fonction Audit interne de SMI. Elle s'assure de sa correcte mise en œuvre à travers, principalement :

- l'application de la politique d'Audit interne ;
- l'examen annuel du plan d'audit de la société ;
- la communication appropriée des travaux et résultats d'audit auprès des instances de gouvernance.

La fonction Audit interne de SMI rend régulièrement compte de ses travaux auprès de la direction générale de SMI, du comité d'audit de SMI et de la direction Audit interne Groupe de Covéa.

Par ailleurs, chaque mission finalisée fait l'objet d'une synthèse *(objectifs, chiffres clés, conclusions et recommandations majeures)* diffusée aux membres du comité d'audit de SMI. Ce dernier est également destinataire du tableau de bord trimestriel d'activité de l'Audit interne qui trace l'avancement du plan d'audit et l'évolution de la mise en œuvre des recommandations.

Le conseil d'administration de SMI est destinataire du rapport annuel de la fonction clé Audit interne présentant, au titre de l'année écoulée, les résultats des audits et du suivi de la mise en œuvre des recommandations.

B6. FONCTION ACTUARIELLE

B6.1. Objectifs et missions de la fonction Actuarielle

La fonction Actuarielle a pour missions de garantir le caractère approprié des méthodologies, des modèles et des hypothèses sous-jacents au calcul des provisions techniques. Elle apprécie également la qualité des données utilisées dans le cadre du provisionnement prudentiel. La fonction Actuarielle établit un rapport dans lequel elle présente ses conclusions sur l'évaluation des provisions techniques et porte un avis sur les politiques de Souscription et de Réassurance. Ce rapport annuel est adressé et présenté au conseil d'administration et à la fonction Actuarielle de Covéa pour la consolidation au niveau groupe.

L'ensemble des travaux de la fonction Actuarielle participe au renforcement du système de gestion des risques, en améliorant la connaissance et le pilotage des risques sous-jacent à l'activité.

La fonction Actuarielle est l'une des composantes du dispositif global de contrôle de la société. Elle participe, avec le Contrôle Interne Permanent et les fonctions Vérification de la Conformité et Gestion des risques, à la seconde ligne de maîtrise du dispositif.

En 2025, la fonction Actuarielle s'est attachée à produire le rapport actuariel et a donc examiné :

- Les provisions techniques et la qualité des données,
- La politique de Souscription,
- La politique de Réassurance.

B6.2. Organisation et périmètre de la fonction Actuarielle

Pour SMI, depuis le 23 mai 2018, la fonction Actuarielle est prise en charge par Monsieur Olivier ROSSAT VANET, Chargé d'études actuarielles expert. Ce dernier est, dans l'exercice de cette fonction, directement rattaché à Monsieur Philippe BERNARD, directeur général adjoint en charge des Assurances de SMI, 3e dirigeant effectif de SMI.

Pour réaliser ses travaux, la fonction Actuarielle est assistée par un cabinet d'actuariat.

B7. SOUS-TRAITANCE

Politique

L'organisation de Covéa repose sur le développement de pôles de compétences communs aux entités du Groupe. Dans le cadre de la mutualisation des moyens, certaines activités de SMI sont sous-traitées au sein du groupe Covéa. Par ailleurs, de façon ciblée et justifiée, certaines activités peuvent être sous-traitées à l'extérieur du Groupe.

La politique de sous-traitance de SMI, approuvée par le conseil d'administration de SMI en date du 11 décembre 2025, encadre ces activités. Elle fixe ainsi un cadre général de fonctionnement applicable à la fois à la sous-traitance interne et externe. Les principes et règles qu'elle instaure visent à garantir la conformité des activités sous-traitées aux réglementations applicables et leur maîtrise par les dirigeants de l'entité.

Pilotage et contrôle

La mise en œuvre de la politique de sous-traitance est pilotée par le comité de sous-traitance Covéa. Son application est contrôlée à plusieurs niveaux :

- un contrôle permanent opérationnel est assuré par les directions opérationnelles Covéa en charge des activités ou fonctions opérationnelles confiées,
- un contrôle permanent groupe est réalisé par la direction du Contrôle interne permanent et par les fonctions clés Conformité, Actuariat et Gestion des risques,
- un contrôle périodique est mis en œuvre par la fonction Audit interne Covéa.

Sous-traitance interne

Dans le cadre de leur fonctionnement et de leur appartenance au groupe Covéa, les entités du groupe Covéa mettent en commun tout ou partie de leurs moyens et ressources, selon diverses modalités (GIE, associations, autres) et selon différentes typologies de conventions établies entre ces entités. Ces conventions portent notamment sur des services, des prestations ou de la sous-traitance.

Les ressources et moyens mis en commun sont notamment les services administratifs financiers, comptables, fiscaux, juridiques ou encore de ressources humaines, de gestion des risques et de la conformité, des systèmes d'information etc…

Ainsi, les principales conventions, auxquelles SMI est partie, sont :

- une convention cadre de prestations de services permettant de définir les conditions générales dans lesquelles s'opèrent la mise en commun des moyens et ressources du groupe Covéa,
- une convention permettant la refacturation de mise à disposition de personnel et de prestations intellectuelles avec le Groupement d'employeurs COVEA D,
- des conventions spécifiques entre les entités dès lors que les relations entre ces entités s'apparentent à des relations qui auraient pu être nouées avec des entités tierces au Groupe et aux conditions de marché.

De telles conventions précisent les conditions dans lesquelles les activités déléguées sont organisées et pilotées afin :

- d'être exécutées grâce aux moyens mis à disposition par les entités ou les directions du Groupe ;
- d'être contrôlées par le dispositif de Contrôle interne permanent Covéa et par les quatre fonctions clés Covéa, conformément aux politiques ou procédures documentées.

Par ailleurs, SMI confie à d'autres entités du Groupe des activités telles que :

- gestion de contrat et de sinistres en prévoyance collective ;
- gestion de prestations d'assistance et de services ;
- gestion des actifs placements financiers ;
- gestion de prestations de protection juridique.

Sous-traitance externe

Concernant les sous-traitants externes, Covéa énonce des règles de sélection et de suivi, précisées dans la politique Achats.

Un examen est réalisé en amont de tout engagement contractuel et de la réalisation des prestations. Il porte notamment sur la vérification des aptitudes, capacités et de la documentation attestant de la conformité aux lois et règlements applicables, des entités candidates.

Le contrat de sous-traitance est un accord écrit qui définit clairement les droits et obligations respectifs des parties contractantes. Il doit être en conformité avec les lois et règlements applicables, et doit garantir la sécurité et la confidentialité des informations échangées dans le cadre du contrat.

Activités et fonctions importantes ou critiques externalisées (AFICE)

Sont des activités ou fonctions opérationnelles importantes ou critiques, les activités ou fonctions opérationnelles dont l'interruption, une fois externalisées, est susceptible d'avoir un impact significatif sur l'activité de l'entité, sur sa capacité à gérer efficacement les risques ou de remettre en cause les conditions de son agrément. Une liste de clauses est incluse, de manière obligatoire aux contrats et conventions de sous-traitance d'activités qualifiées d'importantes ou critiques. Elles incluent, notamment, des exigences en matière d'auditabilité, de plan de continuité et de plan de reprise d'activité. L'externalisation de fonctions ou d'activités importantes ou critiques est soumise pour avis au comité de direction SMI : après avis du comité, elle est mise en œuvre par la direction concernée selon les procédures internes en matière de signature des contrats et/ou d'engagement des dépenses.

SMI sous-traite en France des activités ou fonctions opérationnelles importantes ou critiques, à l'intérieur du Groupe et à l'extérieur du Groupe, de manière ciblée et justifiée.

B8. AUTRES INFORMATIONS

Aucune autre information importante concernant le système de gouvernance n'est à noter.

C. PROFIL DE RISQUES

En tant qu'entreprise d'assurance, le métier de SMI consiste, par nature, à créer de la valeur en gérant des risques, inhérents pour l'essentiel à son activité. Les risques auxquels l'entreprise est exposée sont gérés et suivis dans le respect du cadre d'appétence associé à la mise en œuvre des orientations stratégiques. Ce cadre est fixé par la direction générale et approuvé par le conseil d'administration.

Le portefeuille d'engagements d'assurance et le portefeuille d'actifs financiers, l'organisation et l'environnement économique, réglementaire et financier de SMI sont autant de sources de risques, analysés et suivis de manière permanente dans le cadre des dispositifs de gestion des risques et de contrôle mis en œuvre au sein de la Mutuelle.

Les risques de SMI sont quantifiés à partir des calculs de capital de solvabilité requis réalisés sur la base de la formule standard, selon une méthodologie et des paramètres encadrés par la réglementation pour refléter le profil de risques de la plupart des entreprises d'assurance et de réassurance du marché européen. Les analyses menées par la fonction Gestion des risques de SMI dans le rapport ORSA montrent que la formule standard est globalement adaptée au profil de risques de SMI. D'autres risques non capturés par la formule standard (risques stratégiques propres à SMI, risques émergents) sont par ailleurs suivis et gérés, et intégrés dans l'évaluation du Besoin Global de Solvabilité de SMI dans le cadre de l'ORSA annuel, pour refléter l'exposition réelle aux risques propres à SMI.

Le profil de risques de SMI se compose ainsi en premier lieu des risques de souscription. Les risques de marché représentent la seconde exposition majeure de l'entreprise, complétée par une exposition au risque de défaut de contrepartie.

Des mécanismes de maîtrise sont mis en œuvre pour atténuer ces risques : actions de prévention ou de correction (contrôles – plans de remédiation) – mise à jour de la cartographie des risques opérationnels et majeurs – pilotage de l'activité (notamment la Souscription et l'Investissement). Des tests de sensibilité (scénarios de stress basés sur un compromis entre sévérité et crédibilité) ont permis de démontrer la robustesse de la solvabilité et la résilience du ratio de couverture du capital de solvabilité requis de SMI dans des circonstances très défavorables.

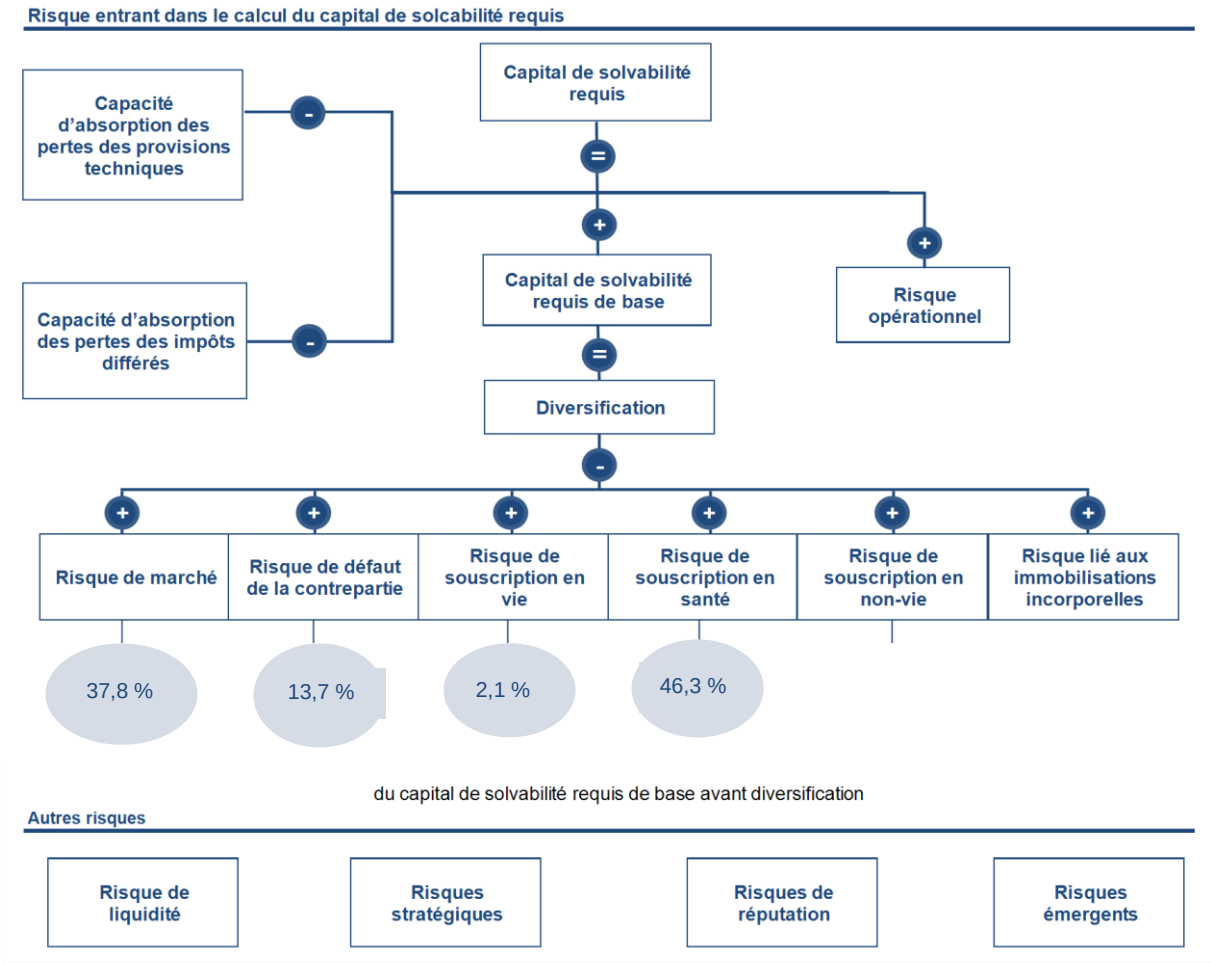


Figure 3 : Profil de risque au 31.12.2025

C1. RISQUE DE SOUSCRIPTION

Les activités exercées par SMI, décrites au chapitre A, l'exposent à des risques d'assurance liés à la souscription, la politique tarifaire et le provisionnement de ses engagements.

Le risque de souscription représente l'exposition à laquelle est soumise la mutuelle en proposant des contrats d'assurance collective à des personnes morales (entreprises) ou individuelles. Il correspond au risque de perte financière découlant de l'évaluation des risques des garanties à assurer.

Des résultats non équilibrés peuvent entraîner des écarts, notamment au titre de la mortalité, de la longévité, de la morbidité et de la déchéance, par rapport aux estimations basées sur les hypothèses actuarielles utilisées. Une attention particulière doit être apportée à la souscription de risques aggravés mais également aux exclusions formulées et inscrites dans les règles tarifaires (secteur activité - comptes dégradés - population assurable - garanties non couvertes...).

Le risque de conception et de tarification des produits est le risque que la tarification élaborée par la mutuelle soit inappropriée, ou le devienne au fil du temps. Il résulte d'un rendement insuffisant par rapport aux objectifs de rentabilité et de solvabilité visés par SMI. Ce risque peut découler d'une mauvaise estimation des résultats futurs se rattachant à plusieurs facteurs, tels que la mortalité, la morbidité, la déchéance, les rendements futurs des placements, les frais et les taxes, etc.

L'identification des risques de souscription de SMI se fait par la formule standard prévue par la Directive Solvabilité 2. Les modules « risques santé » et « risque vie », issus de la formule standard, permettent d'identifier les risques de souscription relevant des exigences réglementaires. L'évaluation des risques de souscription est réalisée selon les chocs de la formule standard.

Les principaux risques de souscription auxquels est exposée SMI sont :

- **Le risque de mortalité** : qui résulte d'une surmortalité du portefeuille par rapport à ce qui a été estimé par les tables de tarification. Cette surmortalité peut résulter d'une mauvaise estimation ou d'un changement dans le niveau, la tendance ou la volatilité des taux de mortalité.

- **Le risque de longévité** : qui résulte d'une sous-mortalité du portefeuille par rapport à ce qui a été estimé par les tables de tarification. Cet écart peut résulter d'une mauvaise estimation ou d'un changement dans le niveau, la tendance ou la volatilité des taux de mortalité.

- **Le risque Incapacité (morbidité) / invalidité** : qui est lié à l'évolution tendancielle ou à la volatilité des taux d'entrée ou de maintien en incapacité ou en invalidité. Ce risque peut être dû à un nombre d'assurés plus important qu'anticipé développant une incapacité ou une invalidité, et que les personnes souffrant d'une incapacité ou d'une invalidité se rétablissent moins vite qu'attendu.

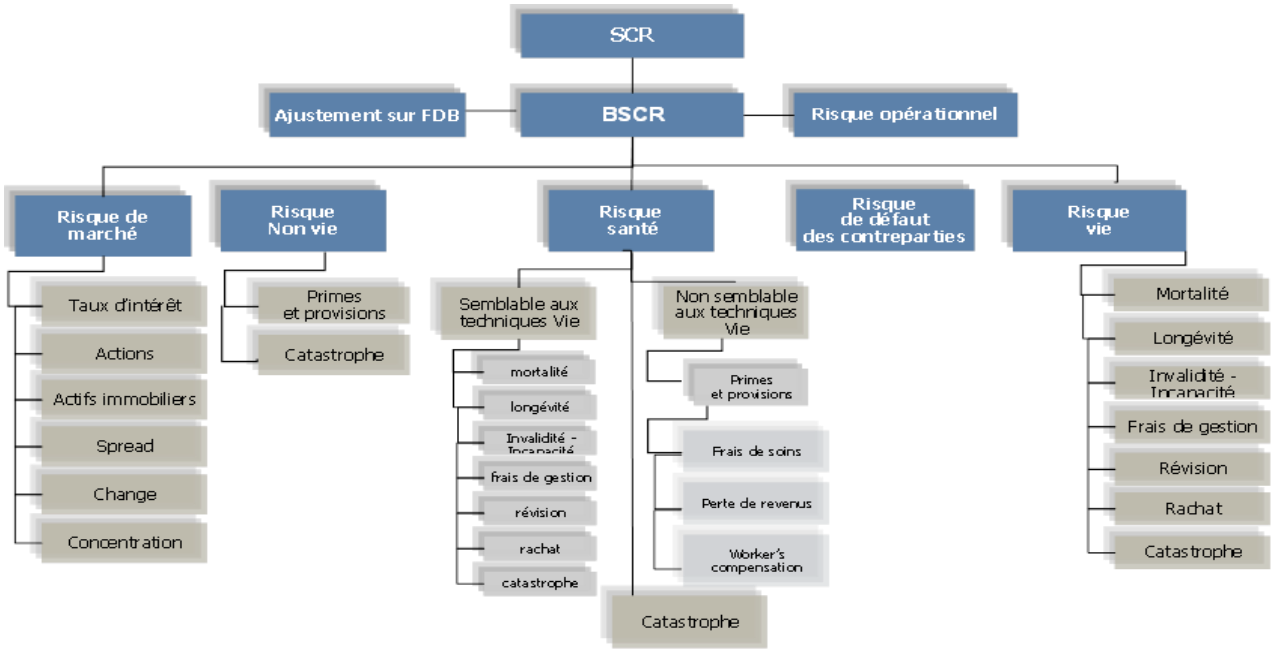
- **Le risque de primes et de provisions** (toutes garanties) : qui correspond au risque que le coût des sinistres soit supérieur aux primes perçues, et au risque lié à la nature aléatoire de la survenance des sinistres et à leur mauvaise estimation.

- **Le risque de révision** : qui résulte du changement de l'environnement légal ou d'un changement d'état de santé de l'assuré (aggravation du risque), entraînant la révision du montant de la rente. Ce risque peut être dû à des changements d'état notamment en invalidité (changement de catégorie d'invalidité par exemple).

- **Le risque de variation de frais** : qui résulte d'une évolution tendancielle ou de la volatilité des dépenses encourues pour la gestion des contrats. Le risque qui en découle est une inadéquation des chargements contractuels au regard des frais généraux de l'organisme.

- **Le risque de chute** : qui résulte de l'incertitude liée à la modélisation du comportement des assurés (cessation ou rachat).

- **Le risque de catastrophe :** qui résulte d'évènements extrêmes ou irréguliers non captés par les autres risques de souscription (pandémie, explosion nucléaire, …). Le risque catastrophe vie est lié aux évènements de mortalité extrême qui ne sont pas suffisamment pris en compte dans le sous-module du risque de mortalité. Le risque catastrophe santé est lié à la survenance d'évènements extrêmes insuffisamment pris en compte dans les sous-modules « mortalité » et « primes et provisions ».



Expositions et mesures du risque de souscription Santé

Le risque de souscription lié à l'activité d'assurance Santé résulte de l'incertitude liée à l'évaluation des engagements d'assurance affectés aux lignes d'activités Assurance des frais médicaux, Assurance de protection du revenu et Assurance Santé similaire à la Vie (SLT). Le risque est évalué en application de la formule standard selon les mêmes principes que le risque de souscription Non-Vie et de souscription Vie décrits ci-dessous.

Ce module concerne aussi le risque Arrêt de Travail et Frais de Soins de Santé. Il est composé de 3 sous-modules :

- Santé SLT (Similar to Life Technics) : risque invalidité (hors Maintien de la Garantie Décès) ;
- Santé Non SLT (No Similar to Life Technics) : risque frais de soins de santé et incapacité y compris invalidité en attente (hors Maintien de la Garantie Décès) ;
- Santé Catastrophe.

Les expositions de SMI aux risques de souscription santé figurent dans l'annexe quantitative du présent document, en tableau S.05.01.02 « Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité » et S.17.01.02 « Provisions techniques Non-Vie » et S.12.01.02 « Provisions techniques Vie et Santé SLT ».

Le risque de souscription lié à l'activité d'assurance santé représente au global 46,3 % du capital de solvabilité requis de base avant diversification. Le risque de primes et réserves constitue la composante principale du risque global.

Expositions et mesures du risque de souscription Santé, selon les principes Non-Vie

Le risque de souscription Non-Vie reflète le risque découlant des engagements d'assurance Non-Vie, compte tenu des périls couverts et des procédés appliqués dans l'exercice de cette activité.

Le risque de souscription lié à l'activité d'assurance Non-Vie résulte de l'incertitude liée à l'évaluation des engagements d'assurance Non-Vie ou Santé, pouvant provenir de la sous-tarification des contrats, du sous provisionnement des sinistres et de la survenance d'événements extrêmes. Il capture en particulier l'incertitude pesant sur les résultats de l'organisme dans le cadre des engagements existants ainsi que des nouveaux portefeuilles dont la souscription est attendue dans les douze mois à venir.

En contrepartie des primes perçues et à percevoir, SMI constitue en effet des provisions dont le niveau doit garantir le versement des prestations au titre des sinistres. Elle s'appuie, aux fins d'évaluation de ses engagements, sur un jeu d'hypothèses quant à l'évolution de ces flux futurs (incluant les primes, les prestations et les frais notamment).

Toute déviation observée a posteriori par rapport aux hypothèses de modélisation des engagements est à la source du risque de souscription : dégradation du ratio *Sinistres à primes*, érosion du portefeuille, survenance d'un sinistre grave, survenance d'un sinistre extrême, réalisation d'un mali, etc.

