

RAPPORT SUR LA SOLVABILITÉ ET LA SITUATION FINANCIÈRE



Cette page a été laissée blanche intentionnellement.

Sommaire

Introduction	4
Synthèse	5
A. Activité et résultats	10
A.1. Activité	10
A.2. Résultats de souscription	12
A.3. Résultats des investissements	13
A.4. Résultats des autres activités	13
A.5. Autres informations	13
B. Système de gouvernance	14
B.1. Informations générales sur le système de gouvernance	14
B.2. Exigences de compétence et d'honorabilité	23
B.3. Système de gestion des risques, y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité	24
B.4. Système de contrôle interne	34
B.5. Fonction d'Audit Interne	36
B.6. Fonction actuarielle	39
B.7. Sous-traitance	41
B.8. Autres informations	43
C. Profil de risque	44
C.1. Risque de souscription	45
C.2. Risque de marché	46
C.3. Risque de crédit	47
C.4. Risque de liquidité	49
C.5. Risque opérationnel	51
C.6. Autres risques importants	52
C.7. Autres informations	55
D. Valorisation à des fins de solvabilité	56
D.1. Actifs	56
D.2. Provisions techniques	60
D.3. Autres passifs	63
D.4. Méthodes de valorisation alternatives	64
D.5. Autres informations	64
E. Gestion du capital	65
E.1. Fonds propres	65
E.2. Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis	70
E.3. Utilisation du sous-module "risque sur actions" fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis	72
E.4. Différences entre la Formule Standard et tout modèle interne utilisé	72
E.5. Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis	76
E.6. Autres informations	76
Glossaire	77

Introduction

Conformément à l'article 51 de la Directive 2009/138/CE du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2009 sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice (Solvabilité 2), les entreprises d'assurance et de réassurance, ou les sociétés *holding* d'assurance doivent communiquer des informations narratives à l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et au public, dont le champ est défini par le Règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 et le Règlement Délégué (UE) 2019/981 de la Commission du 8 mars 2019, complété par les orientations publiées par l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles (« l'AEAPP ») relatives à la communication d'informations et aux informations à destination du public (EIOPA-BoS-15/109) et la notice « Communication d'informations à l'autorité de contrôle et informations à destination du public (RSR/SFCR) pour les entreprises et les groupes d'assurance soumis à la Directive Solvabilité 2 » du 18 décembre 2024.

Le présent Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (RSSF) s'applique à GFA Caraïbes. Il a été approuvé par le Comité Finance et Risques du 23 mars 2026, le Comité Spécialisé de Generali Iard du 30 mars 2026 et le Conseil d'Administration du 7 avril 2026.

Les informations présentées dans le document sont établies sur la base des éléments connus au 31 décembre 2025 (YE2025).

Sauf indication contraire, les différents montants présentés dans ce document sont indiqués en millions d'euros.

Définitions :

Dans le présent rapport, les termes dont la première lettre figure en majuscule auront la signification suivante :

« Entreprise »	désigne la société GFA Caraïbes, société anonyme de droit français dont l'actionnaire majoritaire est, au 31 décembre 2025, la société Generali Iard, elle-même filiale de la société Generali France.
« Generali France »	désigne la société Generali France, société anonyme de droit français dont l'actionnaire majoritaire est, au 31 décembre 2025, la société de droit italien Assicurazioni Generali S.p.A., cotée à Milan (Italie).
« Generali France et ses filiales de France hexagonale »	se rapporte à Generali France et ses filiales d'assurance Generali Vie, Generali Iard, L'Equité et son Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire Generali Retraite.
« Generali France et ses filiales françaises »	se rapporte à Generali France et ses filiales d'assurance Generali Vie, Generali Iard, L'Equité, GFA Caraïbes, Prudence Créole et son Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire Generali Retraite, à l'exclusion de Generali Luxembourg.
« Groupe Generali France »	désigne Generali France et l'ensemble de ses filiales d'assurance : Generali Vie, Generali Iard, L'Equité, GFA Caraïbes, Prudence Créole, Generali Luxembourg et son Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire Generali Retraite.
« Groupe », « Groupe Generali »	désigne le Groupe Assicurazioni Generali dans son ensemble dont la société mère est Assicurazioni Generali S.p.A.