Les risques associés à ces expositions sont mesurés en exploitant la formule standard, selon une approche modulaire : le risque de souscription en Non-Vie est obtenu en agrégeant les trois sous-modules de risques qui le composent.

- Primes et Réserves

Le risque de primes et de réserves reflète le risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de fluctuations affectant la date de survenance, la fréquence et la gravité des événements assurés, ainsi que la date et le montant des règlements de sinistres.

Le risque de primes et de provisions correspond au risque que le coût des sinistres soit supérieur aux primes perçues et au risque lié à la nature aléatoire de l'évaluation des sinistres et à leur mauvaise estimation. Le risque de primes, c'est-à-dire de sous-tarification des contrats, résulte de l'incertitude liée à la modélisation des sinistres non encore survenus. Il se manifeste par une insuffisance des provisions de primes (définies au chapitre D. du présent rapport).

Le risque de réserves résulte de l'incertitude liée à la modélisation des sinistres déjà survenus. Il se manifeste par une insuffisance des provisions de sinistres (définies au chapitre D. du présent rapport).

- Cessation ou Rachat

Le risque de cessation, ou risque de rachat, résulte de l'incertitude liée à la modélisation du comportement des assurés et des cédantes le cas échéant. Ces derniers bénéficient, en effet, de la faculté de résilier, limiter ou suspendre, totalement ou partiellement leurs garanties d'assurance (options de cessations), ou encore, au contraire, de renouveler, étendre ou reprendre, totalement ou partiellement ces dernières (options de continuité). Une mauvaise anticipation des comportements d'exercice de telles options se manifeste par une insuffisance des provisions de primes.

- Santé Catastrophe

Le risque de catastrophe en santé Non-Vie reflète le risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou exceptionnels, qui pèse sur les hypothèses retenues en matière de prix et de provisionnement.

Le risque de catastrophe résulte de l'incertitude liée à la survenance d'évènements extrêmes ou irréguliers non capturés par les autres risques de souscription (pandémie, explosion nucléaire, …), après prise en compte du programme de réassurance.

Ce sous-module est relatif aux risques extrêmes, non suffisamment pris en compte dans le risque de primes et dans le risque de provisions. Il est commun à l'ensemble des risques classifiés en Santé mais avec une proportion de personnes touchées différente selon la nature du risque :

Type de dommage	**Proportion**
Décès accidentel	**10,0%**
Invalidité permanente causée par un accident	**3,5%**
Invalidité d'au plus 10 ans causée par un accident	**0,0%**
Incapacité d'au plus 12 mois causée par un accident	**16,5%**
Soins médicaux causés par un accident	**30,0%**

L'EIOPA propose trois scenarii catastrophiques :

- Accident de Masse : évènement lié à un accident où se trouve une forte concentration de personnes ;
- Concentration : évènement touchant le site où se trouve le plus grand nombre d'assurés de la mutuelle ;
- Pandémie.

Expositions et mesures du risque de souscription Santé, selon les principes Vie

Le module « risque de souscription en santé Vie » reflète le risque découlant de la souscription d'engagements d'assurance santé, sur une base technique similaire à celle de l'assurance vie, compte tenu des périls couverts et des procédés appliqués dans l'exercice de cette activité.

Ce module correspond à l'assurance santé dont les caractéristiques techniques peuvent s'identifier à celles de produits Vie (calculs de Provisions Mathématiques tête par tête notamment) : il concerne uniquement le risque invalidité, hors maintien de la garantie décès et invalidité en attente.

Il est calculé comme résultant de la combinaison des exigences de capital applicables aux sous-modules suivants :

- Mortalité

➢ Le risque de mortalité ne s'applique pas au sous-module Santé SLT.

- Longévité

Ce sous-module représente le risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux de mortalité, lorsqu'une baisse de ces taux entraîne une augmentation de la valeur des engagements d'assurance.

Le risque est matérialisé par une baisse (20 %) des taux de Décès des invalides qui restent plus longtemps sous risques. Le choc de longévité a été intégré en recalculant les Provisions Mathématiques d'invalidité avec une table de maintien déformée.

- Morbidité

➢ Le risque de morbidité ne s'applique pas au sous-module Santé SLT (risque invalidité) seul.

- Révision

Ce sous-module reflète le risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de fluctuations affectant le niveau, l'évolution tendancielle ou la volatilité des taux de révision applicables aux rentes, sous l'effet d'un changement de l'environnement juridique ou de l'état de santé de la personne assurée.

Le risque de révision résulte du changement de l'environnement légal ou d'un changement d'état de santé de l'assuré, entraînant la révision du montant de la rente. Ce risque peut être dû à des changements d'état notamment en invalidité (changement de catégorie d'invalidité).

Le risque de révision des contrats résulte de l'incertitude liée aux hypothèses concernant le niveau des prestations à payer au titre des rentes, utilisées aux fins de modélisation des engagements ; il correspond aux pertes qui seraient occasionnées par une révision à la hausse du montant des rentes.

Son calibrage consiste à recalculer la Meilleure Estimation sous l'hypothèse d'une augmentation de 4 % annuel des rentes exposées au risque de révision sur le temps résiduel.

➢ S'applique à l'Invalidité.

- Frais

Le risque de variation de frais résulte d'une évolution tendancielle ou de la volatilité des dépenses encourues pour la gestion des contrats. Le risque qui en découle est une inadéquation des chargements contractuels au regard des frais réels de la mutuelle.

Le risque de frais résulte de l'incertitude liée aux hypothèses concernant le niveau des frais de gestion des contrats (sous-estimation), utilisées aux fins de modélisation des engagements.

Son calibrage consiste à recalculer la Meilleure Estimation sous l'hypothèse d'une augmentation des frais de 10 %, suivie d'une augmentation d'un point par an au-delà de l'inflation.

➢ S'applique à l'Invalidité.

- Rachat

Ce sous-module représente le risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de fluctuations affectant le niveau ou la volatilité des taux de cessation, d'échéance, de renouvellement et de rachat des polices.

Le risque de cessation, ou risque de rachat, résulte de l'incertitude liée à la modélisation du comportement des assurés et des cédantes le cas échéant. Ces derniers bénéficient, en effet, de la faculté de résilier, limiter ou suspendre, totalement ou partiellement leurs garanties d'assurance (options de cessations), ou encore, au contraire, de renouveler, étendre ou reprendre, totalement ou partiellement ces dernières (options de continuité).

➢ Le risque de cessation n'est pas applicable pour les garanties collectives ou individuelles de SMI (garantie annuelle sans option de rachat).

Expositions et mesures du risque de souscription Vie

Les contrats souscrits par SMI dans les domaines de l'assurance de personnes, génèrent pour l'entreprise une exposition au risque de souscription en Vie liées aux rentes éducation & conjoint, maintien garantie décès et temporaire décès que SMI commercialisent.

Les expositions de SMI aux risques de souscription Vie figurent dans l'annexe quantitative du présent document, en tableau S.05.01.02 « Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité » et S.12.01.02 « Provisions techniques Vie et Santé SLT (Similar to Life Technics : Techniques de valorisation similaires à la Vie) ».

Le module « risque de souscription en Vie » reflète le risque découlant des engagements d'assurance vie, compte tenu des périls couverts et des procédés appliqués dans l'exercice de cette activité.

Le risque de souscription en Vie résulte de l'incertitude liée à leur évaluation. Il est mesuré en exploitant la formule standard, selon une approche modulaire en agrégeant les sous-modules de risque :

- Mortalité

Le risque de mortalité, ou risque de sous-estimation de la mortalité des assurés, résulte de l'incertitude liée aux hypothèses de taux de mortalité utilisées aux fins de modélisation des provisions techniques. Ce besoin de solvabilité se mesure par l'application d'une augmentation de 15 % du taux de mortalité à chaque âge.

Son calibrage consiste donc à recalculer la Meilleure Estimation sous l'hypothèse d'une augmentation de la mortalité de 15 % : déformation de la table (qx + 15 %).

➢ Ne s'applique pas aux rentes en cours (Rente Education, Rente de Conjoint).

- Longévité

Le risque de longévité, ou risque de surestimation de la mortalité des assurés, résulte de l'incertitude liée aux hypothèses de taux de mortalité utilisées aux fins de modélisation des provisions techniques. Il correspond à la tendance pour la population assurée à vivre plus longtemps par rapport à leur espérance de vie statistique. Une longévité accrue impactera négativement les résultats en cas de rente viagère ou temporaire. Ce besoin de solvabilité se mesure par l'application d'une baisse de la mortalité de 20 % du taux de mortalité à chaque âge.

Son calibrage consiste donc à recalculer la Meilleure Estimation sous l'hypothèse d'une diminution de la mortalité de 20 %.

➢ Ne s'applique pas à la garantie décès temporaire et maintien garantie décès.

- Morbidité

Le risque de morbidité correspond au rapport qui mesure l'incidence et la prévalence d'une certaine maladie, en épidémiologie. Ce risque est matérialisé par une augmentation des probabilités de passage d'incapacité en invalidité ; induisant un impact sur l'évaluation des provisions pour maintien de la garantie Décès.

Il concerne le risque Maintien de la Garantie Décès. Son calibrage consiste à simuler une :

➢ *Hausse de 35 % du taux de passage d'incapacité à invalidité ancienneté : 0 à 12 mois*
➢ *Hausse de 25 % du taux de passage d'incapacité à invalidité ancienneté : de 12 à 36 mois*
➢ *Hausse de 20 % du taux de maintien en invalidité*

- Révision

Le risque de révision résulte du changement de l'environnement légal ou d'un changement d'état de santé de l'assuré, entraînant la révision du montant de la rente. Ce risque peut être dû à des changements d'état notamment en invalidité ou en décès (changement de paliers en rente éducation).

Le risque de révision des contrats résulte de l'incertitude liée aux hypothèses concernant le niveau des prestations à payer au titre des rentes, utilisées aux fins de modélisation des engagements ; il correspond aux pertes qui seraient occasionnées par une révision à la hausse du montant des rentes.

Son calibrage consiste à recalculer la Meilleure Estimation sous l'hypothèse d'une augmentation de 3 % annuel des rentes exposées au risque de révision sur le temps résiduel.

➢ S'applique aux rentes d'ayants droit.

- Frais

Le risque de variation de frais résulte d'une évolution tendancielle ou de la volatilité des dépenses encourues pour la gestion des contrats. Le risque qui en découle est une inadéquation des chargements contractuels au regard des frais réels de la mutuelle.

Le risque de frais résulte de l'incertitude liée aux hypothèses concernant le niveau des frais de gestion des contrats (sous-estimation), utilisées aux fins de modélisation des engagements.

Son calibrage consiste à recalculer la Meilleure Estimation sous l'hypothèse d'une augmentation des frais de 10 %, suivie d'une augmentation d'un point par an au-delà de l'inflation.

- Rachat

Le risque de cessation, ou risque de rachat, résulte de l'incertitude liée à la modélisation du comportement des assurés et des cédantes le cas échéant. Ces derniers bénéficient, en effet, de la faculté de résilier, limiter ou suspendre, totalement ou partiellement leurs garanties d'assurance (options de cessations), ou encore, au contraire, de renouveler, étendre ou reprendre, totalement ou partiellement ces dernières (options de continuité).

➢ Le risque de cessation n'est pas applicable pour les garanties collectives ou individuelles de SMI (garantie annuelle sans option de rachat) hormis la garantie temporaire décès MCP.

- Catastrophe Vie

Le risque de catastrophe Vie résulte de l'incertitude liée à la survenance d'évènements extrêmes et exceptionnels, ayant une influence sur la mortalité des assurés. Les garanties concernées sont les suivantes : Temporaire décès, Rente éducation, Rente de conjoint et Maintien de Garantie Décès. L'invalidité est choquée dans le module catastrophe Non-Vie Santé.

Pour le risque catastrophe Vie, celui-ci est lié aux évènements de mortalité extrême qui ne sont pas suffisamment pris en compte dans le sous-module du risque de mortalité.

La notion de somme assurée est l'un des indicateurs permettant de suivre l'exposition au risque de catastrophe ; elle recouvre les montants les plus élevés que l'assureur peut être tenu de payer en vertu des polices.

Il concerne le risque de mortalité. Son calibrage consiste à recalculer la Meilleure Estimation sous l'hypothèse d'une majoration absolue des taux de mortalité de 0,15 %. Pour ce choc, SMI a intégré le traité de réassurance catastrophe (XS par évènement) lors du calcul des capitaux sous risques nets.

Le traité de réassurance catastrophe intervient après les traités de réassurance en Quote-part et le traité de réassurance non proportionnelle par sinistre (XS tête). Il présente une capacité d'absorption ou portée de 15 M€ au-delà d'une franchise (priorité) de 200 K€.

Le risque de souscription Vie représente 2,1 % du capital de solvabilité requis de base avant diversification. Il résulte des engagements de rentes envers les assurés.

Concentration

Les contrats commercialisés par SMI sont souscrits auprès d'un portefeuille diversifié de particuliers, de professionnels et d'entreprises. Aucun sinistre antérieur ne représente un poids prépondérant au regard du montant total des provisions techniques. Aucun risque couvert individuellement ne représente une somme assurée de nature à compromettre l'équilibre financier de l'entreprise.

Atténuation

L'analyse de la rentabilité des produits, la sélection des risques et leur pilotage sont les premières techniques de réduction des risques de souscription, mises en œuvre par SMI.

L'élaboration d'un programme de réassurance adapté à l'activité et aux risques de SMI permet également d'atténuer l'exposition aux risques de souscription. Certains d'entre eux sont ainsi réassurés par le biais de cessions internes et / ou externes, dans le respect de la politique de Réassurance. Celle-ci vise à définir les besoins de protection des portefeuilles des sociétés d'assurance et à en organiser la mise en œuvre. Afin de créer une protection adaptée et mutualisée, les programmes de réassurance sont définis de manière centralisée au niveau de la direction des Assurances de SMI.

Le plan de réassurance de SMI est ainsi constitué de programmes diversifiés, offrant une couverture globale. Ils couvrent notamment les risques liés à la survenance d'évènements naturels extrêmes.

Le plan de réassurance de SMI est le cas échéant complété de traités permettant de couvrir des risques spécifiques à son activité.

La politique de Réassurance prévoit enfin des procédures de sélection et de suivi des réassureurs afin de maîtriser le risque de contrepartie.

L'atténuation du risque de souscription passe par ailleurs par une politique de Provisionnement prudente, qui fixe un cadre assurant le respect des objectifs stratégiques et la conformité aux exigences réglementaires et fiscales.

Le provisionnement fait l'objet d'une revue annuelle par les équipes indépendantes attachées à la fonction Actuarielle, dont l'avis est documenté dans le rapport de la fonction Actuarielle destiné au conseil d'administration. Le rôle de la fonction Actuarielle est détaillé au paragraphe B6 du présent rapport.

Sensibilité

Dans le cadre du processus de solvabilité prospective, des scénarios alternatifs au scénario central sont appliqués à SMI afin de contrôler, sur l'horizon de projection, la solvabilité de l'entreprise.

Un scénario porte ainsi notamment sur le niveau de tarification des contrats (en forte déviation par rapport aux projections du plan d'affaires). Il fournit une mesure, à moyen terme, de la sensibilité de SMI au risque de souscription.

Dans le cadre du processus de surveillance continue, des chocs individuels sont par ailleurs appliqués à SMI afin de contrôler le maintien dans le cadre d'appétence aux risques du ratio de solvabilité. Les jeux de chocs portent ainsi sur une dégradation de 10 points des ratios P/C santé et une absence, totale ou partielle, de la réassurance.

Facteur de risque	Choc retenu	Ratio de couverture du SCR	Impact sur le taux de couverture
Ratio P/C Santé	+ 10 pdb	291%	-22 pdb
Réassurance hors XS Catastrophe	Absence de réassurance	256%	-57 pdb
XS Catastrophe	Absence de réassurance	306%	-7 pdb
Réassurance globale	Absence de réassurance	244%	-69 pdb

Les résultats de ces différents exercices ont permis de démontrer la résilience du ratio de couverture du capital de solvabilité requis de SMI dans des circonstances très défavorables affectant le marché de l'assurance Non-Vie.

C2. RISQUE DE MARCHÉ

Expositions et mesures du risque de marché

Les primes perçues par SMI en contrepartie de son activité de souscription sont placées sur les marchés financiers et immobiliers dans le respect de la politique d'Investissement de la société.

Cette activité de placement expose SMI au risque de marché, c'est-à-dire à une incertitude quant à l'évolution de la valeur de marché de ses placements en portefeuille ayant un impact sur la valeur des actifs et des passifs.

La composition du portefeuille d'investissements par classe d'actif, présentée dans la section A3. du présent rapport, ainsi que la composition de l'actif du bilan en valeur économique, présentée dans le tableau S.02.01.02 des Annexes Quantitatives, donnent la mesure des expositions au risque de marché.

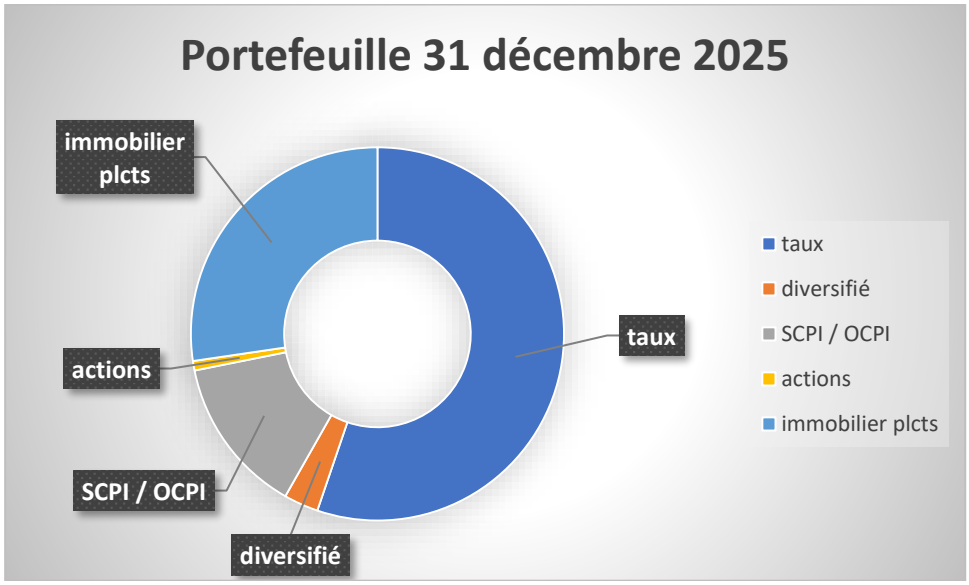


Figure 4 : Composition des placements en valeur de réalisation au 31.12.2025

Ainsi, le portefeuille de placements de SMI est en grande majorité composé de produits de taux, essentiellement en obligations d'entreprises de la catégorie « crédit » et en emprunts d'État.

L'immobilier est la deuxième classe d'actifs représentée au portefeuille de SMI. Les placements en fonds collectifs type SCPI et OCPI ainsi que trois placements directs situés à Paris et à Lyon exposent l'entreprise au secteur tertiaire des bureaux et commerces ainsi qu'au marché de l'habitation, en Ile-de-France et en régions.

La dernière exposition de SMI en volume concerne les fonds communs de placement diversifiés placés en titres de taux et en actions, qui en dynamisent la rentabilité.

Le risque de marché découle du niveau ou de la volatilité des prix de marché des instruments financiers. L'exposition au risque de marché est mesurée par l'impact de mouvements dans le niveau des variables financières telles que les prix des actions, les taux d'intérêt, les taux de change…

Le SCR est décomposé en 6 sous-modules. Chaque placement est analysé dans les sous-modules correspondant aux risques auxquels il est soumis. L'analyse est effectuée pour chaque ligne d'actifs, à partir de sa classification et de ses caractéristiques principales (valeur de marché, notation et duration).

Le risque de marché est notamment mesuré en exploitant la formule standard, selon une approche modulaire agrégeant différents sous-modules de risques.

- Taux d'intérêt

  Le risque de taux d'intérêt résulte de la sensibilité des actifs et des passifs en valeur de marché au bilan aux changements affectant la courbe des taux d'intérêt sans risque. Il correspond au montant maximal des fonds propres de base nécessaire pour absorber les pertes occasionnées par des chocs, à la baisse et à la hausse, affectant le niveau de la courbe des taux d'intérêt.

Le risque de taux d'intérêt est applicable à l'ensemble des actifs et passifs sensibles à une variation des taux, soient les obligations et titres subordonnés ainsi que les provisions dont le calcul repose sur l'utilisation de la courbe des taux :

- Pour les actifs, il s'agit des investissements de type obligataires, ainsi que les lignes de placements diversifiés de type obligataires.
- Pour les passifs, il s'agit de l'ensemble des provisions techniques calculées à partir de l'actualisation des flux futurs.

Pour rappel, la courbe des taux utilisée est celle publiée par l'EIOPA au 31 décembre 2025.

Le besoin de capital correspond à la variation de l'actif net, c'est-à-dire actif – passif, suite à des chocs à la hausse d'une part, et à la baisse d'autre part des taux d'intérêt.

- Action

Le risque action résulte de la sensibilité des actifs au bilan à une baisse de la valeur de marché des actions et participations en portefeuille. Il correspond au montant des fonds propres de base nécessaire pour absorber les pertes occasionnées par une combinaison de chocs à la baisse affectant la valeur des actifs concernés.

- Immobilier

Le risque immobilier résulte de la sensibilité des actifs au bilan à une baisse de la valeur de marché des actifs immobiliers en portefeuille. Il correspond au montant des fonds propres de base nécessaire pour absorber les pertes occasionnées par une chute instantanée de la valeur des actifs concernés.

- Marge de crédit ou « spread »

Le risque de « spread » résulte de la sensibilité des actifs au bilan aux changements affectant la marge de crédit ajoutée à la courbe des taux sans risque lors de la valorisation des obligations et prêts en portefeuille. Il correspond au montant maximal des fonds propres de base nécessaire pour absorber les pertes occasionnées par des chocs instantanés, à la baisse et à la hausse, affectant le niveau de la marge de crédit.

Le risque de spread est la partie du risque inhérent aux instruments financiers qui résulte de la volatilité des spreads de crédit par rapport à la structure par terme des taux sans risque. Il représente la variation de valeur due à un mouvement de la courbe des rendements relativement à la structure par terme des taux sans risque.

Le risque de spread est applicable aux placements de type obligataire - hors obligations d'État. Il concerne donc en règle générale les obligations hors État, ainsi que les lignes de placements diversifiés correspondant à des obligations hors État. Il évolue suivant la valeur de marché obligataire ainsi que de sa duration.

- Change

Le risque de change résulte de la sensibilité des actifs et des passifs en valeur de marché au bilan aux changements affectant les cours de change. Il correspond au montant maximal des fonds propres de base nécessaire pour absorber les pertes occasionnées par des chocs instantanés, à la baisse et à la hausse, affectant les taux de change des devises relatives aux actifs concernés.

Le risque de devises est applicable aux devises étrangères. Le but étant de quantifier la perte générée par l'effet de change sur la valeur des actifs.

- Concentration

  Une diversification insuffisante du portefeuille d'actifs et des émetteurs de ces actifs génère, pour l'entité, un risque complémentaire aux risques de marché (action, taux, spread et immobilier), mesuré par le sous-module concentration de la formule standard.

  Ce risque est applicable à l'ensemble des lignes d'actifs autres que les obligations d'État. Il est considéré qu'une diversification des actifs chez plusieurs émetteurs permet d'atténuer le risque de variation simultanée des valeurs des actifs.

  La gestion du risque de concentration a pour objectifs de fixer le montant maximum de l'exposition de la mutuelle au regard de chacune de ses contreparties financières prise unitairement (limites internes), de garantir que ces montants ne sont pas dépassés et de fixer les règles applicables en cas de dépassement.

  La réglementation prévoyant explicitement des limites de concentration sur les placements financiers, le dispositif implique le contrôle du respect de celle-ci, y compris dans la définition des limites internes qui ne peuvent être moins restrictives que celles prévues par ladite réglementation.

  Ces limites sont prises en compte lors de la définition de l'allocation stratégique.

Le risque de marché représente 38 % du capital de solvabilité requis de base avant diversification. Les risques immobilier et spread représentent respectivement 43 % et 17 % du risque de marché avant diversification.

Principes de gestion prudente, atténuation et concentration

La stratégie financière a pour objectif de dégager la meilleure performance économique à long terme en respectant les impératifs de gestion que sont la préservation du capital, la maîtrise des risques financiers et la transparence des investissements réalisés. L'atteinte de ces objectifs passe également par la détermination d'une allocation d'actifs adaptée à l'activité et au profil de risques de SMI.

Les procédures d'identification, d'analyse, de suivi et de contrôle des risques inhérents aux supports de placement sont facilitées par l'utilisation marginale et exceptionnelle de produits complexes, tels que les produits structurés ou les instruments dérivés, au sein du portefeuille de SMI. Les principes de diversification du portefeuille (géographique, sectorielle, par émetteur), de liquidité des titres et de qualité des émetteurs, définies dans la politique financière, contribuent également à la maîtrise des risques financiers.

En particulier, le suivi des expositions mis en œuvre permet de contrôler l'absence effective de concentration de risque imputable au portefeuille de placements. Aucun émetteur ni groupe d'émetteurs de valeurs mobilières ne génère un risque de concentration, ce dernier étant valorisé à zéro en application de la formule standard. Le risque de défaut de pays souverains n'est toutefois pas mesuré par cette évaluation. Comme la plupart des entreprises du secteur de l'assurance, une part significative du portefeuille de SMI est investie en obligations d'entreprises de catégorie *« investment grade »* et d'États, sur la dette souveraine européenne exclusivement.

Les risques de marchés sont analysés sous plusieurs axes :

- Exposition du portefeuille aux « financières »

Les financières représentent l'ensemble des investissements (obligations corporates, actions en direct ou transparisées, OPCVM) émis par des banques ou organismes affiliés. Cette étude est importante car en cas de crise, ce secteur est le premier à avoir un fort impact sur la valeur du portefeuille. SMI étudie la répartition de ces financières par notation et par classe d'actifs, ainsi que leur poids total dans les investissements de SMI.

- Exposition de la poche Taux

La poche obligataire représente la part la plus importante des investissements. L'étude est ventilée sur les obligations souveraines et privées. Le portefeuille SMI est composé d'une poche obligataire qui représente plus de 70 %.

Sensibilité

Dans le cadre du processus de solvabilité prospective, des scénarios alternatifs au scénario central sont appliqués à SMI afin de contrôler, sur l'horizon de projection, la solvabilité de l'entreprise.

Les scénarios portent ainsi alternativement sur une hausse brutale des spreads combinée à une dégradation du marché actions ou sur un maintien des taux d'intérêt à un niveau très faible. Ils fournissent une mesure, à moyen terme, de la sensibilité de SMI au risque de marché.

Dans le cadre du processus de surveillance continue, des chocs individuels sont par ailleurs appliqués à SMI afin de contrôler le maintien dans le cadre d'appétence aux risques du ratio de solvabilité. Les jeux de chocs portent ainsi sur une variation des taux d'intérêt, une hausse des spreads et une forte baisse des marchés actions et immobilier.

Les résultats de ces différents exercices ont permis de démontrer la résilience du ratio de couverture du capital de solvabilité requis de SMI dans des circonstances très défavorables affectant les marchés financiers.

Facteur de risque	Choc retenu	Ratio de couverture du SCR	Impact sur le taux de couverture
Taux d'intérêt	+100 pdb	304%	-9 pdb
Taux d'intérêt	-100 pdb	321%	8 pdb
Immobilier	-20%	301%	-12 pdb
Actions	-30%	313%	0 pdb
Spread	+100 pdb	302%	-11 pdb
Combiné	Actions -30% Immobilier - 20% Taux +100 pdb Spread +100 pdb	280%	-33 pdb
Combiné	Actions -60% Immobilier - 40% Taux +200 pdb Spread +200 pdb	245%	-68 pdb

C3. RISQUE DE CRÉDIT

Expositions et mesures du risque

Dans le cadre de ses activités de souscription, l'entreprise peut céder à des réassureurs les risques qu'elle a souscrits, dans une logique d'atténuation des risques. Des primes sont cédées aux réassureurs qui s'engagent en contrepartie, selon les modalités définies dans les traités de réassurance, à reverser à l'entreprise (i.e. la « cédante ») une part de la charge des prestations associée à la survenance des risques réassurés. Toute défaillance des réassureurs expose

donc l'entreprise (cédante) à la perte possible de la créance que constitue la part des réassureurs dans la charge des prestations.

D'autres créances naissent des opérations courantes de gestion de l'entreprise ou de sa trésorerie (avoirs bancaires, paiements à recevoir d'intermédiaires, etc.). Toute défaillance des contreparties et débiteurs expose donc l'entreprise à des pertes possibles.

Le risque de crédit correspond à la mesure de l'impact sur les fonds propres de mouvements défavorables liés au défaut de l'ensemble des tiers auprès desquels la mutuelle présente une créance ou dispose d'une garantie. Le risque de crédit évalue le risque de défaut ou de détérioration de la qualité du crédit : le risque de contrepartie.

Le risque de crédit est lui-même mesuré en exploitant la formule standard, selon une approche modulaire agrégeant deux types d'expositions :

- Expositions de type 1

  Le risque de défaut de type 1 résulte des pertes possibles en cas de défaut ou de détérioration de la qualité de crédit des contreparties de SMI, durant les douze mois à venir, concernant principalement ses contrats de réassurance, ses avoirs bancaires ainsi que ses dépôts auprès de cédantes.

  Les montants inscrits dans les postes « Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance », « créances nées d'opérations de réassurance » et « Trésorerie et équivalents de trésorerie » net du poste « Dettes envers des établissements de crédit » au bilan prudentiel, en annexe du présent document, fournissent une mesure des expositions au risque de défaut des réassureurs et des contreparties bancaires.

  Les éléments pris en compte dans le calcul du risque des expositions de type 1 sont :

  - Les contrats de réassurance ventilés par réassureur ;
  - Les créances et dettes nées d'opérations de réassurance ;
  - Les provisions Best-Estimate cédées ;
  - L'effet d'atténuation du risque ;
  - Les montants de dépôts en espèces et en nantissements ;
  - Les avoirs en banque ventilés par contrepartie bancaire ;
  - Les créances pour dépôts espèces auprès des entreprises cédantes ventilées par cédante ;
  - Les dettes envers les établissements de crédit.

  Plusieurs critères sont à prendre en compte dans la gestion du risque de contrepartie permettant son atténuation : la relation avec le réassureur (retard de paiement, etc.), sa situation financière, son rating (par une agence de notation agréée type S&P mais aussi en interne) et aussi l'antériorité de la relation entre les deux parties.

  La politique de Réassurance a été validée par le conseil d'administration de SMI, qui a fixé les critères de choix des réassureurs.

- Expositions de type 2

  Le risque de défaut de type 2 résulte des pertes possibles en cas de défaut ou de détérioration de la qualité de crédit des contreparties de SMI, durant les douze mois à venir, concernant principalement ses paiements à recevoir d'intermédiaires, ses créances sur les preneurs d'assurance, ses prêts hypothécaires et toute autre créance.

  Les montants inscrits dans les postes « Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir des intermédiaires » et « Autres créances » au bilan prudentiel, en annexe du présent document, fournissent une mesure des expositions au risque de défaut des autres contreparties de SMI.

Dans le cadre de ses activités d'investissement, l'entreprise est exposée au risque de défaut des émetteurs des titres détenus en portefeuille aux fins de placement. Il s'agit d'un risque de marché, capturé en particulier par le risque de « spread » évoqué en C.2 Risque de marché.

Le risque de défaut représente 14 % du capital de solvabilité requis de base avant diversification. Il résulte majoritairement des expositions de type 2.

Concentration et atténuation du risque

Les contreparties de SMI sont diversifiées : la perte en cas de défaut estimée pour chacune d'entre elles ne constitue pas, au regard des fonds propres de SMI, un montant de nature à menacer la solvabilité de l'entreprise.

Les contreparties bancaires sont sélectionnées sur la base d'analyses quantitatives et qualitatives menées par la direction Comptable et Financière de SMI.

Dans le cas des contreparties de réassurance, des limites sont en outre fixées a priori en matière de concentration vis-à-vis des réassureurs, en distinguant les risques à court terme des risques à long terme. Ces limites tiennent notamment compte de la qualité de crédit de chaque contrepartie de réassurance et d'analyses qualitatives internes.

En complément de mesures de gestion des risques appliquées a priori en matière de sélection et de suivi des contreparties, des mesures d'atténuation sont mises en œuvre dans le cadre des contrats de réassurance.

Ainsi, conformément aux clauses contractuelles des traités de réassurance de marché, les réassureurs s'engagent à constituer une garantie au bénéfice de la *cédante*, au titre des sinistres en suspens qui affectent les traités pour lesquels ils sont engagés. Cette garantie est constituée, soit sous forme de nantissements de comptes (garanties hors bilan), soit sous forme de dépôts en espèces (dette au bilan), jusqu'à la satisfaction définitive, par le réassureur, de ses obligations.

Enfin, les expositions aux autres créanciers et intermédiaires font l'objet d'une sélection et d'un suivi dans le cadre des dispositifs de contrôle.

C4. RISQUE DE LIQUIDITÉ

Le risque de liquidité est le risque de ne pas avoir la capacité de mobiliser de la trésorerie pour faire face à des besoins habituels ou imprévus, dans le délai requis.

Le risque de liquidité résulte, pour une entreprise d'assurance, des pertes possibles qui seraient occasionnées par la vente rapide d'actifs investis en vue de disposer de la trésorerie nécessaire pour honorer des engagements au moment où ceux-ci deviennent exigibles.

Le calcul du bénéfice attendu inclus dans les primes futures s'effectue en tenant compte des primes futures et des ratios combinés retraités des frais fixes intégrés dans le calcul de la meilleure estimation pour primes. Ces calculs sont effectués bruts de réassurance et bruts d'impôts, par groupe homogène de risque.

L'atténuation du risque de liquidité de SMI est en premier lieu assurée par les procédures de gestion actif-passif permettant de garantir un niveau de liquidité suffisant pour faire face en permanence aux engagements envers ses assurés. La politique d'Investissement et le programme d'investissement font par ailleurs de la liquidité du portefeuille de placements un critère essentiel de l'allocation d'actif et du choix des titres. Enfin, une gestion appropriée de la trésorerie de SMI complète le dispositif de gestion du risque de liquidité.

La trésorerie de SMI en premier lieu, ainsi que son portefeuille de placements liquides en second lieu, permettent à l'entreprise de faire face à tout moment à ses engagements, dans des conditions normales comme dans des conditions adverses, sans occasionner de pertes de nature à menacer son équilibre financier.

C5. RISQUE OPÉRATIONNEL

Le risque opérationnel résulte, des pertes possibles liées à des procédures internes, des membres du personnel ou des systèmes inadéquats ou défaillants au sein de l'entreprise. Il est appréhendé de manière qualitative d'une part, et mesuré en exploitant la formule standard d'autre part, selon une approche forfaitaire, fonction du niveau d'activité de l'entreprise.

SMI en tant qu'acteur du secteur de l'assurance et de la prévoyance, est particulièrement exposée aux menaces cyber, notamment, aux menaces liées aux rançongiciels, exfiltration de données, exploitation de vulnérabilités, déni de service et ingénierie sociale.

Afin de réduire son exposition aux risques de sécurité, SMI s'est engagée dans une démarche globale de maîtrise des risques liés aux Systèmes d'Information (SI), par la mise en œuvre de :

- Un cadre de gouvernance de la Sécurité SI.
- La formalisation de politiques de sécurité du SI (PSSI, politique de Continuité d'activité, politique de Gestion des risques, etc.).
- La formalisation de chartes (charte de protection du SI, charte d'administration du SI, charte de protection des données à caractère personnel).
- La rédaction et l'application de procédures de sécurité (procédures de gestion des alertes, gestion des incidents, sauvegarde, restauration, plan de sensibilisation, plan de sauvegardes, procédures de création, suppression et d'audit des comptes, procédure d'intégration de la sécurité dans les projets, procédure d'intégration de la sécurité dans les développements, Plan d'Assurance Sécurité, etc.).
- Solutions informatiques :
    - Solution de sensibilisation à la sécurité du SI ;
    - Solution d'EDR (Endpoint Detection Response) permettant de bloquer les menaces avancées ;
    - Solution de surveillance des accès afin d'identifier, de détecter et de prévenir les exfiltrations de données ;
    - Solution de double authentification ;
    - Solution de chiffrement du disque dur ;
    - Solutions, sur le plan du réseau :
        - Un cluster de firewall ;
        - Une solution visant à identifier et prendre des mesures pour bloquer les activités suspectes ou non autorisées sur le domaine réseau ;
        - Règles de firewall définies selon le principe de la liste blanche faisant l'objet de revues régulières.
- Des dispositifs de sécurité opérationnelle :
    - Un SOC (Centre d'Opérations Sécurité) afin de traiter les alertes émanant de l'EDR ;
    - Un SOC avec un SIEM en charge de la détection et de la contribution à traiter les autres alertes de sécurité avec SMI.
- Processus spécifiques liés à la gestion du risque lié aux prestataires de services TIC :
    - Dans le cadre de l'Intégration de la Sécurité dans les projets, un audit technique (notamment, configuration et/ou pentests) est réalisé, en amont de la mise en production. Les corrections des vulnérabilités critiques ou majeures sont mises en œuvre, avant la mise en production ;
    - Par ailleurs, un audit annuel est réalisé sur certaines surfaces exposées ;
    - En outre, un processus de détection et de suivi des vulnérabilités est déployé plusieurs fois par semaine sur l'ensemble des assets. Les délais de correction des vulnérabilités sont planifiés selon des critères formalisés.

Par ailleurs, des tests sur le Plan de Reprise d'Activité sont réalisés annuellement pour le SI interne. Des preuves de réalisation d'un PRA de moins de 12 mois sont collectées annuellement auprès de nos prestataires critiques.

D'un point de vue plus qualitatif, les risques opérationnels sont les risques de pertes directes ou indirectes résultant d'une inadaptation ou d'un dysfonctionnement dus aux procédures, aux facteurs humains, aux systèmes. Pour chaque risque, les principales causes de risque internes ou externes sont identifiées et consignées dans la cartographie des risques. La définition inclut les risques de non-conformité, d'interruption d'activité et les risques d'image.

Le dispositif de Contrôle Interne permanent, le dispositif de vérification de la conformité ainsi que le dispositif d'Audit interne, détaillés au chapitre B. « Système de gouvernance » du présent rapport, sont les outils privilégiés de l'atténuation des risques. Ils contribuent à la maîtrise et à l'évaluation des processus internes, de leur implémentation et de leur contrôle.

C6. AUTRES RISQUES IMPORTANTS

SMI est également exposée à d'autres risques non appréhendés dans la formule standard.

- Les risques stratégiques résultent de décisions inappropriées dans le cadre de la définition et de la mise en œuvre des orientations stratégiques de l'entreprise au regard de son environnement économique et concurrentiel. Ces risques, par nature non quantifiables, font l'objet d'un suivi particulier notamment dans le cadre de la définition et du suivi du Plan Stratégique, Budgétaire et Financier.

- Le risque de réputation résulte d'une insuffisance dans la maîtrise de la communication (financière, commerciale, de crise, etc.) et des conséquences de toute médiatisation négative du Groupe. Un suivi permanent de l'eRéputation de Covéa et de ses trois marques est notamment mis en œuvre par la direction Marketing et Transformation Stratégiques Covéa. Le *social media manager* dispose d'outils d'analyse des contenus publiés sur Internet et sur les réseaux sociaux. Il effectue une veille et organise le cas échéant, avec la direction Communication Externe et les *community managers*, les réponses aux risques identifiés.

- Les risques législatifs, réglementaires et judiciaires résultent d'évolutions législatives, réglementaires ou jurisprudentielles pouvant impacter la situation financière, la situation prudentielle ou l'activité de l'entreprise. Le dispositif de vérification de la conformité, de veilles réglementaires et la participation du Groupe aux organisations professionnelles contribuent à anticiper et à atténuer ces risques.

- Les risques émergents sont des risques nouveaux, entourés d'une incertitude forte quant à leurs impacts et leur probabilité de matérialisation. Ils résultent d'évènements imprévus et sont appréhendés de façon prospective, dans un effort d'anticipation de l'environnement futur de la société. Ces risques recouvrent notamment des risques de concurrence et des risques économiques en lien avec les innovations affectant le secteur de l'assurance (nouveaux acteurs, nouveaux métiers, nouvelles technologies, nouveaux périls, cyberattaques, etc.). Les risques émergents sont identifiés et suivis de manière permanente par la direction Marketing et Transformation Stratégique Covéa et celle de SMI. Ils alimentent le processus de Planification Stratégique, Budgétaire et Financière.

- Les risques liés à la durabilité sont également traités comme des facteurs de risque pouvant agir sur les familles de risques. Il peut notamment s'agir :

  - Dans le domaine Environnemental : des risques physiques ou de transition liés au climat, à la pollution, à la gestion de l'eau, à la perte de biodiversité ou à la dégradation des écosystèmes naturels ;
  - Dans le domaine Social : des risques liés au non-respect des droits sociaux ou humains, des conditions de travail ou de l'égalité des chances ;
  - Dans le domaine de la Gouvernance : des risques liés à la corruption et à la conduite des affaires.

C7. AUTRES INFORMATIONS

Aucune autre information importante concernant le profil de risques de SMI n'est à noter.

D. VALORISATION A DES FINS DE SOLVABILITÉ

Les catégories d'actifs et de passifs importantes qui composent le bilan Solvabilité 2 de la société ont été valorisées conformément aux normes prudentielles Solvabilité 2, à des montants pour lesquels ces derniers pourraient être transférés dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions de concurrence normales.

Une telle construction du bilan économique Solvabilité 2 diffère des principes suivis pour l'établissement du bilan en normes françaises. Dans le cadre de l'analyse Solvabilité 2, le bilan prudentiel a pour but de refléter le niveau de richesse de la société à l'issue de chaque exercice et pour ce faire, il est nécessaire d'avoir recours à une vision économique et cohérente avec les données de marché (« market consistent ») pour la valorisation des actifs et des passifs. C'est donc dans cette optique de « fair-value » que l'organisme se doit en premier lieu de convertir son bilan comptable en bilan dit « prudentiel ».

Les principaux écarts de valorisation concernent :

- d'une part, les actifs de placement de l'entreprise, enregistrés en valeur de marché (évaluation à la juste valeur) au bilan prudentiel, et à leur coût historique amorti dans les comptes sociaux.

- d'autre part, les provisions techniques figurant au bilan prudentiel à leur valeur économique (Meilleure Estimation) intégrant les flux futurs et une marge de risque, quand leur montant enregistré dans les comptes sociaux doit présenter un caractère suffisant, c'est-à-dire une vision prudente et rétrospective des engagements.

Les valorisations obtenues en application de ce principe figurent dans le tableau S.02.01.02[6], en annexe du présent rapport.

[6] Cf. Annexes Quantitatives – Tableau S.02.01.02 : Bilan.

D1. ACTIFS

En K€ - au 31.12.2025	Solvabilité II	Comptes sociaux
Goodwill	**0**	0
Frais d'acquisition différés	**0**	0
Immobilisations incorporelles	**0**	18 372
Actifs d'impôts différés	**0**	0
Excédent du régime de retraite	**0**	0
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	**2 821**	2 821
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés)	**190**	158
Biens immobiliers (autres que détenues pour usage propre)	**51 890**	18 495
Détention dans des entreprises liées, y compris participations	**0**	0
Actions	**1 558**	1 491
Obligations	**104 886**	108 907
Organisme de placement collectif	**25 897**	23 552
Produits dérivés	**0**	0
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	**5 685**	5 751
Autres investissements	**0**	0
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	**0**	0
Prêts et prêts hypothécaires	**662**	662
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	**16 435**	26 140
Dépôt auprès des cédantes	**0**	0
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	**16 850**	19 241
Créances nées d'opérations de réassurance	**3 067**	3 067
Autres créances (hors assurance)	**21 948**	21 948
Actions propres auto-détenues (directement)	**0**	0
Eléments de fonds propres ou fonds initial appelé(s), mais non encore payé(s)	**0**	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**8 346**	8 346
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	**1 311**	1 311
Total de l'actif	**261 355**	**260 101**

D1.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont enregistrées dans les comptes en normes françaises à leur coût d'acquisition ou de production et amorties selon des modalités propres à chaque type d'actif.

En normes Solvabilité 2, la valorisation des actifs incorporels n'est possible que dans le cadre d'une vente future de ces actifs ou une évaluation sur un marché actif (Article 12 du Règlement délégué). Les actifs incorporels sont donc valorisés à zéro du fait de l'impossibilité de les céder séparément ou d'établir une valeur de marché.

en K€	Montant net à l'ouverture de l'exercice 2025	Montant net à la clôture de l'exercice 2025
Frais d'établissement	0	0
Marque & Logiciel	15 680	15 983
Site Web	36	26
Immobilisations en cours	1 395	2 363
Total	**17 110**	**18 372**

D1.2. Impôts différés – Actifs et Passifs

Les impôts différés correspondent aux montants recouvrables (actifs) et payables (passifs) au cours des périodes futures, au titre des différences temporelles déductibles ou imposables ainsi que du report en avant des pertes fiscales et des crédits d'impôt non utilisés.

En normes françaises, les impôts différés sont calculés sur les différences liées aux décalages temporels entre la base fiscale et la base comptable. En normes Solvabilité 2, les décalages temporels entre la base fiscale et la base prudentielle constituent l'assiette des calculs d'impôts différés dont les principales sources sont la revalorisation des provisions techniques et des investissements (hors actifs en représentation de contrats en unités de compte) lors du passage au bilan Solvabilité 2.

Dans chacun des cas, les calculs sont réalisés selon les règles et les taux d'imposition en vigueur au moment de l'arrêté des comptes et applicables à la date de réalisation des différences futures.