Les acronymes sont définis dans le glossaire figurant à la fin du rapport.

Synthèse

A. Activité et résultats

Activité de l'Entreprise

GFA Caraïbes est la filiale caribéenne de la société d'assurance dommages Generali IARD, elle-même filiale de la société Generali France, appartenant au Groupe italien Generali, l'un des plus anciens assureurs européens (présent en France depuis 1832).

GFA Caraïbes propose une gamme de produits d'assurance (automobile, habitation, ...) permettant à sa clientèle de protéger ses biens et de se prémunir contre les conséquences des dommages causés à des tiers. Elle offre par ailleurs différentes solutions en complémentaire santé, des garanties en couverture des accidents de la vie, et distribue également des produits de prévoyance, d'épargne et de retraite du Groupe Generali France.

Elle exerce ses activités, essentiellement en Martinique, Guadeloupe et Guyane, tant en assurance directe qu'en réassurance, pour son compte, ou pour le compte d'autrui.

Partenariat avec NAGICO

GFA Caraïbes et NAGICO, compagnie spécialisée sur le marché caribéen, ont signé un accord de partenariat le 14 août 2025 aux termes duquel, concernant les affaires nouvelles des offres Multirisque habitation, Multirisque immeubles et Multirisque commerces, GFA Caraïbes intervient pour le compte de l'assureur NAGICO en tant que mandataire pour accompagner les clients dans la prévention et la maîtrise de leurs risques, la gestion de leur contrat et le règlement des sinistres.

Convention avec SMABTP

La convention de partenariat entre SMABTP et GFA Caraïbes a pris fin le 8 octobre 2025. Cette convention prévoyait la distribution par GFA Caraïbes des produits de la branche construction de SMABTP.

Résultats de l'Entreprise sur la période de référence

Le chiffre d'affaires de GFA Caraïbes a atteint 146,5 millions d'euros en 2025, en progression de +5,3% par rapport à l'année 2024. Cette hausse a été principalement portée par le portefeuille Non-Auto, en croissance de 7,3% grâce à la forte dynamique de la branche Prévoyance & Santé (+13,4%) et à la croissance régulière de l'activité Multirisques (+4,8%).

Le résultat net de GFA Caraïbes s'est établi à 13,8 millions d'euros en 2025, en forte progression par rapport à 2024 qui affichait un résultat net de 6,4 millions d'euros. A noter un ratio combiné net tous exercices de 87,7%, en amélioration de 4,1 pts par rapport à 2024, avec notamment de très bons résultats au niveau de la branche Non-Auto, en particulier sur le segment des Multirisques et Risques spécialisés.

B. Système de gouvernance

Organisation du Système de gouvernance

Le système de gouvernance de GFA Caraïbes s'inscrit dans le cadre global de gouvernance de Generali France et ses filiales françaises, et s'appuie sur :

- des organes de pilotage, trois propres à l'Entreprise (Conseil d'Administration, Dirigeants effectifs et Comité Exécutif Local), un commun au pôle IARD du Groupe Generali France constitué de Generali IARD, L'Equité, Prudence Créole et GFA Caraïbes (Comité Spécialisé de Generali IARD) et un commun à Generali France et ses filiales françaises (Comité Exécutif - COMEX), en charge :
 - de définir la stratégie de l'Entreprise,
 - de décliner et mettre en œuvre les politiques définies par le Groupe,
 - de surveiller les dispositifs mis en place, notamment l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques.