En normes françaises comme en normes Solvabilité 2, les soldes d'impôts différés actif et passif sont compensés au bilan.

A la clôture de l'exercice 2025 en normes Solvabilité 2, SMI comptabilise donc un solde net d'impôts différés de 0 M€.

D1.3. Immobilisations corporelles détenues pour usage propre

Ces immobilisations correspondent aux biens immobiliers et aux actifs corporels détenus pour usage propre.

Dans les comptes sociaux, les actifs immobiliers d'exploitation (siège, bâtiments administratifs, bureaux, etc.) sont enregistrés à leur valeur d'acquisition nette de frais d'achat et d'impôt, augmentée des travaux de construction et d'aménagement, diminuée des amortissements cumulés déterminés selon un plan d'amortissement par composant.

Les autres actifs d'exploitation (agencements à la charge des occupants, matériel de bureau, mobilier, etc.) sont évalués à leur prix d'acquisition diminué des amortissements cumulés, effectués sur le mode linéaire ou dégressif selon leur nature.

Au bilan Solvabilité 2, l'évaluation de la valeur vénale des immeubles a été établie immeuble par immeuble.

La moyenne des valeurs obtenues par les méthodes ci-dessous définit la valeur de marché de l'immeuble.

- La méthode de la capitalisation du revenu, qui consiste à évaluer le bien à partir d'un taux de rendement appliqué au revenu locatif.
- La méthode par comparaison directe. Celle-ci consiste à comparer les biens faisant l'objet de l'expertise à des transactions réalisées portant sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date antérieure la plus proche possible de la date d'expertise.

Ces évaluations sont établies conformément à la notion de valeur de marché énoncée dans les actes délégués de Solvabilité 2.

D1.4. Investissements

Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)

Dans les comptes sociaux, les biens immobiliers autres que ceux détenus pour un usage propre sont enregistrés à leur valeur d'acquisition, augmentée des travaux de construction et d'aménagement. Chaque immeuble est réparti en composants, chaque composant suit un plan d'amortissement défini.

L'évaluation de la valeur vénale des immeubles a été établie immeuble par immeuble.

La moyenne des valeurs obtenues par les méthodes ci-dessous définit la valeur de marché de l'immeuble.

- La méthode de la capitalisation du revenu, qui consiste à évaluer le bien à partir d'un taux de rendement appliqué au revenu locatif.
- La méthode par comparaison directe. Celle-ci consiste à comparer les biens faisant l'objet de l'expertise à des transactions réalisées portant sur des biens équivalents en nature et en localisation, à une date antérieure la plus proche possible de la date d'expertise.

Ces évaluations sont établies conformément à la notion de valeur de marché énoncée dans les actes délégués de Solvabilité 2.

La différence de valeur des biens immobiliers détenus à des fins de placement, entre Solvabilité 2 et les normes françaises est donc imputable aux plus et moins-values latentes, le cas échéant.

En outre, la part souscrite mais non libérée d'investissements dans des sociétés est portée à l'actif avec reconnaissance d'une dette au passif dans les comptes en normes françaises. Au bilan Solvabilité 2, seule la part libérée est présentée à l'actif.

Détentions dans des entreprises liées, y compris participations

En normes françaises, les titres d'entreprises liées détenus sont enregistrés à leur prix de revient nets de provisions le cas échéant.

Au bilan en normes Solvabilité 2, la valorisation retenue est déterminée selon les principes suivants :

- Les participations cotées sur un marché actif sont valorisées au dernier cours connu au jour de l'inventaire, à défaut ;
- Les participations d'assurances détenues directement ou via une holding d'assurance sont valorisées à la quote-part de la dernière valeur disponible de leurs fonds propres prudentiels Solvabilité 2 ;
- Les holdings d'assurance sont valorisées à la quote-part de la dernière valeur disponible de leurs fonds propres prudentiels Solvabilité 2, obtenue par transparisation de leurs détentions ;
- Les autres participations sont valorisées selon la même méthode que dans les comptes en normes françaises, déduction faite des goodwill et des immobilisations incorporelles significatifs.

Actions, dont Actions cotées et non cotées

En normes françaises, les actions cotées et non cotées sont enregistrées à leur coût d'acquisition hors frais de négociation, net de provisions le cas échéant.

Au bilan en normes Solvabilité 2, les actions cotées sont valorisées à leur dernier cours connu à la date de clôture. Les actions non cotées sont, quant à elles, valorisées selon la même méthode que dans les comptes en normes françaises, déduction faite des goodwill et des immobilisations incorporelles significatifs.

Obligations, dont Obligations d'État et d'entreprises, Titres structurés et garantis

En normes françaises, les titres obligataires sont enregistrés séparément pour leur coût d'acquisition et les coupons courus. Le cas échéant, la différence entre le coût d'acquisition et la valeur de remboursement est amortie sur la durée résiduelle des titres.

Au bilan en normes Solvabilité 2, les titres obligataires sont valorisés à leur dernier prix d'échange connu au jour de l'inventaire majorés des intérêts courus.

Organismes de placement collectif

En normes françaises, les parts détenues dans des organismes de placement collectif sont enregistrées à leur coût d'acquisition, hors frais de négociation et nettes de provisions le cas échéant.

Au bilan en normes Solvabilité 2, on distingue deux grands types d'organismes de placement collectif :

- Les sociétés immobilières non cotées (SCI, SAS),
- Les autres organismes de placement collectif (fonds obligataires, fonds actions, fonds diversifiés, fonds alternatifs, etc.).

Les sociétés immobilières non cotées font l'objet d'une évaluation à l'actif net réévalué. Les actifs immobiliers des sociétés considérées sont soumis à une expertise quinquennale, révisée annuellement.

Les autres organismes de placement collectif sont valorisés par des organismes indépendants qui établissent les états financiers.

Dépôts autres que les équivalents de trésorerie

En normes françaises comme au bilan en normes Solvabilité 2, les dépôts sont reconnus à leur valeur de remboursement, majorée des coupons courus le cas échéant.

D1.5. Autres actifs

En normes françaises comme au bilan en normes Solvabilité 2, les actifs listés ci-dessous sont enregistrés à leur valeur nominale, nettes de provisions le cas échéant. Il s'agit de la meilleure approximation de leur valeur de marché.
Les écarts constatés correspondent, le cas échéant, à des reclassements de présentation.

- Prêts et prêts hypothécaires,
- Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires,
- Créances nées d'opérations de réassurance,
- Autres créances (hors assurance),
- Trésorerie et équivalents de trésorerie,
- Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus.

D1.6. Hors bilan SMI

Non significatif pour SMI.

D2. PROVISIONS TECHNIQUES EN NON-VIE

Au 31 décembre 2025, les provisions techniques non-vie valorisées en normes Solvabilité 2 et sociales sont les suivantes :

En K€ - au 31.12.2025	Solvabilité II	Comptes sociaux
Provisions techniques non vie nette de cessions	**23 522**	**19 531**
Provisions techniques non vie (hors santé) nettes de cessions	**0**	0
Provisions techniques non vie (hors santé) brutes de cessions	0	0
Provisions techniques non vie (hors santé) cédées	0	0
Provisions techniques santé (similaire à la non vie) nettes de cessions	**23 522**	**19 531**
Provisions techniques santé (similaire à la non vie) brutes de cessions	31 204	31 724
Provisions techniques santé (similaire à la non vie) cédées	7 682	12 193

D2.1. Montants des provisions techniques Solvabilité 2

Les tableaux S.17.01.02 et S.12.01.02, figurant en annexe du présent rapport, présentent la valeur des provisions techniques pour chaque ligne d'activité réglementaire.

D2.2. Méthodes de valorisation des provisions techniques Solvabilité 2

Les provisions techniques représentent les réserves constituées par l'entreprise d'assurance pour faire face à ses engagements d'assurance, pris envers ses assurés en vertu des garanties souscrites.

Les provisions techniques de l'entreprise sont inscrites au bilan Solvabilité 2 à leur valeur économique, qui correspond à une valeur de transfert. Leur montant représente la somme de la meilleure estimation des engagements et d'une marge de risque.

Pour les provisions techniques, la norme « valeur de marché » correspond à une évaluation des provisions en Meilleure Estimation majorée de la Marge de Risque (« risk margin ») (art. 77 de la Directive). Ces deux éléments doivent être évalués séparément (art. 77-4 de la Directive).

La Meilleure Estimation des provisions correspond à l'estimation de la somme des cash-flows futurs actualisés avec une courbe des taux sans risque publiée par l'EIOPA.

Les principales règles d'évaluation des provisions techniques en normes Solvabilité 2 sont les suivantes :

- Le montant des provisions constituées ne doit pas intégrer de marge de prudence mais doit être le montant que l'on estime réellement devoir régler au titre de chaque risque.
- Les provisions pour prestations à payer doivent être actualisées à partir d'une courbe des taux.
- L'entreprise ne doit recourir à des informations qui lui sont spécifiques, que lorsque ces informations reflètent de manière plus adaptée les caractéristiques de ses engagements d'assurance que des informations qui ne se limitent pas à l'entreprise, ou qu'il n'est pas possible de calculer les provisions techniques d'une manière prudente, fiable et objective sans utiliser ces informations.

La Meilleure Estimation doit distinguer :

- Best Estimate passé ou Best Estimate de sinistres : qui correspond aux flux de trésorerie relatifs aux sinistres déjà survenus avant la date d'évaluation. Cela comprend tous les règlements et les frais liés à ces sinistres.
- Best Estimate futur ou Best Estimate de primes : correspond à l'estimation des flux de trésorerie relatifs à des événements survenant après la date d'évaluation mais pendant la période de couverture relative à la frontière des contrats. Il comprend notamment les primes futures ainsi que les règlements de prestations et frais liés à ces primes. Les flux de primes pouvant être moins élevés que les flux de prestations et des frais en découlant, le Best-Estimate peut alors être négatif.
- La marge de risque : elle correspond à la marge de sécurité au-delà du Best-Estimate.

D2.2.1. Meilleure estimation brute de cessions en réassurance

La meilleure estimation des provisions techniques correspond à la valeur actuelle probable des flux de trésorerie futurs liés aux engagements d'assurance à la date d'inventaire.

Regroupement des engagements d'assurance

Aux fins des calculs, la meilleure estimation est établie à l'échelle de groupes de risques homogènes, en regroupant les caractéristiques des garanties offertes dans les contrats d'assurance, selon leur typologie de risques.

Par ailleurs, chaque groupe de risques homogènes est affecté à une ligne d'activité réglementaire.

Périmètre et horizon de projection

Les encaissements et décaissements futurs relatifs aux contrats existants sont projetés sur l'horizon de vie des engagements d'assurance jusqu'à leur extinction.

Seuls les contrats pour lesquels l'assureur est engagé à la date d'évaluation sont retenus dans les bases de calcul de la meilleure estimation des provisions techniques.

Au périmètre des contrats retenus, est appliquée une notion de *frontière des contrats*. Elle permet de distinguer parmi les flux de trésorerie attachés à un contrat, ceux qui doivent être pris en compte dans le calcul de la meilleure estimation des provisions techniques. Il s'agit de l'ensemble des encaissements et décaissements anticipés avant la 1re date à partir de laquelle l'assureur peut :

- Résilier un contrat ;
- Modifier les primes ou les prestations à payer au titre d'un contrat, de manière à ce que les primes reflètent pleinement les risques.

Flux projetés, bruts de cessions de réassurance

Au sein des groupes de risques homogènes, des regroupements de polices aux caractéristiques communes sont également effectués.

Les flux entrants correspondent aux primes futures, incluses dans les frontières des contrats. Elles concernent en pratique les cotisations périodiques et les primes des contrats de prévoyance pour lesquelles l'assureur est engagé.

Les flux sortants correspondent :

- Aux prestations représentant les garanties des contrats, nets de chargements de gestion et y compris revalorisations ;
- Aux frais de gestion des contrats (acquisition, administration, gestion des sinistres, autres charges techniques et frais de gestion des placements) ;
- Aux commissions envers les tiers.

Actualisation

Les flux de trésorerie sont actualisés avec la courbe des taux fournie par l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles (EIOPA). Aucun ajustement n'y est apporté.

Méthodologie de calcul : lignes d'activité Non-Vie

En assurance Non-Vie, la meilleure estimation se décompose en meilleure estimation des provisions pour sinistres à payer, en meilleure estimation des provisions pour primes et autres provisions techniques.

- **Meilleure estimation des provisions pour sinistres**

La meilleure estimation des provisions pour sinistres correspond à la valeur actuelle probable des engagements futurs liés à des sinistres survenus et non encore réglés.

Ces provisions sont estimées à partir de méthodes actuarielles classiques appliquées à des groupes de risques homogènes au sein de chaque ligne d'activité.

Ces méthodes de projection consistent essentiellement à estimer le coût résiduel des sinistres à partir de triangles de liquidation de données passées (charges de sinistres ou règlements).

Les triangles de charges de sinistres dossier / dossier (bruts ou nets de recours selon le niveau des recours) présentent l'estimation par l'assureur des coûts des sinistres, déclarés par année de survenance (ou de souscription selon les lignes d'activités) et l'évolution dans le temps de cette estimation.

Les triangles de règlements sont généralement privilégiés pour les risques à faible volatilité et à liquidation rapide tandis que les triangles de charges de sinistres dossier par dossier sont plus adaptés pour traiter des risques volatiles ou à liquidation longue.

Les projections de frais afférents concernent les frais de gestion de sinistres (voir définition ci-avant). Ils sont supposés se liquider de la même manière que les engagements sous-jacents.

- **Meilleure estimation des provisions pour primes**

La meilleure estimation des provisions pour primes correspond à la valeur actuelle probable des engagements futurs liés aux sinistres non encore survenus des contrats existants.

Les primes considérées dans les calculs incluent l'ensemble des primes non dues (primes futures) ou non consommées (provisions pour primes non acquises, « PPNA », qui sont non significatives pour SMI) liées aux contrats existants.

Les provisions de primes sont évaluées à l'échelle de chaque ligne d'activité et s'appuient principalement sur les chiffres issus des plans d'affaires annuels.

La méthode d'évaluation retenue utilise la simplification proposée par l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles[7]. Elle distingue les engagements sur les contrats d'assurance déjà en cours (composante provisions pour primes non acquises, « PPNA ») des engagements sur les contrats dont la période de couverture démarre après la date d'évaluation (composante « profits sur primes futures »).

- La première composante est valorisée en appliquant au montant de PPNA, calculé en normes françaises, un ratio combiné estimé à partir d'hypothèses fondées sur une vision économique de la sinistralité et des frais afférents.

  ➔ *PPNA x (Ratio Combiné -1)*

[7] Cf. EIOPA-BoS-14/166 FR « Orientations sur la valorisation des provisions techniques ».

- La seconde composante tient compte de l'ensemble des flux de primes, de charges de sinistres et des frais afférents y compris les frais d'acquisition s'ils n'ont pas déjà été payés. Elle est déterminée en appliquant aux primes attendues le ratio combiné. Le résultat peut faire apparaître une provision négative qui traduit un gain attendu pour l'assureur.

➔ *Valeur estimée des primes futures x (Ratio Combiné -1)*

- **Meilleure estimation des autres provisions techniques**

Provisions mathématiques de rentes :

En Non-Vie, elles correspondent à la différence entre l'engagement de l'assureur et l'engagement de l'assuré. Les risques concernés sont les suivants :

- Rentes d'incapacité ;
- Rentes d'invalidité en attente.

Les différences principales entre les provisions mathématiques Solvabilité 1 (comptes sociaux) et Solvabilité 2 résident dans l'actualisation des flux (passage des taux techniques à la courbe des taux EIOPA) et dans les principes de revalorisation (les Provisions Mathématiques selon Solvabilité 1 sont évaluées au niveau atteint y compris revalorisations passées, dans le respect des articles 7 et 7.1 de la Loi Évin, alors que la Meilleure Estimation en Solvabilité 2 intègre le principe des revalorisations futures).

Provisions pour participation aux excédents et ristournes (en Santé) : Ces provisions sont destinées à faire face aux fluctuations de sinistralité afférentes aux opérations collectives couvrant les risques frais de soins de santé.

Provisions pour participation aux excédents et ristournes et Provisions pour égalisation (en prévoyance collective non-vie) :

Ces provisions constituées pour les contrats collectifs de prévoyance sont destinées à faire face à une fluctuation de sinistralité. Elles sont alimentées par les résultats techniques de ces contrats selon des modalités contractuelles.

SMI est entrée dans le champ de la fiscalité à compter du 1er janvier 2012. A ce titre, elle doit désormais vérifier les conditions de déductibilité des provisions pour égalisation au regard de l'article 39 quinquies GB du Code général des Impôts.

La part de ces provisions techniques comptables inscrites au passif, relatives aux affaires directes et aux acceptations, et qui font l'objet de cessions ou de rétrocessions à des réassureurs, est inscrite à l'actif du bilan, sans ajustement supplémentaire.

En normes Solvabilité 2, les provisions d'égalisation ainsi que les provisions pour participation aux excédents des contrats en cours ont été projetées au global sur l'année à venir en tenant compte de l'historique des dotations et reprises constatées :

- A partir de l'historique retenu des dotations et reprises pour chaque groupe de risque homogène, calcul d'une participation aux bénéfices moyenne ;
- Application du taux d'évolution du chiffre d'affaires estimé de chaque groupe de risque homogène à la participation aux bénéfices moyenne.

Le montant des provisions pour égalisation et participation aux excédents est obtenu par somme du montant de l'année précédente et de la participation aux bénéfices estimée. Le montant ainsi calculé fait ensuite l'objet d'une actualisation avec la courbe des taux sans risque.

D2.2.2. Meilleure estimation des montants recouvrables au titre de la réassurance

La meilleure estimation des engagements cédés, dans le cadre d'opérations de réassurance, est modélisée de manière séparée des provisions techniques brutes issues des affaires directes et des acceptations.

Elle inclut un ajustement pour défaut de contrepartie du ou des réassureurs, déterminé par ligne d'activité réglementaire et par réassureur. Le calcul de cet ajustement est fondé sur une évaluation de la probabilité de défaut moyenne de la contrepartie et de la perte moyenne en cas de défaut.

La meilleure estimation des engagements cédés, déterminée selon ces principes, se décompose en meilleure estimation des provisions pour sinistres à payer cédés et en meilleure estimation des provisions pour primes cédées.

- **Meilleure estimation des provisions pour sinistres à payer cédés**

La meilleure estimation des provisions pour sinistres à payer cédés est déterminée selon des méthodes identiques à celles utilisées pour les affaires directes.

- **Meilleure estimation des provisions pour primes cédées**

Une simplification identique à celle utilisée pour les provisions pour primes brutes est retenue, le ratio combiné de cession se substituant au ratio combiné brut.

D2.2.3. Marge de risque

La marge de risque est calculée de manière à garantir que la valeur des provisions techniques en normes Solvabilité 2 soit équivalente au montant qu'une entreprise d'assurance et de réassurance demanderait pour reprendre et honorer les engagements d'assurance et de réassurance (valeur de transfert).

Son calcul suppose un transfert de l'intégralité des engagements du portefeuille ; il prend en compte l'ensemble des effets de diversification.

La marge de risque est ainsi le coût d'immobilisation d'un montant de fonds propres éligibles égal au capital de solvabilité requis pour faire face aux engagements d'assurance et de réassurance sur leur durée de vie.

Le taux du coût du capital est le taux annuel qui doit être appliqué au capital requis sur chaque période. Il correspond au taux supplémentaire, au-delà du taux sans risque, qu'une compagnie supporte du fait de l'immobilisation du capital de solvabilité requis.

Le taux du coût du capital a été calibré de manière à être cohérent avec les hypothèses faites par l'entreprise de référence. Il ne dépend pas de la solvabilité réelle de l'entreprise d'origine et se doit d'être un taux long terme reflétant à la fois des périodes de stabilité et des périodes de stress.

Ce taux a été fixé par l'EIOPA à 6 %.

Le coût du capital est appliqué au montant du capital de solvabilité requis obtenu à la date d'évaluation (hors risque de marché). La durée moyenne pondérée et actualisée des engagements par ligne d'activité réglementaire est associée à ce produit.

La difficulté de la définition de la marge pour risque nécessite souvent d'utiliser des simplifications lors de la projection des capitaux de solvabilité requis. Ces simplifications sont stipulées dans l'article 58 du règlement délégué (UE) 2015/35.

En application du principe de proportionnalité, la marge de risque est déterminée de façon simplifiée selon une approche par la duration et le Best Estimate :

$$RM = \frac{6\%}{1+r} \times SCR_{hors\ marché}(0) \times Duration_{BE}$$

Où l'écoulement des SCR projetés est estimé à partir du SCR initial et de la duration du BE

D2.3. Incertitudes liées au montant des provisions techniques prudentielles

Pour l'ensemble des lignes d'activité, le processus d'évaluation des provisions techniques en normes SII comporte une part d'incertitude. Il requiert en effet l'utilisation de données historiques jugées pertinentes, il fait appel à l'exploitation de modèles ainsi qu'à la formulation d'hypothèses afin, notamment, de projeter les flux de trésorerie sur un horizon de temps estimé approprié à la nature des engagements. De façon générale, le niveau d'incertitude lié au montant des provisions techniques est limité par l'expertise des équipes actuarielles qui analysent les calculs, les contrôlent et en interprètent les résultats. Les travaux de la fonction Actuarielle (analyses de variations, analyses de sensibilité) participent enfin à la fiabilité du montant des provisions techniques.

D3. PROVISIONS TECHNIQUES EN VIE

Au 31 décembre 2025, les provisions techniques vie valorisées en normes Solvabilité 2 et sociales sont les suivantes :

En K€ - au 31.12.2025	Solvabilité II	Comptes sociaux
Provisions techniques vie (hors UC et indexés) nettes de cessions	**17 947**	**12 631**
Provisions techniques santé (similaire à la vie) nettes de cessions	**8 294**	5 655
Provisions techniques santé (à la vie) brutes de cessions	13 666	11 064
Provisions techniques santé (à la vie) cédées	5 372	5 409
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés) nettes de cessions	**9 653**	**6 976**
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés) brutes de cessions	13 035	15 514
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés) cédées	3 382	8 537

D3.1. Montants des provisions techniques Solvabilité 2

Le tableau S.12.01.02, figurant en annexe du présent rapport, présente la valeur des provisions techniques pour chaque ligne d'activité réglementaire.

D3.2. Méthodes de valorisation des provisions techniques Solvabilité 2

Les provisions techniques représentent les réserves constituées par l'entreprise d'assurance pour faire face à ses engagements d'assurance, pris envers ses assurés en vertu des garanties souscrites.

Les provisions techniques de l'entreprise sont inscrites au bilan Solvabilité 2 à leur valeur économique, qui correspond à une valeur de transfert. Leur montant représente la somme de la meilleure estimation des engagements et d'une marge de risque.

Pour les provisions techniques, la norme « valeur de marché » correspond à une évaluation des provisions en Meilleure Estimation majorée de la Marge de Risque (« risk margin ») (art. 77 de la Directive). Ces deux éléments doivent être évalués séparément (art. 77-4 de la Directive).

La Meilleure Estimation des provisions correspond à l'estimation de la somme des cash-flows futurs actualisés avec une courbe des taux sans risque publiée par l'EIOPA.

Les principales règles d'évaluation des provisions techniques en normes Solvabilité 2 sont les suivantes :

- Le montant des provisions constituées ne doit pas intégrer de marge de prudence mais doit être le montant que l'on estime réellement devoir régler au titre de chaque risque.
- Les provisions pour prestations à payer doivent être actualisées à partir d'une courbe des taux.
- L'entreprise ne doit recourir à des informations qui lui sont spécifiques, que lorsque ces informations reflètent de manière plus adaptée les caractéristiques de ses engagements d'assurance que des informations qui ne se limitent pas à l'entreprise, ou qu'il n'est pas possible de calculer les provisions techniques d'une manière prudente, fiable et objective sans utiliser ces informations.

La Meilleure Estimation doit distinguer :

- Best Estimate passé ou Best Estimate de sinistres : qui correspond aux flux de trésorerie relatifs aux sinistres déjà survenus avant la date d'évaluation. Cela comprend tous les règlements et les frais liés à ces sinistres.
- Best Estimate futur ou Best Estimate de primes : correspond à l'estimation des flux de trésorerie relatifs à des événements survenant après la date d'évaluation mais pendant la période de couverture relative à la frontière des contrats. Il comprend notamment les primes futures ainsi que les règlements de prestations et frais liés à ces primes. Les flux de primes pouvant être moins élevés que les flux de prestations et des frais en découlant, le Best-Estimate peut alors être négatif.
- La marge de risque : elle correspond à la marge de sécurité au-delà du Best-Estimate.

D3.2.1. Meilleure estimation brute de cessions en réassurance

La meilleure estimation des provisions techniques correspond à la valeur actuelle probable des flux de trésorerie futurs liés aux engagements d'assurance à la date d'inventaire.

Regroupement des engagements d'assurance

Aux fins des calculs, la meilleure estimation est établie à l'échelle de groupes de risques homogènes, en regroupant les caractéristiques des garanties offertes dans les contrats d'assurance, selon leur typologie de risques. Par ailleurs, chaque groupe de risques homogènes est affecté à une ligne d'activité réglementaire.

Périmètre et horizon de projection

Les encaissements et décaissements futurs relatifs aux contrats existants sont projetés sur l'horizon de vie des engagements d'assurance jusqu'à leur extinction.

Seuls les contrats pour lesquels l'assureur est engagé à la date d'évaluation sont retenus dans les bases de calcul de la meilleure estimation des provisions techniques.

Au périmètre des contrats retenus, est appliquée une notion de *frontière des contrats*. Elle permet de distinguer parmi les flux de trésorerie attachés à un contrat, ceux qui doivent être pris en compte dans le calcul de la meilleure estimation des provisions techniques. Il s'agit de l'ensemble des encaissements et décaissements anticipés avant la 1ère date à partir de laquelle l'assureur peut :

- Résilier un contrat ;
- Modifier les primes ou les prestations à payer au titre d'un contrat, de manière à ce que les primes reflètent pleinement les risques.

Flux projetés, bruts de cessions de réassurance

Au sein des groupes de risques homogènes, des regroupements de polices aux caractéristiques communes sont également effectués.

Les flux entrants correspondent aux primes futures, incluses dans les frontières des contrats. Elles concernent en pratique les cotisations périodiques et les primes des contrats de prévoyance pour lesquelles l'assureur est engagé.

Les flux sortants correspondent :

- Aux prestations représentant les garanties des contrats, nets de chargements de gestion et y compris revalorisations ;
- Aux frais de gestion des contrats (acquisition, administration, gestion des sinistres, autres charges techniques et frais de gestion des placements) ;
- Aux commissions envers les tiers.

Actualisation

Les flux de trésorerie sont actualisés avec la courbe des taux fournie par l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles (EIOPA). Aucun ajustement n'y est apporté.

Méthodologie de calcul

En assurance vie, la meilleure estimation se décompose en meilleure estimation des provisions pour sinistres à payer et en une estimation des engagements assureur et assuré sur l'année (parfois plusieurs années si engagement pluriannuel) à venir.

Provisions Mathématiques :

En Vie et SLT Vie, elles correspondent à la différence entre l'engagement de l'assureur et l'engagement de l'assuré. Les risques concernés sont les suivants :

- Rentes éducation ;
- Rentes conjoint ;
- Maintien Garantie décès ;
- Garanties obsèques ;
- Rentes d'invalidité.

Les différences principales entre les provisions mathématiques Solvabilité 1 (comptes sociaux) et Solvabilité 2 résident dans l'actualisation des flux (passage des taux techniques à la courbe des taux EIOPA) et dans les principes de revalorisation (les Provisions Mathématiques selon Solvabilité 1 sont évaluées au niveau atteint y compris revalorisations passées, dans le respect des articles 7 et 7.1 de la Loi Évin, alors que la Meilleure Estimation en Solvabilité 2 intègre le principe des revalorisations futures). Sur le cas particulier de la garantie Décès MCP, dans le référentiel comptable, elle fait l'objet d'un provisionnement jusqu'à extinction du groupe assuré alors que sous Solvabilité 2, l'engagement est projeté sur une année pour prendre en compte le fait qu'il s'agit d'un contrat annuel à tacite reconduction. En conséquence, des écarts significatifs sont observés entre la PM en normes comptables et la meilleure estimation de sinistres en S2.

Provision pour sinistres à payer :

La provision pour sinistres à payer correspond aux sinistres survenus antérieurement et non encore réglés ainsi qu'à l'estimation des sinistres inconnus ou déclarés tardivement (après la date d'inventaire). Elles sont complétées par une évaluation des charges correspondantes de gestion des sinistres.

Provision pour participation aux bénéfices :

Elle représente la participation aux bénéfices non encore distribuée aux assurés. Cette provision doit être incorporée aux provisions mathématiques dans les 8 ans qui suivent sa constitution.

Provision pour participation aux excédents et ristournes et Provision pour égalisation (en collective Vie) :

Ces provisions constituées pour les contrats collectifs de prévoyance sont destinées à faire face à une fluctuation de sinistralité. Elles sont alimentées par les résultats techniques de ces contrats selon des modalités contractuelles.

SMI est entrée dans le champ de la fiscalité à compter du 1er janvier 2012. A ce titre, elle doit désormais vérifier les conditions de déductibilité des provisions pour égalisation au regard de l'article 39 quinquies GB du Code général des Impôts.

La part de ces provisions techniques comptables inscrites au passif, relatives aux affaires directes et aux acceptations, et qui font l'objet de cessions ou de rétrocessions à des réassureurs, est inscrite à l'actif du bilan, sans ajustement supplémentaire.

En normes Solvabilité 2, les provisions d'égalisation ainsi que les provisions pour participation aux excédents des contrats en cours ont été projetées au global sur l'année à venir en tenant compte de l'historique des dotations et reprises constatées :

- A partir de l'historique retenu des dotations et reprises pour chaque groupe de risque homogène, calcul d'une participation aux bénéfices moyenne ;
- Application du taux d'évolution du chiffre d'affaires estimé de chaque groupe de risque homogène à la participation aux bénéfices moyenne.

Le montant des provisions pour égalisation et participation aux excédents est obtenu par somme du montant de l'année précédente et de la participation aux bénéfices estimée. Le montant ainsi calculé fait ensuite l'objet d'une actualisation avec la courbe des taux sans risque.

D3.2.2. Meilleure estimation des montants recouvrables au titre de la réassurance

La meilleure estimation des engagements cédés, dans le cadre d'opérations de réassurance, est modélisée de manière indépendante des provisions techniques brutes issues des affaires directes et des acceptations.

Elle inclut un ajustement pour défaut de contrepartie du ou des réassureurs, déterminé par ligne d'activité réglementaire et par réassureur. Le calcul de cet ajustement est fondé sur une évaluation de la probabilité de défaut moyenne de la contrepartie et de la perte moyenne en cas de défaut.

La meilleure estimation des engagements cédés, déterminée selon ces principes, se décompose en meilleure estimation des provisions pour sinistres à payer cédés et en meilleure estimation des provisions pour primes cédées.

D3.2.3. Marge de risque

La marge de risque est calculée de manière à garantir que la valeur des provisions techniques en normes Solvabilité 2 soit équivalente au montant qu'une entreprise d'assurance et de réassurance demanderait pour reprendre et honorer les engagements d'assurance et de réassurance (valeur de transfert).

Son calcul suppose un transfert de l'intégralité des engagements du portefeuille ; il prend en compte l'ensemble des effets de diversification.

La marge de risque est ainsi le coût d'immobilisation d'un montant de fonds propres éligibles égal au capital de solvabilité requis pour faire face aux engagements d'assurance et de réassurance sur leur durée de vie.

Le taux du coût du capital est le taux annuel qui doit être appliqué au capital requis sur chaque période. Il correspond au taux supplémentaire, au-delà du taux sans risque, qu'une compagnie supporte du fait de l'immobilisation du capital de solvabilité requis.

Le taux du coût du capital a été calibré de manière à être cohérent avec les hypothèses faites par l'entreprise de référence. Il ne dépend pas de la solvabilité réelle de l'entreprise d'origine et se doit d'être un taux long terme reflétant à la fois des périodes de stabilité et des périodes de stress.

Ce taux a été fixé par l'EIOPA à 6 %.

Le coût du capital est appliqué au montant du capital de solvabilité requis obtenu à la date d'évaluation (hors risque de marché). La durée moyenne pondérée et actualisée des engagements par ligne d'activité réglementaire est associée à ce produit.

La difficulté de la définition de la marge pour risque nécessite souvent d'utiliser des simplifications lors de la projection des capitaux de solvabilité requis. Ces simplifications sont stipulées dans l'article 58 du Règlement délégué (UE) 2015/35.

En application du principe de proportionnalité, la marge de risque est déterminée de façon simplifiée selon une approche par la duration et le Best Estimate :

$$RM = \frac{6\%}{1+r} \times SCR_{hors\ marché}(0) \times Duration_{BE}$$

Où l'écoulement des SCR projetés est estimé à partir du SCR initial et de la duration du BE

D3.3. Incertitudes liées au montant des provisions techniques prudentielles

Pour l'ensemble des lignes d'activité, le processus d'évaluation des provisions techniques en normes SII comporte une part d'incertitude. Il requiert en effet l'utilisation de données historiques jugées pertinentes, il fait appel à l'exploitation de modèles ainsi qu'à la formulation d'hypothèses afin, notamment, de projeter les flux de trésorerie sur un horizon de temps estimé approprié à la nature des engagements. De façon générale, le niveau d'incertitude lié au montant des provisions techniques est limité par l'expertise des équipes actuarielles qui analysent les calculs, les contrôlent et en interprètent les résultats. Les travaux de la fonction Actuarielle (analyses de variations, analyses de sensibilité) participent enfin à la fiabilité du montant des provisions techniques.

D4. PRINCIPALES DIFFÉRENCES ENTRE PROVISIONS TECHNIQUES SOLVABILITÉ 2 ET PROVISIONS TECHNIQUES EN NORMES FRANÇAISES

D4.1. Principales différences entre provisions techniques Non-Vie Solvabilité 2 et provisions techniques en normes françaises

Dans les comptes sociaux, différents types de provisions techniques sont enregistrés en Non-Vie. Chacune de ces provisions reflète un engagement précis, évalué de façon prudente. Les méthodologies de valorisation appliquées sont propres à chaque type de provision.

Les différents types de provisions comptables admises au passif du bilan en normes françaises incluent les engagements au titre des affaires directes et des acceptations.

La part de ces provisions techniques comptables inscrites au passif faisant l'objet de cessions ou de rétrocessions à des réassureurs est inscrite à l'actif du bilan, sans ajustement supplémentaire.

A l'exception des provisions mathématiques de rentes, aucune des provisions techniques Non-Vie enregistrées dans les comptes sociaux ne fait l'objet d'un calcul d'actualisation.

Ainsi, les principaux écarts de valorisation entre provisions comptables et provisions prudentielles résultent principalement :

- De différences dans la composition respective des provisions prudentielles et des provisions comptables.
  - La marge de risque valorisée dans le calcul des provisions prudentielles n'a pas d'équivalent dans les provisions comptables.

- De différences dans la frontière des contrats retenue, c'est-à-dire dans le périmètre des contrats pris en compte aux fins de modélisation.
  - Les engagements pris en compte par les provisions comptables ont trait aux contrats souscrits ou renouvelés à la date d'arrêté.
  - La meilleure estimation Solvabilité 2 totale intègre, dans sa composante meilleure estimation des provisions pour primes, des engagements futurs, non nécessairement effectifs à la date d'inventaire, ayant trait à des contrats dont l'assureur ne peut se désengager unilatéralement.

- Des calculs spécifiques effectués pour obtenir les provisions prudentielles.
  - L'ensemble des flux entrants et sortants modélisés dans le calcul de la meilleure estimation Solvabilité 2 sont actualisés selon la courbe des taux sans risque publiée par l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles.
  - La détermination des provisions comptables Non-Vie ne requiert pas d'actualisation des flux futurs, à l'exception des provisions mathématiques de rentes. Pour ces dernières, le taux utilisé est basé sur le taux moyen des emprunts de l'État français (TME).
  - La part des provisions techniques cédées, enregistrée à l'actif du bilan fait l'objet, sous Solvabilité 2 seulement, d'un ajustement pour prendre en compte le risque de défaut des réassureurs concernés.

D4.2. Principales différences entre provisions techniques Vie Solvabilité 2 et provisions techniques en normes françaises

Sur le plan quantitatif, la valorisation prudentielle Solvabilité 2 reflète une vision économique, au plus juste, des provisions techniques quand la valorisation comptable en normes françaises repose sur une vision prudente de ces mêmes provisions. La valorisation prudentielle Solvabilité 2 reflète une vision économique prospective en intégrant les interactions actif/passif quand la valorisation comptable en normes françaises repose sur une vision rétrospective des engagements.

Dans les comptes sociaux, différents types de provisions techniques sont enregistrés en Vie. Chacune de ces provisions reflète un engagement précis, évalué de façon prudente. Les méthodologies de valorisation appliquées sont propres à chaque type de provisions ; elles sont décrites dans l'Annexe aux comptes et respectent les dispositions en vigueur du Code de la mutualité.

Les différents types de provisions comptables admises au passif du bilan en normes françaises incluent les engagements au titre des affaires directes et des acceptations.

La part de ces provisions techniques comptables inscrites au passif, faisant l'objet de cessions ou de rétrocessions à des réassureurs, est inscrite à l'actif du bilan, sans ajustement supplémentaire.

Ainsi, les principaux écarts de valorisation entre provisions comptables et provisions prudentielles résultent principalement :

- De différences dans la composition respective des provisions prudentielles et des provisions comptables.
  - La marge de risque valorisée dans le calcul des provisions prudentielles n'a pas d'équivalent dans les provisions comptables.

- De différences dans la frontière des contrats retenue, c'est-à-dire dans le périmètre des contrats pris en compte aux fins de modélisation.
  - Les engagements pris en compte par les provisions comptables ont trait aux contrats souscrits ou renouvelés à la date d'arrêté.
  - La meilleure estimation Solvabilité 2 totale intègre, dans sa composante meilleure estimation des provisions pour primes, des engagements futurs, non nécessairement effectifs à la date d'inventaire, ayant trait à des contrats dont l'assureur ne peut se désengager unilatéralement.

- Des calculs spécifiques effectués pour obtenir les provisions prudentielles.
  - L'ensemble des flux entrants et sortants modélisés dans le calcul de la meilleure estimation Solvabilité 2 sont actualisés selon la courbe des taux sans risque publiée par l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles.
  - La détermination des provisions comptables Vie ne requiert pas d'actualisation des flux futurs, à l'exception des provisions mathématiques. Pour ces dernières, le taux utilisé est basé sur le taux moyen des emprunts de l'État français (TME).
  - Sur le cas particulier de la garantie Décès MCP, dans le référentiel comptable, elle fait l'objet d'un provisionnement jusqu'à extinction du groupe assuré alors que sous Solvabilité 2, l'engagement est projeté sur une année pour prendre en compte le fait qu'il s'agit d'un contrat annuel à tacite reconduction.
  - La part des provisions techniques cédées, enregistrée à l'actif du bilan fait l'objet, sous Solvabilité 2, d'un ajustement pour prendre en compte le risque de défaut des réassureurs concernés.
  - Les écarts entre la valorisation à des fins de solvabilité et la valorisation dans les comptes sociaux :

POSTES PASSIF au 31/12/2025 en K€	Solvabilité II	Comptes sociaux
Provisions techniques non-vie	**31 204**	28 432
Provisions techniques non-vie (hors santé)		
Provisions techniques calculées comme un tout		
Meilleur estimation		
Marge de risque		
Provisions techniques santé (non-vie)	**31 204**	28 432
Provisions techniques calculées comme un tout		
Meilleure estimation	**28 339**	28 432
BE sinistres passés + BE primes + BE frais	**22 207**	21 641
BE PE PPE	**6 131**	6 791
Marge de risque	**2 865**	0
Provisions techniques vie	**26 701**	29 870
Provisions techniques santé (vie)	**13 666**	14 357
Provisions techniques calculées comme un tout		
Meilleur estimation	**13 162**	14 357
BE sinistres passés + BE primes + BE frais	**13 162**	14 357
BE PE PPE	**0**	0
Marge de risque	**504**	0
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexes)	**13 035**	15 514
Provisions techniques calculées comme un tout		
Meilleure estimation	**12 714**	15 514
BE sinistres passés + BE primes + BE frais	**7 935**	13 636
BE PE PPE	**4 779**	1 878
Marge de risque	**321**	0
Provisions techniques UC ou indexes		
Provisions techniques calculées comme un tout		
Meilleure estimation		
Marge de risque		
Autres provisions techniques	**0**	0
Passifs éventuels	**0**	0
Provisions autres que les provisions techniques	**100**	100
Provision pour retraite et autres avantages	**1 794**	1 794
Dettes pour depôts espèces des reassureurs	**0**	0
Impôts differés passifs	**0**	0
Produits dérivés	**0**	0
Dettes envers les etablissements de crédit	**4 247**	4 247
Dettes financieres autres que celles envers les etablissements de crédit	**0**	0
Dettes nées d'opérations d'assurance	**7 476**	7 476
Dettes nées d'opérations de réassurance	**10 009**	10 009
Autres dettes (non liées aux opérations d'assurance)	**26 099**	26 099
Dettes subordonnées	**0**	0
Dettes subordonnées exclues des fonds propres de base	**0**	0
Dettes subordonnées incluses dans les fonds propres de base	**0**	0
Autres dettes non mentionées dans les postes ci-dessus	**49**	49
Total du passif	**107 678**	**108 075**

D4.3. Valorisation des réserves pour égalisation et participation aux excédents

Les provisions d'égalisation (PE) ainsi que les provisions pour participation aux excédents (PPE) des contrats en cours ont été projetées au global sur l'année 2026 en tenant compte de l'historique des dotations et reprises constatées :

- A partir de l'historique (2021 - 2025) des dotations et reprises pour chaque groupe de risque homogène, calcul d'une participation aux bénéfices moyenne ;
- Application du taux d'évolution du chiffre d'affaires estimé de chaque groupe de risque homogène à la participation aux bénéfices moyenne.

Le montant des provisions pour égalisation et participation aux excédents est obtenu par somme du montant de l'année précédente et de la participation aux bénéfices estimée.

PE et PPE (en K€)	Projection 2026	Comptes Sociaux 2025	Variation
Santé	6 043	6 483	-440
Arrêt Travail	340	308	32
Décès	2 802	1 835	967
Rentes Education	464	42	422
Total	**9 650**	**8 668**	**981**

En Solvabilité 2, les PE et PPE sont valorisées en actualisant la projection 2026 avec la courbe des taux sans risque. Aucune absorption des chocs par la PE-PPE n'est calculée, ainsi les SCR ne sont pas impactés par le volume de PE-PPE.

PE et PPE (en K€)	Solvabilité II - 2025	Solvabilité II - 2024	Variation
Santé	5 996	5 414	581
Arrêt Travail	136	418	-282
Décès	2 704	1 712	993
Rentes Education	420	42	378
Total	**9 255**	**7 586**	**1 670**

D5. AUTRES PASSIFS

D5.1. Provisions autres que les provisions techniques

Ces passifs à échéance incertaine ou d'un montant incertain (hors engagements de retraite) sont enregistrés au bilan Solvabilité 2 et dans l'annexe aux comptes pour une valeur identique, à l'exception, le cas échéant de la provision pour investissement à caractère fiscal et/ou des amortissements dérogatoires, annulés au bilan prudentiel Solvabilité 2.

D5.2. Autres passifs y compris :

- Dettes envers des établissements de crédit,
- Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit,
- Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires,
- Dettes nées d'opérations de réassurance,
- Autres dettes (hors assurance),
- Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus.

Les dettes mentionnées ci-dessus sont valorisées de façon identique au bilan Solvabilité 2 et dans les comptes sociaux.

D5.3. Hors bilan

SMI ne délivre pas de garanties illimitées.

D6. MÉTHODES DE VALORISATION ALTERNATIVES

Des méthodes de valorisation alternatives sont appliquées si nécessaire à certains titres obligataires ou à certaines participations dans des fonds de capital investissement lorsque les actifs concernés ne sont pas cotés sur des marchés actifs. Deux approches sont retenues et parfois croisées :

- L'approche « marché » : utilisation des prix de marché sur des actifs comparables,
- L'approche « revenu » : actualisation des flux traduisant les attentes des acteurs du marché.

D7. AUTRES INFORMATIONS

Aucune autre information importante concernant l'évaluation aux fins de solvabilité n'est à noter.

E. GESTION DU CAPITAL

E1. FONDS PROPRES

E1.1. Gestion des fonds propres

La gestion des Fonds propres de SMI est placée sous la responsabilité de la fonction Gestion des risques de SMI. Ses principes, objectifs et procédures sont conformes à la politique de Gestion des fonds propres du groupe Covéa, dont le périmètre couvre l'ensemble des entités du Groupe dont SMI.

La politique de Gestion des fonds propres de SMI est revue au moins une fois par an et a été approuvée par le conseil d'administration de SMI.

Conformément aux principes de la politique de Gestion des fonds propres, le niveau des fonds propres de SMI doit être en adéquation avec le développement de son activité. L'entreprise doit au minimum générer, via ses résultats, les fonds propres nécessaires au développement normal de son activité.

SMI doit disposer en permanence d'un minimum de fonds propres lui permettant de respecter le cadre d'appétence aux risques défini dans la stratégie. Les fonds propres de SMI font ainsi l'objet d'évaluations sur l'horizon de son plan stratégique à 5 ans dans le cadre des processus de l'ORSA.