- des comités, également communs à Generali France et ses filiales françaises, chargés de la déclinaison des orientations stratégiques de l'Entreprise et de suivre au quotidien leur mise en œuvre,
- un cadre normatif, qui s'appuie sur un référentiel composé de politiques, directives et mesures techniques visant à encadrer notamment le dispositif global de gestion des risques et de contrôle interne de l'Entreprise, les missions des fonctions clés, les exigences en matière de compétence et d'honorabilité et, organise les relations et interactions entre les différents acteurs impliqués.

L'organisation de Generali France s'articule autour :

- des quatre marchés clés que sont le marché Epargne et Gestion de Patrimoine, le marché IARD, le marché Prévoyance et Santé, et le marché Retraite ;
- de la Direction de la Distribution, Développement Affinitaire et des Partenariats, garantissant la cohérence et la performance de l'approche de distribution spécialisée et affinitaire ;
- des fonctions support mutualisant et regroupant les expertises clés avec notamment la Direction Générale Déléguée, la Direction Technologie et Opérations et la Direction Marketing, Communication et Durabilité.

Suite à la démission de Monsieur Tanguy Le Maire de ses fonctions d'Administrateur et de Président du Conseil d'Administration, Monsieur Régis Lemarchand a été nommé Administrateur et Président du Conseil d'Administration de l'Entreprise à compter du 13 février 2025.

A toutes fins utiles, il est précisé que :

- Monsieur Papa Cheikh Fall a été nommé en qualité de responsable de la fonction clé gestion des risques en remplacement de Madame Maria Perini à compter du 17 avril 2025 ;
- Madame Mauranne Antigone a été nommée en qualité de responsable de la fonction clé conformité en remplacement de Madame Mylène Pancaldi à compter du 15 décembre 2025 ;
- Madame Sandra Gotlib a été nommée en qualité de responsable de la fonction clé d'audit interne en remplacement de Monsieur Frédéric Germain à compter du 15 décembre 2025.

Leur nomination a fait l'objet d'une notification auprès de l'ACPR aux fins de l'évaluation de leur honorabilité, leurs compétences et de leurs expériences.

Système global de gestion des risques et de contrôle interne

Afin d'assurer une bonne gestion des risques et de garantir leur prise en compte dans ses processus de prise de décisions, GFA Caraïbes a déployé des méthodes et procédures en vue d'identifier, évaluer, gérer et contrôler ses risques. Pour ce faire, elle s'appuie sur un dispositif global de gestion des risques et de contrôle interne, organisé en 3 lignes de défense, dans le cadre duquel interviennent les 4 fonctions clés (gestion des risques, vérification de la conformité, actuarielle et audit interne) requises par la réglementation Solvabilité 2. Ce dispositif met en œuvre la stratégie de gestion des risques de l'Entreprise telle que définie dans un ensemble de directives internes fixant les règles d'engagement et les limites à respecter, qu'il s'agisse de risques existants ou de nouveaux risques.

Le pilotage des fonctions de contrôle interne et de contrôle des délégataires est centralisé et placé sous la responsabilité de la fonction Conformité. Cette organisation a pour objectif de donner une vision consolidée du niveau de sécurité de l'Entreprise.

Une définition et une documentation claires et complètes sur la stratégie de gestion des risques, combinées à un processus d'évaluation permanente de l'exposition à ces risques s'appuyant sur une gouvernance bien identifiée permettent à GFA Caraïbes de garantir qu'elle est en mesure de satisfaire aux exigences réglementaires issues du cadre Solvabilité 2, tout en honorant ses engagements vis-à-vis de ses assurés.

C. Profil de risque

GFA Caraïbes, compte tenu de ses activités, est exposée à des risques de différentes natures pouvant affecter sa solvabilité et sa situation financière. Pour établir et suivre son profil de risque, l'Entreprise a déployé un processus d'identification des risques qu'elle lance annuellement, et a développé divers outils pour mesurer et contrôler son exposition à ses principaux risques. Ces changements découlent principalement d'un processus de mise en conformité opérationnelle du modèle.