E1.2. Composition et évolution des fonds propres

Solvabilité 2 est fondée sur la norme « valeur de marché » dite économique par opposition à la norme actuelle « comptable » dite « sociale ». Cette norme nécessite une réévaluation des éléments de l'actif et du passif (art. 75 de la Directive) conduisant ainsi, à un calcul des fonds propres de l'institution et à une réécriture du bilan.

Dans la norme Solvabilité 1 (Comptes sociaux), les fonds propres sont constitués du fonds d'établissement, des réserves et du résultat de l'exercice. En solvabilité 2, les fonds propres sont calculés par différence entre l'actif et le passif. En conséquence, toute augmentation (versus diminution) d'estimation d'un poste du passif entre Solvabilité 1 et Solvabilité 2 se retrouve en diminution (versus augmentation) des éléments de couverture en Solvabilité 2.

Les fonds propres de SMI, valorisés conformément aux normes prudentielles Solvabilité 2, figurent dans le tableau S.23.01.01[8].

En K€	Total	Niveau 1 - Non restreint	Niveau 1 - Restreint	Niveau 2	Niveau 3
Total fonds propres de base après déductions	**153 676**	153 676	-	-	-
Total fonds propres auxiliaires	**-**		-	-	-
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le capital de solvabilité requis au 31.12.2025	**153 676**	**153 676**	**-**	**-**	**-**
- Fonds propres totaux éligibles pour le calcul du capital de solvabilité requis	**153 676**	153 676	-	-	-
- Fonds propres totaux éligibles pour le calcul du minimum de capital requis	**153 676**	153 676	-	-	-
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le capital de solvabilité requis au 31.12.2024	**147 236**	**147 236**	**-**	**-**	**-**
- Fonds propres totaux éligibles pour le calcul du capital de solvabilité requis	**147 236**	147 236	-	-	-
- Fonds propres totaux éligibles pour le calcul du minimum de capital requis	**147 236**	147 236	-	-	-

Les Fonds propres de base de SMI sont constitués uniquement d'éléments de niveau 1 (Tiers 1), non restreints. SMI ne compte aucun élément de fonds propres faisant l'objet de mesures transitoires.

SMI étant en situation d'impôts différés nets nuls, aucune position nette d'impôt différé active n'est reconnue dans les fonds propres. Une description de la valorisation des impôts différés est précisée dans la partie D1.2. Impôts différés – Actifs & Passifs du présent rapport.

En K€	2025	2024	Variation
Capitaux propres issus des comptes sociaux	**152 026**	**151 342**	**684**
Réévaluation des actifs financiers*	31 721	24 595	7 126
Réévaluation des provisions techniques*	-9 308	-9 176	-132
Annulation des actifs incorporels*	-18 372	-17 110	-1 262
Autres*	-2 391	-2 414	24
Excédents des actifs sur les passifs	**153 676**	**147 236**	**6 440**
Passifs subordonnés			
Dividendes, distributions et charges prévisibles			
Fonds Propres éligibles	**153 676**	**147 236**	**6 440**

** Postes nets d'impôts différés*

Les fonds propres de base se composent d'abord d'éléments de capital issus des états financiers en normes comptables françaises, c'est-à-dire du capital social, de primes liées au capital social et des autres réserves statutaires incluses dans la réserve de réconciliation.

A fin 2025, les éléments issus des états financiers s'élèvent à 152 026 K€ en 2025, contre 151 342 K€ en 2024, soit une hausse de 684 K€ correspondant au résultat de l'exercice et à une reprise de la réserve de capitalisation.

[8] Cf. Annexes Quantitatives – tableau S.23.01.01 : Fonds propres.

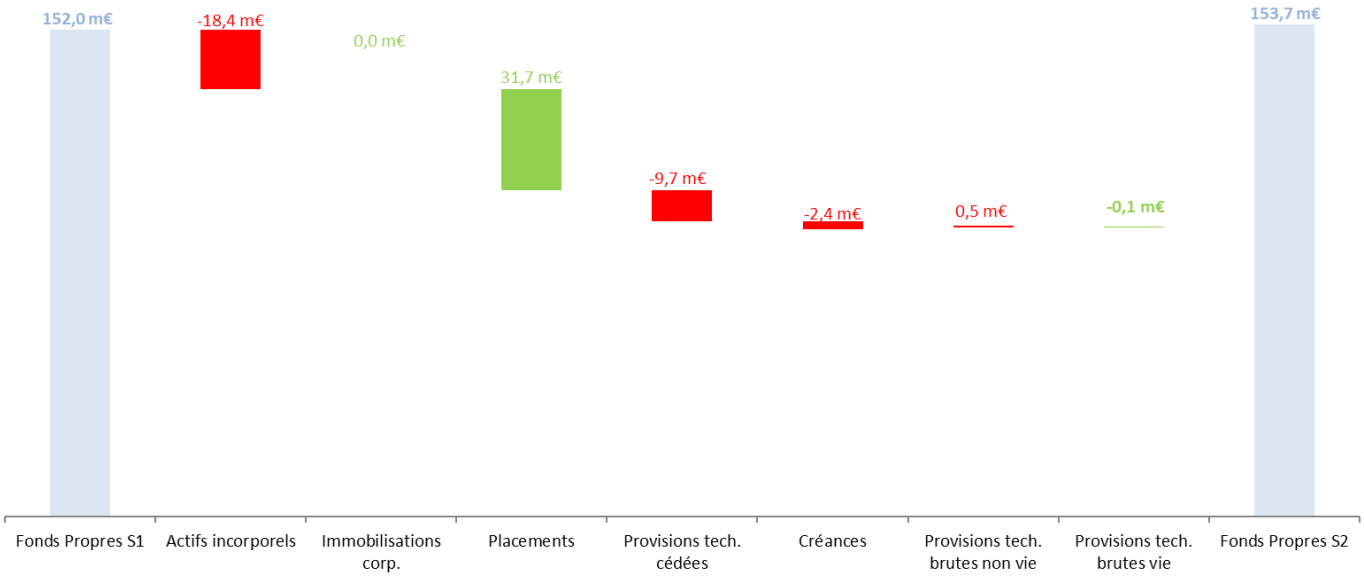
Les fonds propres de base sont ainsi complétés par les différences de valorisation des actifs et passifs entre le bilan prudentiel et le bilan social initiées de manière distincte, différences détaillées au chapitre *D. Valorisation à des fins de Solvabilité* du présent rapport, pour aboutir au niveau de fonds propres prudentiels, qualifiés d'éligibles.

Les principales différences de valorisation proviennent de l'impact des actifs incorporels et des provisions techniques en norme Solvabilité 2 compensé pour partie par l'écart sur la valorisation des placements financiers.

En K€ - au 31.12.2025	Solvabilité II	Comptes Sociaux	Ecart
Actifs incorporels	**0**	18 372	-18 372
Impôts différés actifs	**0**	0	0
Immobilisations corporelles	**2 821**	2 821	0
Placements	**189 916**	158 195	31 721
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	**662**	662	0
Provisions techniques cédées	**16 435**	26 140	-9 705
Créances nées d'opérations d'assurance	**16 850**	19 241	-2 391
Créances nées d'opérations de réassurance	**3 067**	3 067	0
Autres créances	**21 948**	21 948	0
Trésorerie	**8 346**	8 346	0
Autres actifs	**1 311**	1 311	0
Total de l'actif	**261 355**	**260 101**	**1 254**

En K€ - au 31.12.2025	Solvabilité II	Comptes Sociaux	Ecart
Provisions techniques non vie	**31 204**	31 724	-520
Provisions techniques vie	**26 701**	26 578	123
Autres provisions	**1 894**	1 894	0
Impôts différés passifs	**0**	0	0
Dettes financières	**4 247**	4 247	0
Dettes nées d'opérations d'assurance	**7 476**	7 476	0
Dettes nées d'opérations de réassurance	**10 009**	10 009	0
Autres dettes	**26 148**	26 148	0
Total du passif	**107 678**	**108 075**	**-397**
Total des fonds propres	**153 676**	**152 026**	**1 650**

Le graphe suivant montre les écarts de valorisation entre les comptes sociaux et le bilan prudentiel :



Zoom sur les actifs incorporels

L'absence de valorisation des actifs incorporels dans le cadre du bilan prudentiel a un impact à la baisse sur les fonds propres de l'ordre de 18,4 M€.

Les actifs incorporels augmentent de 1,3 M€ dans les comptes sociaux entre 2024 et 2025 (18,4 M€ en 2024, contre 17,1 M€ en 2024) en raison de :

- L'activation de nouveaux projets et de compléments de travaux sur outils existants pour 2 M€ (principalement Cassiopée (800 K€), Booster (500 K€) et impact déménagement Cœur Défense (245 K€)) ;
- Le renforcement des immobilisations en cours (+ 1 M€) lié au projet SMILE.

Cette progression est compensée pour partie par les dotations aux amortissements à hauteur de 1,7 M€.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
Actifs incorporels	**18 372**	**17 110**	**1 262**	**7%**
Immo incorporelle concession droit	31 546	29 593	1 953	7%
Immo incorporelle Site Web	290	290	0	0%
Immo incorporelle en cours	2 363	1 395	969	69%
Amortissement concessions et droits	-15 827	-14 167	-1 660	12%

En normes Solvabilité 2, la valorisation des actifs incorporels n'est possible que dans le cadre d'une vente future de ces actifs ou une évaluation sur un marché actif (Article 12 du Règlement délégué).

Zoom sur les provisions techniques

Les écarts entre les provisions comptes sociaux et Solvabilité 2 sont expliqués essentiellement par :

- La différence méthodologique sur la garantie Décès MCP (projection pluriannuelle dans les comptes sociaux versus projection annuelle en normes Solvabilité 2) ;
- La projection en normes Solvabilité 2 des provisions pour égalisation et pour participation aux bénéfices ;
- La comptabilisation dans le Best Estimate de sinistres brut de réassurance des frais de gestion des placements et autres charges techniques ;
- L'actualisation des flux avec la courbe des taux sans risque ;
- L'intégration d'un Best Estimate de primes au titre de la nouvelle survenance 2025 et de la marge pour risque.

en M€ - Données brutes de réassurance	Total	Non Vie	Vie
Provisions Techniques - Comptes Sociaux	**58,3**	**31,7**	**26,6**
Effet Modèle	**-2,6**	**-0,3**	**-2,3**
Frais Gestion Placements et autres charges techniques	**10,0**	**4,6**	**5,5**
Résultat Nouvelle Survenance	**-7,1**	**-6,2**	**-0,9**
Actualisation des flux	**-4,4**	**-1,5**	**-3,0**
Best Estimate Provisions techniques	**54,2**	**28,3**	**25,9**
Marge Risque	**3,7**	**2,9**	**0,8**
Provisions Techniques - Solvabilité 2	**57,9**	**31,2**	**26,7**

en M€ - Données cédées en réassurance	Total
Provisions Techniques - Comptes Sociaux	**26,1**
Effet Modèle	**-4,8**
Résultat Nouvelle Survenance	**-3,6**
Actualisation des flux	**-1,3**
Provisions Techniques - Solvabilité 2	**16,4**

Zoom sur les placements (y compris immobilisations corporelles)

L'installation des équipes Parisiennes à la Défense et la mise en location des anciens bureaux contribue fortement à l'écart de 33,4 M€ sur l'immobilier de placement. Du fait du niveau des taux d'intérêt, la valorisation de marché des obligations est en dessous de la valeur d'acquisition inscrite dans les comptes sociaux, ce qui a un impact de - 4 M€. Les fonds d'investissement ont un impact de + 2,3 M€ lié en majeure partie à la valorisation sur le marché du fonds d'infrastructure SWEN INFRA.

en M€	Total
Placements & Immo. Exploitation - Comptes Sociaux	**161,0**
Immobilier Exploitation	**0,0**
Immobilier Placement	**33,4**
Obligations	**-4,0**
Fonds Investissement	**2,3**
Autres	**0,0**
Placements - Solvabilité 2	**192,7**

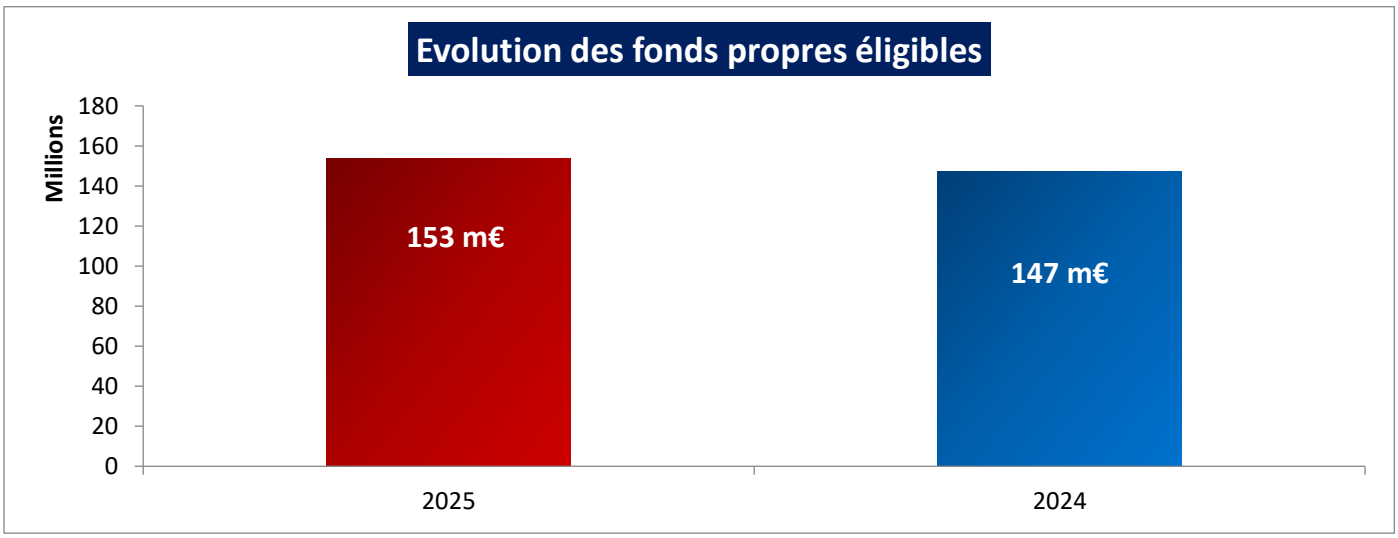
Zoom sur les créances

L'écart de valorisation constaté sur les créances de 2,4 M€ correspond à la PANE qui a été reclassée au passif dans le Best Estimate des provisions techniques.

Les fonds propres de SMI ne font l'objet d'aucune déduction ; ainsi, les fonds propres disponibles sont équivalents aux fonds propres éligibles à la couverture du capital de solvabilité requis et du minimum de capital requis. De plus, aucune restriction n'affecte la disponibilité et la transférabilité des fonds propres de SMI.

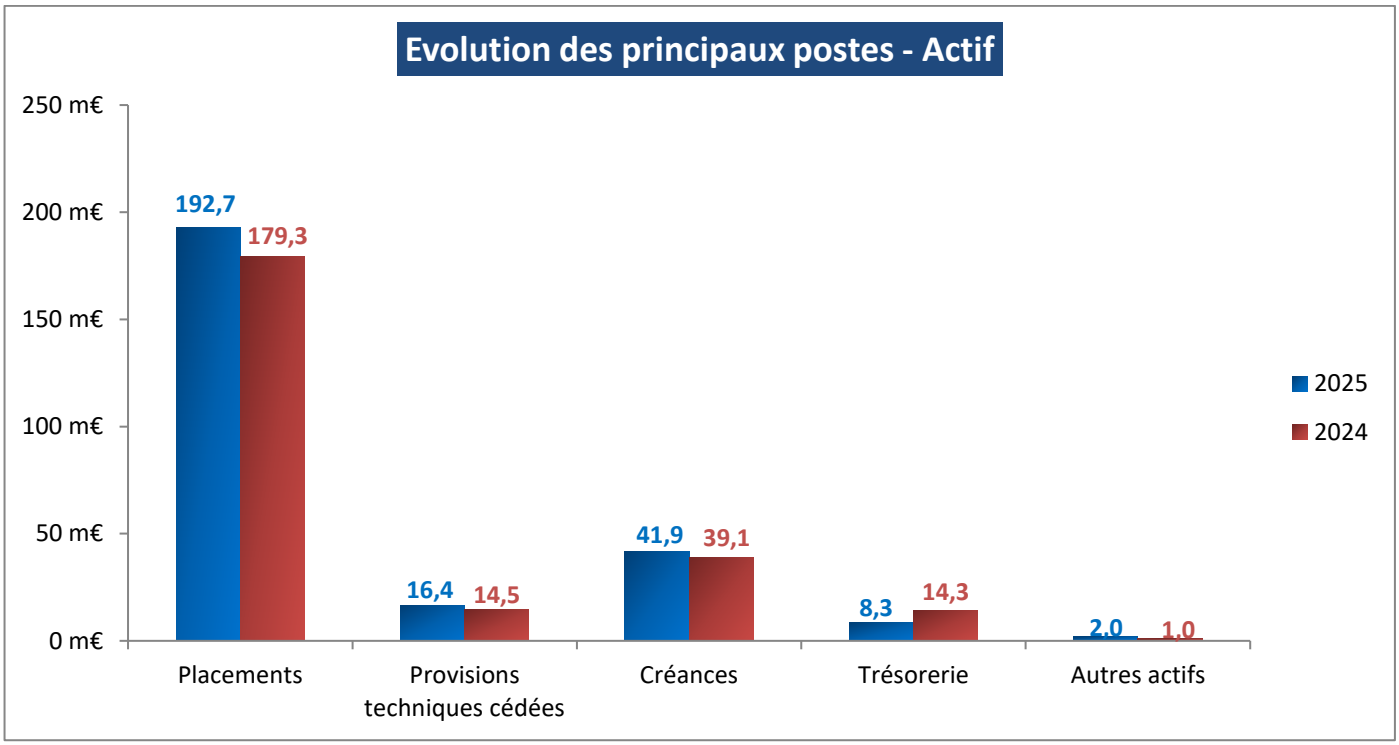
En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
Fonds Propres éligibles S2	**153 676**	**147 236**	**6 440**	**4%**
Fonds initial	610	610	0	0%
Réserve de réconciliation	153 067	146 627	6 440	4%
Autres fonds	0	0	0	0%

Les fonds propres éligibles augmentent de 4 % entre 2024 et 2025 : ils représentent la différence entre l'actif et le passif du Bilan en normes Solvabilité 2.



En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
Fonds Propres éligibles S2	**153 676**	**147 236**	**6 440**	**4%**
Total Actif	261 355	248 152	13 203	5%
Total Passif	107 678	100 915	6 763	7%

Bilan Actif : hausse de 1,1 % entre 2024 et 2025
261,4 M€ en 2025 contre 248,2 M€ en 2024 : + 13,2 M€



Les placements sont en hausse sur la période (+ 13,4 M€). Cette évolution résulte des différents mouvements observés sur le portefeuille (ventes, arrivées à échéance et achats de nouveaux titres) ainsi que des conditions de marché. L'évolution du stock correspond à la variation de la valeur de marché des actifs détenus en 2024 et toujours présents en portefeuille à la date d'arrêté. La valeur de marché de l'immobilier est en hausse (+ 6,3 M€) suite à la mise en location des anciens bureaux. La valeur de marché des obligations a fortement augmenté principalement au titre des obligations souveraines. Cela s'explique par l'acquisition de nouvelles obligations (investissement concentré majoritairement sur les obligations souveraines). L'impact sur les fonds d'investissement s'explique principalement par une cession de 2,1 M€ sur le fond ACCESPIERRE. Enfin, la hausse de la valeur de marché des actions s'explique essentiellement par l'acquisition en 2025 de plusieurs lignes d'actions cotées.

en M€	Valeur Marché 2024	Cessions / Arrivées à échéance	Achat	Variation Stock	Valeur Marché 2025	Variation sur l'année
Immobilier	48,4	-1,6	0,0	7,9	54,7	6,3
Obligations souveraines	40,8	-1,3	19,0	0,2	58,6	17,9
Obligations entreprises	52,1	0,0	6,5	-12,3	46,2	-5,8
Obligations structurées	2,0	-2,0	0,0	0,0	0,0	-2,0
Fonds Investissement	28,8	-2,1	0,0	-0,8	25,9	-2,9
Dépôts autres que trésorerie	6,3	0,0	0,0	-0,6	5,7	-0,6
Actions	1,0	0,0	0,5	0,1	1,6	0,6
Total	179,3	**-7,1**	**26,0**	**-5,5**	192,7	**13,4**

L'évolution des provisions techniques cédées s'explique notamment par :

- la hausse des provisions pour sinistres observée dans les comptes sociaux ;
- la modélisation des flux de réassurance à la maille du traité afin de prendre en compte les changements sur l'année à venir ;
- l'actualisation des flux avec des niveaux de taux au-dessus de ceux de l'an dernier.

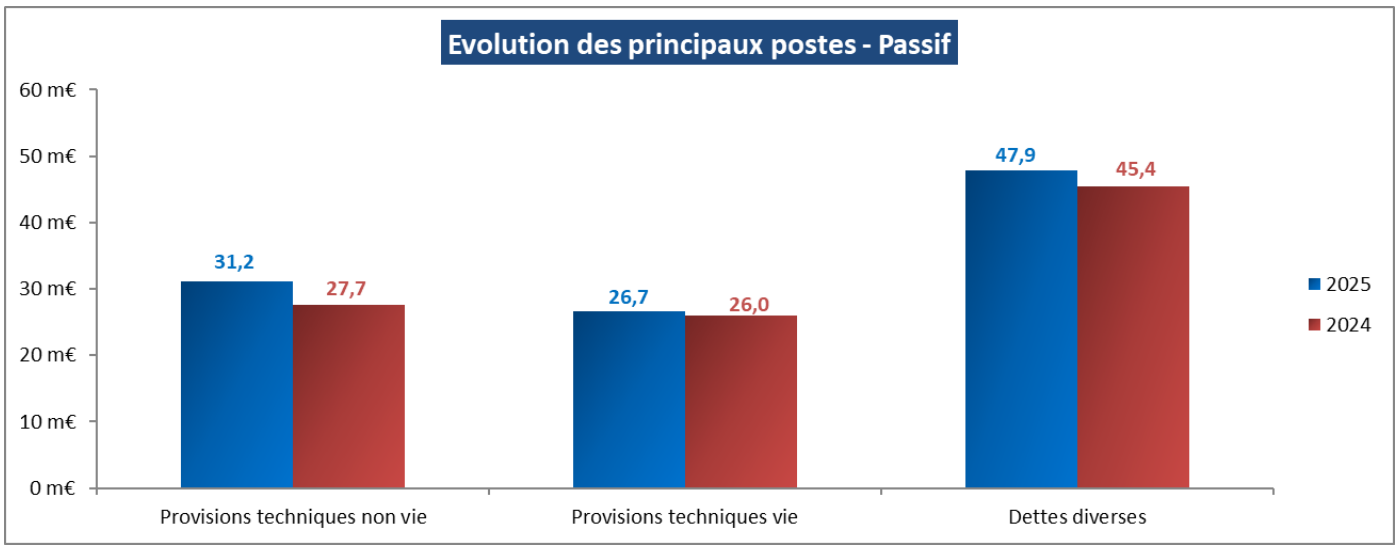
La hausse des créances de 2,8 M€ s'explique par l'augmentation des créances des contrats en gestion déléguée.

La trésorerie baisse de - 6 M€ notamment du fait du transfert de liquidité à Covéa Finance afin de renforcer le mandat et profiter des hausses des taux 2025.

Bilan Passif : hausse de 7 % entre 2024 et 2025
107,7 M€ en 2025 contre 100,9 M€ en 2024 : + 6,8 M€

La hausse du passif s'explique par les facteurs suivants :

- Une hausse des provisions techniques Non-Vie de 3,5 M€ et une hausse des provisions techniques Vie de 0,7 M€, soit une hausse globale de 4,2 M€ ;
- Une hausse des dettes de 2,5 M€.



La variation des provisions techniques brutes Non-Vie et Vie est détaillée dans les parties D2 et D3.

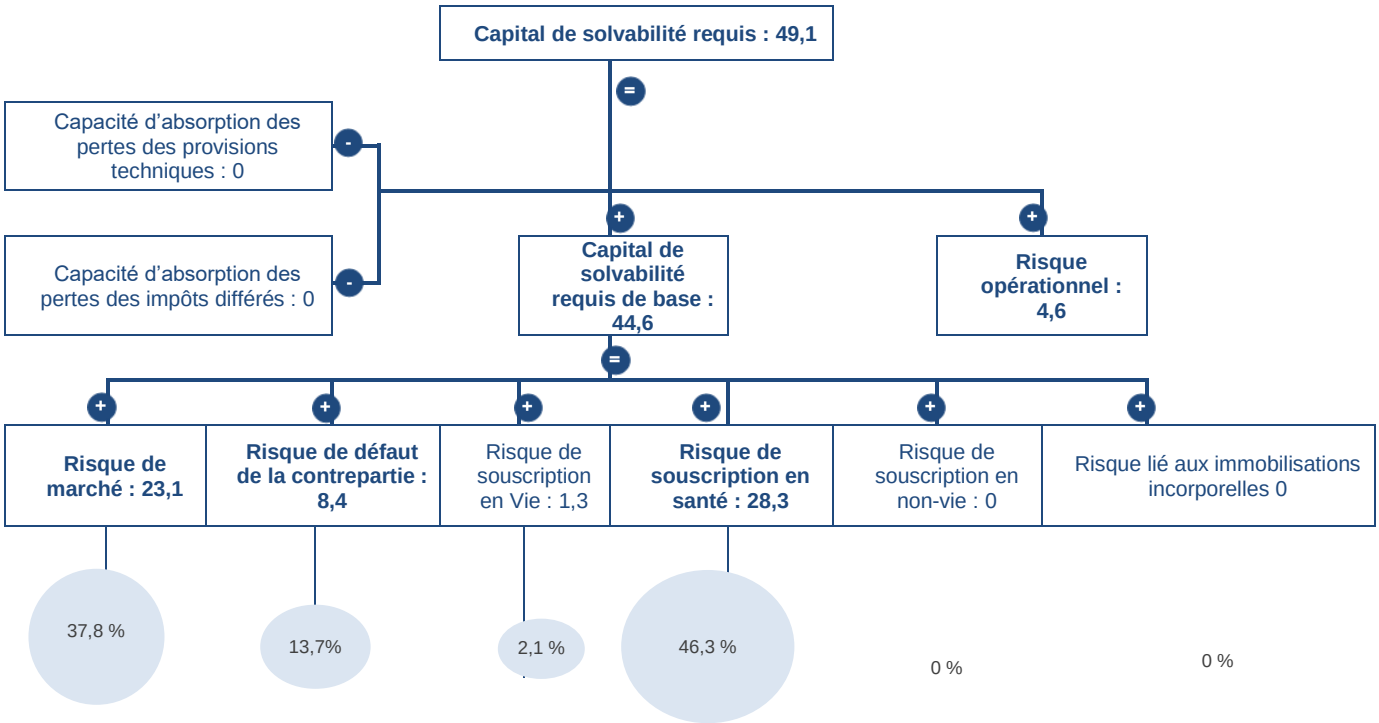
E2. CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS

Le capital de solvabilité requis[9] de SMI est calculé en appliquant la formule standard, sans recours à des simplifications ni à des paramètres qui lui sont propres.

[9] Cf. Annexes quantitatives : tableau S.25.01.21 - Capital de solvabilité requis.

E2.1. Décomposition du SCR

En millions d'euros au 31.12.2025



Le capital de solvabilité requis s'établit à 49,1 M€ en 2025, contre 47,8 M€ en 2024, soit une augmentation de 3 % sur la période.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR	**49 111**	**47 798**	**1 313**	**3%**
BSCR	44 524	43 131	1 394	3%
SCR Marché	23 064	22 148	916	4%
SCR Souscription Santé	28 266	27 430	836	3%
SCR Défaut des contreparties	8 376	8 402	-25	0%
SCR Souscription Vie	1 297	1 152	145	13%
Diversification	*-16 479*	*-16 001*	*-478*	*3%*
SCR Opérationnel	4 586	4 667	-81	-2%
Ajustements	0	0	0	0

Cette évolution est essentiellement portée par la hausse du SCR de Marché et la hausse du SCR Souscription Santé, les autres modules de risques évoluant dans une moindre mesure.

E2.2. SCR Marché

Le risque de marché représente 38 % du capital de solvabilité requis de base avant diversification.
Le tableau ci-dessous présente le détail du calcul du SCR de Marché au 31 décembre 2025, ainsi que la comparaison avec les résultats à fin 2024. Le SCR Marché augmente de 0,9 M€ sur la période, soit 4 %.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Marché	**23 064**	**22 148**	**916**	**4%**
SCR Taux	5 575	3 821	1 754	46%
SCR Action	5 812	4 797	1 015	21%
SCR Immobilier	14 887	14 569	318	2%
SCR Spread	3 408	4 578	-1 170	-26%
SCR Change	381	410	-29	-7%
SCR Concentration	4 222	3 063	1 159	38%
Diversification	*-11 221*	*-9 090*	*-2 131*	*23%*

La structure des composantes du SCR Marché en 2025 est la suivante : le risque le plus prépondérant est le risque immobilier qui représente 43 % du risque de marché suivi des risques action et taux qui représentent respectivement 17 % et 16 % du SCR Marché.

Entre 2024 et 2025, la hausse du SCR Marché s'explique par l'augmentation des modules de risque taux, action et concentration compensée en partie par la baisse du risque spread.

E2.2.1. SCR Action

Selon la catégorie de l'actif, les chocs appliqués en 2024 et 2025 sont les suivants :

Catégorie	Choc standard avant ajustement	Ajustement symétrique 2025	Choc 2025	Ajustement symétrique 2024	Choc 2024	Variation Choc
Type 1	39%	7,90%	46,90%	2,86%	41,86%	5,05%
Type 2	49%	7,90%	56,90%	2,86%	51,86%	5,05%
Participation Stratégique	22%	0,00%	22,00%	0,00%	22,00%	0,00%
Infrastructure	30%	6,09%	36,09%	2,20%	32,20%	3,89%
Société d'infrastructure éligible	36%	7,27%	43,27%	2,63%	38,63%	4,64%
Actions Long terme	22%	0,00%	22,00%	0%	22%	0,00%

A date, SMI ne détient pas dans son portefeuille :

- de participation stratégique,
- d'actions long terme.

Le SCR Action a augmenté sur l'année de 1 M€, soit 21 %. Cette évolution s'explique par les hausses conjointes observées sur les risques type 1 et 2.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Action	**5 812**	**4 797**	**1 015**	**21%**
SCR Action Type 1	**767**	414	353	85%
SCR Action Type 2	**5 215**	4 479	736	16%
Diversification	-170	-96	-74	77%

Risque de type 1

Le SCR Action Type 1 est en hausse du fait notamment de l'acquisition courant 2025 de plusieurs lignes d'actions cotées.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Action Type 1	**767**	**414**	**353**	**85%**
Valeur Marché actifs avant choc	**1 635**	989	647	65%
Valeur Marché actifs après choc	**868**	575	294	51%

Risque de type 2

La hausse du SCR Action de type 2 s'explique principalement par la hausse de la valeur de marché des actifs faisant l'objet de chocs dans ce module de risque et notamment du fonds SWEN INFRA. A noter également un changement dans la structure de ce fonds avec une part plus importante d'actions et infrastructures tandis que celle des sociétés d'infrastructure diminue. Cela explique ainsi les variations constatées dans le tableau ci-dessous avec une hausse de la valeur de marché des actions et infrastructures de type 2 compensée en partie par la baisse de la valeur de marché sur les sociétés infrastructures de type 2.
De plus, la hausse du SCR Action de type 2 est accentuée par les niveaux de chocs appliqués qui sont plus forts cette année.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Action Type 2	**5 215**	**4 479**	**736**	**16%**
Valeur Marché actifs avant choc	**10 084**	**9 512**	**572**	**6%**
dont actions type 2 hors catégories ci-après	7 213	6 773	440	6%
dont infrastructure type 2	1 382	1 099	283	26%
dont société d'infrastructure éligible type 2	1 490	1 640	-151	-9%
Valeur Marché actifs après choc	**4 870**	**5 033**	**-164**	**-3%**
dont actions type 2 hors catégories ci-après	3 138	3 282	-144	-4%
dont infrastructure type 2	883	745	138	19%
dont société d'infrastructure éligible type 2	848	1 007	-158	-16%

E2.2.2. SCR Immobilier

Entre 2024 et 2025, le SCR immobilier augmente de 2 %, soit 0,3 M€.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Immobilier	**14 887**	**14 569**	**318**	**2%**
Valeur Marché actifs avant choc	59 548	58 275	1 273	2%
Valeur Marché actifs après choc	44 661	43 706	955	2%

L'immobilier détenu en direct reste stable par rapport à 2024 compte-tenu du positionnement qualitatif des biens et actions immobilières. La légère hausse constatée s'explique plus particulièrement par la hausse d'environ 7 % des biens immobiliers détenus minorée par les cessions des locaux du 2 rue Joseph Sansbœuf et de la SCPI ACCES Valeur Pierre.

E.2.2.3. SCR Spread

Entre 2024 et 2025, le SCR spread diminue de 1,2 M€, soit une baisse de l'ordre de 26 %.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Spread	**3 408**	**4 578**	**-1 170**	**-26%**
Valeur Marché actifs avant choc	**49 789**	**61 154**	**-11 364**	**-19%**
dont obligations	45 432	57 431	-11 999	-21%
dont monétaire	3 856	3 663	194	5%
dont infrastructure et sociétés d'infrastructure	501	60	441	731%
Valeur Marché actifs après choc	**46 382**	**56 576**	**-10 194**	**-18%**
dont obligations	42 829	53 506	-10 677	-20%
dont monétaire	3 100	3 014	86	3%
dont infrastructure et sociétés d'infrastructure	452	56	396	708%

La baisse du SCR de spread découle de la baisse de la valeur de marché des obligations du portefeuille faisant l'objet de chocs dans ce module de risque. Cela s'explique par un réinvestissement plus important en obligations souveraines qui sont moins risquées, et par conséquent, moins choquées.

E2.2.4. SCR Taux

A fin 2025, le SCR de taux augmente de 1,8 M€, soit 46 %.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Taux	**5 575**	**3 821**	**1 754**	**46%**
Valeur Marché actifs avant choc	**111 260**	**103 801**	**7 459**	**7%**
dont obligations	107 014	100 378	6 637	7%
dont monétaire	4 245	3 423	822	24%
Best Estimate net de réassurance avant choc	**37 779**	**35 455**	**2 324**	**7%**
Assiette nette avant choc	**73 481**	**68 346**	**5 135**	**8%**
Choc retenu	*Hausse*	*Hausse*		
Valeur Marché actifs après choc	**104 257**	**98 745**	**5 513**	**6%**
dont obligations	100 082	95 289	4 793	5%
dont monétaire	4 176	3 456	720	21%
Best Estimate net de réassurance après choc	**36 352**	**34 220**	**2 132**	**6%**
Assiette nette après choc	**67 905**	**64 525**	**3 381**	**5%**

La valeur de marché des actifs choqués dans ce module est en hausse de 7,5 M€. Cette évolution s'explique par la hausse de la valeur de marché des obligations qui résulte d'un réinvestissement important en actifs obligataires compensée par la hausse des taux qui impacte négativement la valeur des obligations en portefeuille. En parallèle, la meilleure estimation des provisions techniques nette de réassurance augmente de 2,3 M€. Il en résulte ainsi une augmentation de l'assiette nette (actif – passif) avant choc de 5,1 M€ et un SCR de taux en augmentation de 1,8 M€. Il est à noter qu'en 2025, comme en 2024, le choc de taux retenu, le plus défavorable, est celui à la hausse.

E2.2.5. SCR Concentration

A fin 2025, le SCR de concentration est de 4,2 M€. En comparaison à 2024, il est en hausse de 38 %.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Concentration	**4 222**	**3 063**	**1 159**	**38%**

La hausse du SCR de concentration s'explique principalement par des effets qui se compensent :

- La hausse de l'exposition à SMI en incluant tous les émetteurs associés.

En K€ - au 31.12.2025	2025			2024			Variation		
Groupe Emetteur	Exposition	Notation	SCR*	Exposition	Notation	SCR*	Exposition	Notation	SCR*
SMI/Paris Laborde	-	-	-	32 100	-	1 783	-	-	-
SMI	51 890	-	4 023	-	-	-	-	-	-
Total	51 890	-	4 023	32 100	-	1 783	19 790	-	2 240

- La baisse de l'exposition à SAS RUE LA BOÉTIE (- 7,5 M€) suite à l'arrivée à maturité des obligations nantis au profit du Crédit Agricole pour 2 emprunts ;
- La baisse de l'exposition à la République française (- 4 M€).

En K€ - au 31.12.2025	2025			2024			Variation		
Groupe Emetteur	Exposition	Notation	SCR*	Exposition	Notation	SCR*	Exposition	Notation	SCR*
GROUPE BPCE	7 472	3	1 274	7 310	3	1 275	163	-	-1
REPUBLIQUE FRANCAISE PRESIDENCE	6 094	2	123	10 063	2	1 027	-3 969	-	-904
SAS RUE LA BOETIE	2 057	3	0	9 538	3	1 877	-7 482	-	-1 877

** SCR avant diversification*

E2.2.6. SCR Change

A fin 2025, le SCR de change est de 0,4 M€, en très légère baisse par rapport à 2024.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Change	**381**	**410**	**-29**	**-7%**
Valeur Marché actifs avant choc	1 494	1 621	-127	-8%
Valeur Marché actifs après choc	1 112	1 211	-99	-8%

Cette baisse résulte de la migration de l'exposition du CHF Suisse au GBP Britannique.

E2.3. SCR Souscription Santé

Le tableau ci-dessous présente le détail du calcul du SCR de Souscription Santé au 31 décembre 2025, ainsi que la comparaison avec les résultats à fin 2024.

Le SCR Souscription Santé avant diversification est en légère hausse entre 2024 et 2025. Cette légère évolution est portée par l'augmentation du SCR Santé NSLT compensée en partie par la baisse du SCR Catastrophe (pandémie) et du SCR Santé SLT. Le SCR Souscription Santé représente 46,3 % du BSCR avant diversification.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Souscription Santé	**28 266**	**27 430**	**836**	**3%**
SCR Santé NSLT	24 600	23 155	1 445	6%
SCR Santé SLT	457	661	-204	-31%
SCR Catastrophe	8 621	9 406	-785	-8%
Diversification	-5 413	-5 793	380	-7%

E2.3.1. SCR Souscription Santé NSLT

Le besoin en capital au titre du risque de souscription Santé NSLT augmente de 1,4 M€, soit 6 %. Cette hausse s'explique par celle du SCR de primes et de réserves et aussi du SCR de cessation.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Santé NSLT	**24 600**	**23 155**	**1 445**	**6%**
Risque de primes et de réserves	**24 193**	**22 924**	**1 269**	**6%**
Volume Primes	142 108	139 489	2 619	2%
Volume Réserves	19 841	15 245	4 596	30%
Volatilité Primes et Réserves	5,0%	4,9%	0,0%	1%
Cessation	**4 455**	**3 260**	**1 194**	**37%**
Diversification	-4 048	-3 030	-204	-31%

Risque de primes et de réserves

La variation observée sur le SCR de primes et de réserves se décompose comme suit :

En K€ - au 31.12.2025	Montant	Pourcentage
Variation SCR Primes et Réserves	**1 269**	
Part expliquée par le volume de primes	461	36%
Part expliquée par le volume de réserves	808	64%

Le volume de primes augmente de 2 % (+ 2,6 M€) du fait de la hausse du chiffre d'affaires Santé au 31 décembre 2025 ce qui représente 36 % de la variation observée sur le SCR de primes et de réserves. Parallèlement, le volume de réserves augmente de 30 % (+ 4,6 M€) suite à la forte hausse de la meilleure estimation des provisions pour sinistres passés des garanties en santé NSLT nette de cessions de réassurance (64 % de la variation du SCR Primes et Réserves).

Risque de cessation

La hausse du SCR de cessation de cette année par rapport à 2024 s'explique principalement par l'augmentation du SCR au titre de la santé individuelle et le SCR des acceptations en santé.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue
SCR Cessation	**4 455**	**3 260**	**1 194**
IEG	0	150	-150
Santé Individuelle	3 682	2 672	1 011
Acceptations Santé	548	207	341
Autres Garanties	224	232	-7

Pour les IEG, les résiliations sur les accords branches annulent le SCR cessation en 2025.

Sur la santé individuelle et les acceptations en santé, le chiffre d'affaires prévisionnel est en hausse et le P/C s'améliore. Le résultat net de réassurance attendu sur l'année à venir est donc meilleur que celui de l'an dernier d'où la hausse du SCR de cessation.

E2.3.2. SCR Souscription Santé SLT

Le besoin en capital au titre du risque de souscription Santé SLT diminue de 0,2 M€, soit - 31 %.
Son montant est faible et pèse peu dans le SCR.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue
SCR Santé SLT	**457**	**661**	**-204**
Mortalité	0	0	0
Longévité	72	84	-12
Morbidité	0	0	0
Rachat	0	0	0
Frais	304	486	-181
Révision	189	230	-40
Diversification	-108	-138	30

L'évolution à la baisse du SCR Santé SLT est imputable à celle du Best Estimate.

E2.3.3. SCR Catastrophe Santé

Le SCR Catastrophe diminue de l'ordre de 0,8 M€ soit une baisse de 8 %.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Catastrophe	**8 621**	**9 406**	**-785**	**-8%**
Accident de masse	69	57	12	20%
Concentration	200	200	0	0%
Pandémie	8 619	9 404	-786	-8%
Diversification	-267	-255	-11	4%

Cette diminution liée au risque pandémie s'explique par la baisse globale des effectifs cotisants à fin 2025.

Pour rappel, au 31 décembre 2025, la priorité et la portée du traité XS CAT souscrit auprès d'un pool de réassureurs (AXIS Re SE, Hannover Rück SE, Arch Reinsurance Europe Underwriting DAC et DEVK RE) sont respectivement de 200 K€ et 15 M€.

E2.4. SCR Souscription Vie

Le SCR Souscription Vie augmente légèrement de 0,1 M€ entre 2024 et 2025 (+ 13 %). Son poids est faible puisque le SCR Souscription Vie représente 2,1 % du BSCR avant diversification.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue
SCR Souscription Vie	**1 297**	**1 152**	**145**
Mortalité	544	434	111
Longévité	0	4	-4
Morbidité	576	506	70
Rachat	51	0	51
Frais	490	484	6
Révision	17	17	1
Catastrophe	200	200	0
Diversification	-581	-491	-90

Cette hausse du SCR Souscription Vie provient essentiellement de celle du risque de mortalité et du risque de morbidité, qui découle de la hausse des provisions au titre du maintien de garantie décès.

E2.5. SCR Défaut des contreparties

Le SCR de défaut des contreparties reste stable entre 2024 et 2025 à hauteur de 8,4 M€.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Défaut des contreparties	**8 376**	**8 402**	**-25**	**0%**
SCR Défaut de type 1	**1 490**	**1 737**	**-247**	**-14%**
Assiette avant choc	27 851	25 049	2 801	11%
dont provisions cédées	16 435	14 540	1 895	13%
dont créances réassurance	2 814	2 979	-166	-6%
dont dettes réassurance	3 402	7 719	-4 318	-56%
dont avoirs bancaires	8 346	14 270	-5 925	-42%
dont monétaire	7 904	7 306	598	8%
dont dettes envers les établissements de crédit	4 247	6 328	-2 081	-33%
SCR Défaut de type 2	**7 201**	**7 020**	**181**	**3%**
Créances	41 188	38 500	2 688	7%
Montant créances choquées à 15%	39 825	36 840	2 985	8%
Montant créances choquées à 90%	1 364	1 660	-297	-18%
Diversification	-314	-355	41	-12%

Le SCR Défaut de type 1 est en légère baisse de - 0,2 M€ par compensation entre les dettes et le transfert de liquidité à Covéa Finance.

Le SCR Défaut de type 2 est en légère hausse de 3 % du fait de la hausse des créances de moins de 3 mois.

E2.6. SCR Opérationnel

Le besoin en capital au titre du risque opérationnel est calculé de manière forfaitaire à partir du chiffre d'affaires perçu les deux dernières années. Il est plutôt stable entre 2024 et 2025.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR Opérationnel	**4 586**	**4 667**	**-81**	**-2%**
Cotisations acquises Non Vie	145 684	147 969	-2 285	-2%
Cotisations acquises Vie	5 396	5 700	-304	-5%

Cette légère baisse s'explique majoritairement par la faible baisse des cotisations acquises en non-vie.

E2.7. MCR

Le minimum de capital requis[10] de SMI est calculé en appliquant la formule linéaire, prévue par la réglementation, aux primes émises nettes de réassurance et à la meilleure estimation des provisions techniques nettes de réassurance. La formule linéaire est combinée à un plancher (25 %) et à un plafond exprimé en pourcentage du capital de solvabilité requis.

A fin 2025, le MCR s'élève à 12,3 M€. En comparaison avec 2024, il est en hausse de 3 %.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
MCR	**12 278**	**11 949**	**328**	**3%**
SCR	**49 111**	**47 798**	**1 313**	**3%**

L'évolution du MCR est cohérente avec celle du SCR.