Pour disposer d'une meilleure représentation de ses risques, GFA Caraïbes utilise, depuis l'entrée en vigueur de la Directive Solvabilité 2, le Modèle Interne du Groupe, dont l'exploitation a été autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution. Cet outil lui permet de valoriser le capital réglementaire pour tous les risques importants relevant du pilier 1 et de réaliser des analyses sous forme de tests de sensibilité.

Le Modèle Interne de l'Entreprise a fait l'objet de procédures de changements de modèle de risque ou de mise à jour du modèle actuariel durant l'année 2025 ; lesquelles ont été documentées et présentées au Collège des Superviseurs selon les modalités prévues par la gouvernance. Ces changements découlent principalement d'un processus de mise en conformité opérationnelle du modèle.

Suivi des risques

Au 31 décembre 2025, les principaux risques, calculés via le Modèle Interne, auxquels GFA Caraïbes est exposée sont, par ordre d'importance :

- le risque de souscription Non-Vie, correspondant aux pertes ou changements défavorables de la valeur des engagements d'assurance,
- le risque de crédit, résultant de fluctuations affectant la qualité de crédit d'émetteurs de valeurs mobilières, de contreparties ou de tout débiteur,
- le risque de marché, correspondant aux pertes que pourrait subir l'Entreprise en cas de crise des marchés financiers,
- le risque opérationnel, correspondant aux risques de pertes découlant de la défaillance ou du dysfonctionnement des processus, des systèmes d'information, des infrastructures, des hommes, des risques liés à des événements externes.

L'Entreprise fait face à une évolution constante des risques liés aux Technologies de l'Information et de la Communication (TIC). Suite à la mise en œuvre du règlement DORA, une surveillance accrue et approfondie de ces risques est désormais en place, garantissant une gestion proactive et adaptée à leur complexité grandissante.

Outre ces risques (pris en compte dans le Modèle Interne), l'Entreprise a identifié et évalué les risques dits « hors Pilier 1 » suivis par un dispositif spécifique (risque de liquidité, stratégique, de réputation, émergents, de contagion et durabilité).

L'ensemble de ces risques est régulièrement évalué au travers d'un processus global (ORSA) qui s'appuie lui-même sur des processus d'évaluation adaptés à chaque risque.

En ce qui concerne les risques de durabilité, intégrés au sein de l'ORSA, une attention particulière est portée sur l'amélioration de la compréhension des enjeux climatiques au travers d'évaluations internes de l'exposition aux risques climatiques, en cohérence avec les préférences de risques de l'Entreprise.

Evolution du profil de risque

Le profil de risque de l'Entreprise est en hausse en termes d'exigence de capital entre fin 2024 et fin 2025.

D. Valorisation à des fins de solvabilité

GFA Caraïbes établit un bilan prudentiel afin de livrer une vision économique de ses actifs et passifs selon les principes énoncés à l'article 75 de la Directive Solvabilité 2, qui reposent sur la valeur d'échange à savoir, les montants pour lesquels ses actifs et passifs pourraient être cédés dans le cadre d'une transaction conclue dans des conditions de concurrence normale.

Bilan prudentiel	
(en M€)	31/12/2025
Actifs	376
Actifs incorporels	-
Actifs financiers	215
Prêts	3
Autres actifs	158
Passifs	299
Provisions techniques	207
Meilleure estimation	198
Marge de risque	10
Autres Passifs	92
Excédent d'actif sur passif	77

Valorisation des actifs

Les postes de l'actif du bilan prudentiel sont pour la plupart valorisés à la juste valeur suivant une approche *market consistent* ou à défaut à partir d'une méthode alternative telle que l'*Equity Method* ou l'*Adjusted IFRS Equity Method*. Les actifs incorporels (*goodwill*, frais d'acquisition reportés, ...) sont quant à eux repris pour une valeur nulle.

Valorisation des provisions techniques

Les provisions techniques découlant des engagements d'assurance et de réassurance sont obtenues par la somme de la meilleure estimation de ces engagements, et de la marge de risque qui correspond au coût que représente la mobilisation de fonds propres pour couvrir l'exigence de capital (SCR).