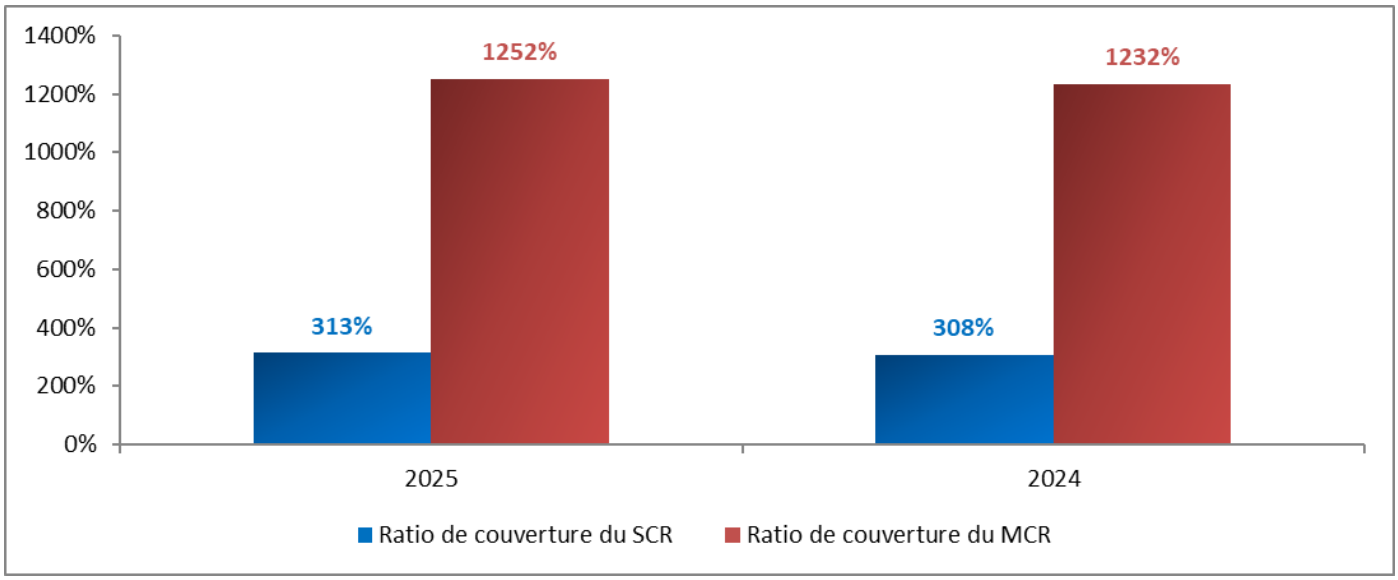
E2.8. Couverture du SCR et du MCR au 31 décembre 2025

Le SCR à fin 2025 s'élève à 49,1 M€ ; il est couvert par 153,7 M€ de fonds propres soit un ratio de couverture de 313 %. Par rapport au 31 décembre 2024, le ratio de couverture du SCR est en hausse de 5 points suite à l'augmentation des fonds propres éligibles de 6,4 M€ compensée par la légère hausse du SCR de 1,3 M€.

Le MCR au 31 décembre 2025 est de 12,3 M€ ; il est couvert, tout comme le SCR, par 153,7 M€ de fonds propres, soit un ratio de couverture de 1 252 %. Ce ratio de couverture du MCR est en hausse par rapport à fin 2024 suite à l'augmentation des fonds propres éligibles de 6,4 M€ compensée par la légère hausse du MCR de 0,3 M€. L'évolution du MCR est en cohérence avec celle du SCR.

En K€ - au 31.12.2025	2025	2024	Variation absolue	Variation relative
SCR	**49 111**	**47 798**	**1 313**	**3%**
Fonds Propres éligibles	**153 676**	**147 236**	**6 440**	**4%**
Ratio de couverture du SCR	**313%**	**308%**	**5%**	**2%**
MCR	**12 278**	**11 949**	**328**	**3%**
Ratio du couverture du MCR	**1252%**	**1232%**	**20%**	**2%**

[10] Cf. Annexes quantitatives : tableau S.28.02.01 - Minimum de capital requis.



E3. UTILISATION DU SOUS-MODULE « RISQUE SUR ACTIONS » FONDÉ SUR LA DURÉE DANS LE CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS

SMI ne fait pas usage du sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée pour le calcul du capital de solvabilité requis.

E4. DIFFÉRENCES ENTRE LA FORMULE STANDARD ET TOUT MODÈLE INTERNE UTILISÉ

SMI n'a pas recours à un modèle interne pour le calcul du capital de solvabilité requis.

E5. NON-RESPECT DU MINIMUM DE CAPITAL REQUIS ET NON-RESPECT DU CAPITAL DE SOLVABILITÉ REQUIS

En 2025, le ratio de couverture du capital de solvabilité requis par les fonds propres éligibles de SMI atteint 313 %, contre 308 % à la clôture de l'exercice précédent. Le ratio de couverture du minimum de capital requis par les fonds propres éligibles de SMI atteint pour sa part 1 252 %, contre 1 232 % à la clôture de l'exercice précédent.

Aucun manquement à l'exigence de minimum de capital de solvabilité requis ou au capital de solvabilité requis concernant SMI n'est intervenu au cours de la période de référence.

E6. AUTRES INFORMATIONS

Aucune autre information importante concernant la gestion des fonds propres n'est à noter.

ANNEXES QUANTITATIVES

Liste des états quantitatifs publics Solvabilité 2

Tableau S.02.01.02 : Bilan

Tableau S.05.01.02 : Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

Tableau S.12.01.02 : Provisions techniques Vie et Santé SLT

Tableau S.17.01.02 : Provisions techniques Non-Vie

Tableau S.19.01.01 : Sinistres en Non-Vie

Tableau S.23.01.01 : Fonds propres

Tableau S.25.01.21 : Capital de solvabilité requis pour les entreprises qui utilisent la formule standard

Tableau S.28.02.01 : Minimum de capital requis (MCR) – Activité d'assurance ou de réassurance Vie uniquement ou activité d'assurance ou de réassurance Non-Vie uniquement

Tableau S.02.01.02 : Bilan actif

En milliers d'euros	Valeur Solvabilité II
Immobilisations incorporelles	**-**
Actifs d'impôts différés	**-**
Excédent du régime de retraite	**-**
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	**2 821**
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés)	**189 916**
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	51 890
Détentions dans des entreprises liées, y compris participations	-
Actions	1 558
Actions – cotées	1 464
Actions – non cotées	94
Obligations	104 886
Obligations d'État	58 645
Obligations d'entreprise	46 241
Titres structurés	-
Titres garantis	-
Organismes de placement collectif	25 897
Produits dérivés	-
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	5 685
Autres investissements	-
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	**-**
Prêts et prêts hypothécaires	**662**
Avances sur police	-
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	-
Autres prêts et prêts hypothécaires	662
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	**16 435**
Non-vie et santé similaire à la non-vie	7 682
Non-vie hors santé	-
Santé similaire à la non-vie	7 682
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	8 754
Santé similaire à la vie	5 372
Vie hors santé, UC et indexés	3 382
Vie UC et indexés	-
Dépôts auprès des cédantes	**-**
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	**16 850**
Créances nées d'opérations de réassurance	**3 067**
Autres créances (hors assurance)	**21 948**
Actions propres auto-détenues (directement)	**-**
Éléments de fonds propres ou fonds initial appelé(s), mais non encore payé(s)	**-**
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**8 346**
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	**1 311**
Total de l'actif	**261 355**

Tableau S.02.01.02 : Bilan passif

En milliers d'euros	Valeur Solvabilité II
Provisions techniques non-vie	**31 204**
Provisions techniques non-vie (hors santé)	**-**
Provisions techniques calculées comme un tout	**-**
Meilleure estimation	**-**
Marge de risque	**-**
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	**31 204**
Provisions techniques calculées comme un tout	**-**
Meilleure estimation	**28 339**
Marge de risque	**2 865**
Provisions techniques vie (hors UC et indexés)	**26 701**
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	**13 666**
Provisions techniques calculées comme un tout	**-**
Meilleure estimation	**13 162**
Marge de risque	**504**
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés)	**13 035**
Provisions techniques calculées comme un tout	**-**
Meilleure estimation	**12 714**
Marge de risque	**321**
Provisions techniques UC et indexés	**-**
Provisions techniques calculées comme un tout	**-**
Meilleure estimation	**-**
Marge de risque	**-**
Passifs éventuels	**-**
Provisions autres que les provisions techniques	**100**
Provisions pour retraite	**1 794**
Dépôts des réassureurs	**-**
Passifs d'impôts différés	**-**
Produits dérivés	**-**
Dettes envers des établissements de crédit	**4 247**
Dettes financières autres que celles envers les établissements de crédit	**-**
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	**7 476**
Dettes nées d'opérations de réassurance	**10 009**
Autres dettes (hors assurance)	**26 099**
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	**49**
Total du passif	**107 678**
Excédent d'actif sur passif	**153 676**

Tableau S.05.01.02 : Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

	Ligne d'activité pour: engagements d'assurance et de réassurance non-vie (assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée)								
En milliers d'euros	Assurance des frais médicaux	Assurance de protection du revenu	Assurance d'indemnisation des travailleurs	Assurance de responsabilité civile automobile	Autre assurance des véhicules à moteur	Assurance maritime, aérienne et transport	Assurance incendie et autres dommages aux biens	Assurance de responsabilité civile générale	Assurance-crédit et cautionnement
Primes émises									
Brut – Assurance directe	132 852	3 810							
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	6 924	-							
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée									
Part des réassureurs	20 134	1 925							
Net	**119 642**	**1 885**							
Primes acquises	-	-							
Brut – Assurance directe	132 866	3 805							
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	6 924	-							
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée									
Part des réassureurs	20 134	1 925							
Net	**119 657**	**1 880**							
Charge des sinistres	-	-							
Brut – Assurance directe	104 268	7 515							
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée	5 090	-							
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée									
Part des réassureurs	16 590	4 105							
Net	**92 769**	**3 410**							
Dépenses engagées	28 915	902							
Autres dépenses									
Total des dépenses	**28 915**	**902**							

Tableau S.05.01.02 : Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

En milliers d'euros	Ligne d'activité pour: engagements d'assurance et de réassurance non-vie (assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée)			Ligne d'activité pour: réassurance non proportionnelle acceptée				**Total**
	Assurance de protection juridique	Assistance	Pertes pécuniaires diverses	Santé	Accidents	Assurance maritime, aérienne et transport	Biens	
Primes émises								
Brut – Assurance directe								136 662
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée								6 924
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée								-
Part des réassureurs								22 059
Net								**121 527**
Primes acquises								-
Brut – Assurance directe								136 672
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée								6 924
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée								-
Part des réassureurs								22 059
Net								**121 537**
Charge des sinistres								-
Brut – Assurance directe								111 783
Brut – Réassurance proportionnelle acceptée								5 090
Brut – Réassurance non proportionnelle acceptée								-
Part des réassureurs								20 695
Net								**96 178**
Dépenses engagées								29 817
Autres dépenses								-
Total des dépenses								**29 817**

Tableau S.05.01.02 : Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

En milliers d'euros	Ligne d'activité pour: engagements d'assurance vie						Engagements de réassurance vie		**Total**
	Assurance maladie	Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en unités de compte	Autres assurances vie	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les engagements d'assurance santé	Réassurance maladie	Réassurance vie	
Primes émises									
Brut		3 027		2 369	2 093				7 489
Part des réassureurs		1 744		1 561	1 151				4 456
Net		**1 283**		**808**	**941**				**3 033**
Primes acquises									
Brut		3 027		2 369	2 088				7 484
Part des réassureurs		1 744		1 561	1 151				4 456
Net		**1 283**		**808**	**937**				**3 028**
Charge des sinistres									
Brut		1 491		2 099	2 297				5 887
Part des réassureurs		564		1 364	1 051				2 979
Net		**926**		**735**	**1 245**				**2 907**
Dépenses engagées		268	-	1 170	478				1 916
Autres dépenses									
Total des dépenses									**1 916**

Tableau S.12.01.02 : Provisions techniques Vie et Santé SLT

En milliers d'euros	Assurance avec participation aux bénéfices	Assurance indexée et en unités de compte			Autres assurances vie			Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les engagements d'assurance santé	Réassurance acceptée	**Total (vie hors santé, y compris UC)**
			Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties		Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties			
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, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout										
Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque										
Meilleure estimation										
Meilleure estimation brute	4 443					8 272			-	12 714
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	194					3 188			-	3 382
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite – total	4 249					5 084			-	9 333
Marge de risque	21				299				-	321
Montant de la déduction transitoire sur les provisions techniques										
Provisions techniques calculées comme un tout	-									
Meilleure estimation	-									
Marge de risque	-									
Provisions techniques – Total	**4 464**				**8 571**				**-**	13 035

Tableau S.12.01.02 : Provisions techniques Vie et Santé SLT

En milliers d'euros		santé (assurance directe)		Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance santé	Réassurance santé (réassurance acceptée)	**Total (santé similaire à la vie)**
		Contrats sans options ni garanties	Contrats avec options ou garanties			
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, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout						
Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque						
Meilleure estimation						
Meilleure estimation brute				13 162		13 162
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				5 372		5 372
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite – total				7 789		7 789
Marge de risque				504		504
Montant de la déduction transitoire sur les provisions techniques						
Provisions techniques calculées comme un tout						
Meilleure estimation						
Marge de risque						
Provisions techniques – Total				**13 666**		**13 666**

Tableau S.17.01.02 : Provisions techniques Non-Vie

	Assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée											
En milliers d'euros	Assurance des frais médicaux	Assurance de protection du revenu	Assurance d'indemnisation des travailleurs	Assurance de responsabilité civile automobile	Autre assurance des véhicules à moteur	Assurance maritime, aérienne et transport	Assurance incendie et autres dommages aux biens	Assurance de responsabilité civile générale	Assurance crédit et cautionnement	Assurance de protection juridique	Assistance	Pertes pécuniaires diverses
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, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout	-	-										
Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque												
Meilleure estimation												
Provisions pour primes												
Brut	- 837	520										
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	- 1 071	- 62										
Meilleure estimation nette des provisions pour primes	234	582										
Provisions pour sinistres												
Brut	13 186	15 470										
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	2 300	6 515										
Meilleure estimation nette des provisions pour sinistres	10 886	8 955										
Total meilleure estimation – brut	12 349	15 990										
Total meilleure estimation – net	11 120	9 537										
Marge de risque	1 932	933										
Montant de la déduction transitoire sur les provisions techniques												
Provisions techniques calculées comme un tout	-	-										
Meilleure estimation	-	-										
Marge de risque	-	-										
Provisions techniques – Total												
Provisions techniques – Total	14 281	16 923										
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 – total	1 229	6 453										
Provisions techniques nettes des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite - total	13 053	10 470										

Tableau S.17.01.02 : Provisions techniques Non-Vie

En milliers d'euros	Réassurance non proportionnelle acceptée				Total engagements en non-vie
	Réassurance santé non proportionnelle	Réassurance accidents non proportionnelle	Réassurance maritime, aérienne et transport non proportionnelle	Réassurance dommages non proportionnelle	
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, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout					
Provisions techniques calculées comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque					
Meilleure estimation					
Provisions pour primes					
Brut					- 317
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					- 1 133
Meilleure estimation nette des provisions pour primes					816
Provisions pour sinistres					
Brut					28 656
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					8 815
Meilleure estimation nette des provisions pour sinistres					19 841
Total meilleure estimation – brut					28 339
Total meilleure estimation – net					20 657
Marge de risque					2 865
Montant de la déduction transitoire sur les provisions techniques					
Provisions techniques calculées comme un tout					-
Meilleure estimation					-
Marge de risque					-
Provisions techniques – Total					-
Provisions techniques – Total					31 204
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 – total					7 682
Provisions techniques nettes des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite - total					23 522

Tableau S.19.01.01 : Sinistres en Non-Vie

Total activités non-vie *(en milliers d'euros)*

Année d'accident / année de souscription : 1 – Année d'accident

Sinistres payés bruts (non cumulés)

(valeur absolue)

Année	Année de développement											Pour l'année en cours	Somme des années (cumulés)
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 et +		
Précédentes											46	46	862 347
N-9	138 462	16 848	82	20	30	13	6	0	40	2		2	155 504
N-8	115 649	17 557	-220	1 760	26	4	-52	31	1			1	134 756
N-7	119 288	17 371	822	392	12	-203	-101	2				2	137 583
N-6	118 759	17 755	1 698	161	10	-191	47					47	138 239
N-5	107 923	13 810	1 075	33	-56	21						21	122 804
N-4	117 629	14 290	1 378	-1 251	40							40	132 085
N-3	111 557	9 690	892	227								227	122 366
N-2	107 090	10 390	657									657	118 137
N-1	106 060	9 695										9 695	115 755
N	101 739											101 739	101 739
											Total	**112 476**	**2 141 316**

Meilleure estimation provisions pour sinistres brutes non actualisées

(valeur absolue)

Année	Année de développement											Fin d'année (données actualisées)
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 et +	
Précédentes											0	0
N-9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		-
N-8	-	-	-	-	-	-	-	-	-			-
N-7	-	-	-	-	-	-	-	-				-
N-6	-	-	-	-	-	-	-					-
N-5	-	-	-	-	-	-						-
N-4	-	-	-	-	0							0
N-3	-	-	-	270								247
N-2	-	-	2 762									2 210
N-1	-	8 276										6 867
N	21 033											19 331
											Total	**28 656**

Tableau S.23.01.01 : Fonds propres

En milliers d'euros	Total	Niveau 1 – non restreint	Niveau 1 – restreint	Niveau 2	Niveau 3
Fonds propres éligibles et disponibles					
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	153 676	153 676			
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le minimum de capital requis	153 676	153 676			
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le capital de solvabilité requis	153 676	153 676			
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le minimum de capital requis	153 676	153 676			
Capital de solvabilité requis	49 111				
Minimum de capital requis	12 278				
Ratio fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis	313%				
Ratio fonds propres éligibles sur minimum de capital requis	1252%				

Réserve de réconciliation	
Excédent d'actif sur passif	153 676
Actions propres (détenues directement et indirectement)	-
Dividendes, distributions et charges prévisibles	-
Autres éléments de fonds propres de base	610
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds cantonnés	-
Réserve de réconciliation	153 067
Bénéfices attendus	
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités vie	2 020
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités non-vie	9 434
Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP)	11 453

Tableau S.23.01.01 : Fonds propres

En milliers d'euros	Total	Niveau 1 – non restreint	Niveau 1 – restreint	Niveau 2	Niveau 3
Fonds propres de base avant déduction pour participations dans d'autres secteurs financiers, comme prévu à l'article 68 du règlement délégué (UE) 2015/35					
Capital en actions ordinaires (brut des actions propres)					
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	610	610			
Comptes mutualistes subordonnés					
Fonds excédentaires					
Actions de préférence					
Compte de primes d'émission lié aux actions de préférence					
Réserve de réconciliation	153 067	153 067			
Passifs subordonnés					
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets					
Autres éléments de fonds propres approuvés par l'autorité de contrôle en tant que fonds propres de base non spécifiés supra					
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					
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					
Déductions pour participations dans des établissements de crédit et des établissements financiers					
Total fonds propres de base après déductions	**153 676**	**153 676**			
Fonds propres auxiliaires					
Capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, appelable 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, appelables 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, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE					
Lettres de crédit et garanties ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 2, de la directive 2009/138/CE					
Rappels de cotisations en vertu de l'article 96, point 3, de la directive 2009/138/CE					
Rappels de cotisations ne relevant pas de l'article 96, paragraphe 3, de la directive 2009/138/CE					
Autres fonds propres auxiliaires					
Total fonds propres auxiliaires					

Tableau S.25.01.21 : Capital de solvabilité requis

En milliers d'euros	Capital de solvabilité requis brut	PPE	Simplifications
Risque de marché	23 064		-
Risque de défaut de la contrepartie	8 376		
Risque de souscription en vie	1 297	-	-
Risque de souscription en santé	28 266	-	-
Risque de souscription en non-vie	-	-	-
Diversification	- 16 479		
Risque lié aux immobilisations incorporelles	-		
Capital de solvabilité requis de base	**44 524**		

Calcul du capital de solvabilité requis	
Risque opérationnel	4 586
Capacité d'absorption des pertes des provisions techniques	-
Capacité d'absorption des pertes des impôts différés	-
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	**49 111**
Exigences de capital supplémentaire déjà définies	-
Capital de solvabilité requis	**49 111**

Autres informations sur le SCR	
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	-
Effets de diversification dus à l'agrégation des nSCR des FC selon l'article 304	-

Tableau S.28.02.01 : Minimum de capital requis

En milliers d'euros	Activités en non-vie	Activités en vie
	Résultat MCR(NL,NL)	Résultat MCR(NL,NL)
Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance non-vie	7 653	0

En milliers d'euros	Activités en non-vie		Activités en vie	
	Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Primes émises au cours des 12 derniers mois, nettes (de la réassurance)	Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Primes émises au cours des 12 derniers mois, nettes (de la réassurance)
Assurance frais médicaux et réassurance proportionnelle y afférente	11 486	119 652	-	-
Assurance de protection du revenu, y compris réassurance proportionnelle y afférente	9 537	2 826	-	-
Assurance indemnisation des travailleurs et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance de responsabilité civile automobile et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Autre assurance des véhicules à moteur et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance maritime, aérienne et transport et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance incendie et autres dommages aux biens et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance de responsabilité civile générale et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance crédit et cautionnement et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance de protection juridique et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance assistance et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Assurance pertes pécuniaires diverses et réassurance proportionnelle y afférente	-	-	-	-
Réassurance santé non proportionnelle	-	-	-	-
Réassurance accidents non proportionnelle	-	-	-	-
Réassurance maritime, aérienne et transport non proportionnelle	-	-	-	-
Réassurance dommages non proportionnelle	-	-	-	-

Tableau S.28.02.01 : Minimum de capital requis

En milliers d'euros	Activités en non-vie	Activités en vie
	Résultat MCR(L,NL)	Résultat MCR(L,L)
Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance vie	0	1 895

En milliers d'euros	Activités en non-vie		Activités en vie	
	Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Montant total du capital sous risque net (de la réassurance/ des véhicules de titrisation)	Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Montant total du capital sous risque net (de la réassurance/ des véhicules de titrisation)
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations garanties	-		4 249	
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations discrétionnaires futures	-		-	
Engagements d'assurance avec prestations indexées et en unités de compte	-		-	
Autres engagements de (ré)assurance vie et de (ré)assurance santé	-		12 873	
Montant total du capital sous risque pour tous les engagements de (ré)assurance vie		-		2 096 820

Calcul du MCR global	
MCR linéaire	9 548
Capital de solvabilité requis	49 111
Plafond du MCR	22 100
Plancher du MCR	12 278
MCR combiné	12 278
Seuil plancher absolu du MCR	4 000
Minimum de capital requis	**12 278**

En milliers d'euros	Activités en non-vie	Activités en vie
Calcul du montant notionnel du MCR en non-vie et en vie		
Montant notionnel du MCR linéaire	7 653	1 895
Montant notionnel du SCR hors capital supplémentaire (calcul annuel ou dernier calcul)	39 362	9 748
Plafond du montant notionnel du MCR	17 713	4 387
Plancher du montant notionnel du MCR	9 841	2 437
Montant notionnel du MCR combiné	9 841	2 437
Seuil plancher absolu du montant notionnel du MCR	2 700	4 000
Montant notionnel du MCR	**9 841**	**4 000**