Conformément aux exigences de la Directive Solvabilité 2, l'Entreprise évalue séparément :

- la « provision pour sinistres à payer » relative aux sinistres survenus avant la fin de la période de référence, qu'ils soient connus ou non,
- la « provision pour primes » associée aux sinistres futurs rattachés à des engagements existants ; en pratique, il peut s'agir de contrats en cours ou connus au 31 décembre 2025, dont la période de couverture se poursuit après ou démarre au 1er janvier 2026.

Pour déterminer les flux de trésorerie (prestations, primes, dépenses) entrant dans le calcul de la meilleure estimation des provisions, l'Entreprise s'appuie sur des approches statistiques couramment utilisées par le marché.

A noter que l'Entreprise n'utilise aucune des mesures branches longues ou mesures transitoires proposées dans la Directive Solvabilité 2, autre que la correction pour volatilité, prévue à l'article 77 quinquies.

E. Gestion du capital

La gestion du capital s'inscrit dans le cadre général de la politique de gestion du capital du Groupe Generali. Cette politique a pour objectif d'assurer une gestion efficace de son ratio de solvabilité économique, et de lui permettre de respecter ses exigences de capital en fonction de son profil de risque, le tout, en cohérence avec sa stratégie et celle du Groupe.

Cette politique constitue par ailleurs un élément essentiel du plan stratégique triennal de l'Entreprise, dans le cadre duquel le plan de gestion du capital, soumis à l'approbation du Conseil d'Administration, est établi.

Fonds propres

GFA Caraïbes privilégie les éléments de fonds propres de base et de qualité « supérieure » (niveau 1 non restreint) qui représentent cette année 79% de ses fonds propres (77% à fin 2024).

Fonds propres par niveau (tier)

(en M€)	Niveau 1 non restreint	Niveau 1 restreint	Niveau 2	Niveau 3	Total 2025	Total 2024
Fonds propres de base	73	-	20	-	92	82
Fonds propres auxiliaires	-	-	-	-	-	-
Total Fonds propres	73	-	20	-	92	82

A noter que l'Entreprise n'a pas recours à des fonds propres auxiliaires.

Exigences en capital (SCR, MCR)

Le ratio de solvabilité lié au SCR s'établit à 161%.

L'Entreprise utilise par ailleurs la correction pour volatilité de la courbe des taux prévue par la Directive Solvabilité 2. L'impact de cette mesure représente 7 points du ratio de couverture du SCR.

Le ratio de solvabilité lié au MCR s'établit à 389%.

Couverture des exigences en capital et ratios de solvabilité

Évolution de la couverture du SCR et du MCR

(en M€)	Couverture du SCR			Couverture du MCR		
	2025	2024*	Variation (%)	2025	2024	Variation (%)
Fonds propres éligibles (1)	92	82	12,5%	77	67	14,2%
Exigence de capital** (2)	57	49	16,3%	20	19	4,8%
Ratio de solvabilité (3) = (1) / (2)	161%	165%	-4 pts	389%	357%	+32 pts

*2024 révisé des changements de modèle

**Le détail du SCR est présenté en section E.2.1

Aucun manquement lié à la couverture du SCR, ni à celle du MCR, n'a été observé durant l'année, ni anticipé jusqu'à l'horizon du plan.

A. Activité et résultats

A.1. ACTIVITE

A.1.1. Informations sur l'Entreprise

GFA Caraïbes est une société anonyme de droit français au capital de 6 839 360 euros dont l'actionnaire majoritaire est Generali Iard, filiale de Generali France, elle-même filiale de la société de droit italien Assicurazioni Generali S.p.A., cotée à Milan (Italie).

Régie par le Code des assurances, l'Entreprise pratique tant en assurance directe qu'en réassurance pour son compte, ou pour le compte d'autrui, tous les types de contrats ou de conventions relevant des branches accidents, maladie, véhicules terrestres, véhicules ferroviaires, véhicules aériens, véhicules maritimes, marchandises transportées, incendie et éléments naturels, dommages aux biens, responsabilité civile automobile, responsabilité civile générale, pertes pécuniaires diverses, protection juridique et assistance.

L'organe de supervision français de la banque et de l'assurance est l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) dont les coordonnées sont les suivantes :

Organe de supervision

Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution

4, place de Budapest

75436 Paris Cedex 9

L'Entreprise appartient à un Groupe d'assurance contrôlé par l'IVASS :

Organe de supervision Italien

IVASS - Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni

via del Quirinale 21 00187 Roman

00187 Roma

Les comptes sociaux de l'Entreprise, sur lesquels sont assis les commentaires de la section A, sont certifiés par un Commissaire aux Comptes dûment inscrit auprès de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes et placé sous l'autorité de la Haute Autorité de l'Audit.

Commissaire aux Comptes Titulaire

KPMG S.A.

Tour Eqho

2, avenue Gambetta

92066 Paris La Défense Cedex

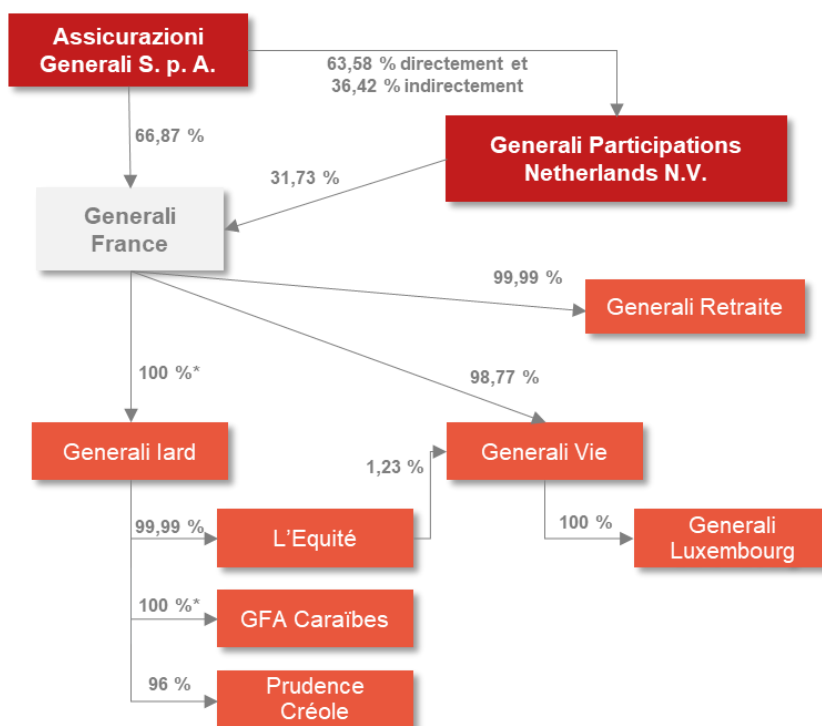
représenté par Monsieur Régis Tribut

Au 31 décembre 2025, le Groupe Generali France s'articule autour :

- d'un pôle « Vie » constitué de Generali Vie, de sa filiale Generali Luxembourg et du Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire Generali Retraite,
- d'un pôle « Iard » constitué de Generali Iard et de ses filiales L'Equité, GFA Caraïbes et Prudence Créole.

L'Entreprise fait partie du Groupe Generali France dont la structure capitalistique est présentée ci-dessous.

Generali France – Organigramme détaillé (au 31/12/2025)



*Détention à 100 % à l'exception des actions détenues par des personnes physiques ou morales appartenant au Groupe Generali pour satisfaire aux exigences de l'article L225-1 du Code du commerce.

L'Entreprise ne détient aucune filiale ni participation présentant une influence notable.

De plus, il est à noter que l'Entreprise n'a pas de succursale.

A.1.2. Lignes d'activité

L'Entreprise, régie par le Code des assurances, pratique tant en assurance directe qu'en réassurance pour son compte, ou pour le compte d'autrui, tous les types de contrats ou de conventions relevant des branches :

- accidents,
- maladie,
- véhicules terrestres,
- dommages aux biens,
- incendie et éléments naturels,
- véhicules ferroviaires,
- véhicules aériens,
- responsabilité civile auto,
- responsabilité civile générale,
- protection juridique,
- pertes pécuniaires diverses,
- assistance,
- véhicules maritimes,
- marchandises transportées.

Il est à noter que l'Entreprise accepte également des opérations en réassurance.

L'essentiel du risque porté par l'Entreprise est situé en France.

Convention avec SMABTP

La convention de partenariat entre SMABTP et GFA Caraïbes a pris fin le 8 octobre 2025. Cette convention prévoyait la distribution par GFA Caraïbes des produits de la branche construction de SMABTP.

A.2. RESULTATS DE SOUSCRIPTION

Le résultat net de GFA Caraïbes s'est établi à 13,8 millions d'euros en 2025, en forte progression par rapport à 2024 qui affichait un résultat net de 6,4 millions d'euros. A noter un ratio combiné net tous exercices de 87,7%, en amélioration de 4,1 pts par rapport à 2024, avec notamment de très bons résultats au niveau de la branche Non-Auto, en particulier sur le segment des Multirisques et Risques spécialisés.

Le chiffre d'affaires de GFA Caraïbes a atteint 146,5 millions d'euros en 2025, en progression de +5,3% par rapport à l'année 2024.

Cette hausse a été principalement portée par le portefeuille Non-Auto, en croissance de 7,3% grâce à la forte dynamique de la branche Prévoyance & Santé (+13,4%) et à la croissance régulière de l'activité Multirisques (+4,8%).

A noter par ailleurs l'accord de partenariat signé le 14 août 2025 avec NAGICO, compagnie spécialisée sur le marché caribéen, aux termes duquel, concernant les affaires nouvelles des offres Multirisque habitation, Multirisque immeubles et Multirisque commerces, GFA Caraïbes intervient pour le compte de l'assureur NAGICO en tant que mandataire pour accompagner les clients dans la prévention et la maîtrise de leurs risques, la gestion de leur contrat et le règlement des sinistres. Ce partenariat n'a pas eu d'effet significatif sur le chiffre d'affaires 2025 de GFA Caraïbes.

Résultats de souscription - Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

(en M€)	Assurance directe						Acceptations	TOTAL 2025	TOTAL 2024
	Frais médicaux	RC Auto	Véhicules à moteur	Maritime, aérienne et transport	Incendie et autres DAB	RC générale			
Primes émises brutes	18,9	43,1	40,7	0,4	38,7	4,7	-	146,5	139,1
Primes acquises brutes	18,9	42,9	39,8	0,3	38,4	4,5	-	144,8	138,2
Charge des sinistres bruts	15,0	19,6	20,6	0,1	13,0	0,1	-	68,2	100,1
Dépenses engagées brutes	5,1	15,7	13,5	0,4	15,4	1,5	-	51,8	44,3

Note : dans le QRT S.05.01.02 annexé à ce rapport, les dépenses engagées sont présentées directement nettes de réassurance

Pour son pilotage, l'Entreprise segmente son activité en 7 branches de pilotage, réparties dans 7 lignes d'activité (LOB) Solvabilité 2. Certaines activités peuvent alimenter plusieurs LOB. Le tableau ci-dessous, non exhaustif, reprend les principales correspondances :

LOB Solvabilité 2	Branches de pilotage
Assurance des frais médicaux	Santé
Assurance de responsabilité civile Automobile	Auto, MRC, MRI
Autre assurance des véhicules à moteur	Auto, MRC, MRI
Assurance maritime, aérienne et transport	Marine, aviation et transport
Assurance incendie et autres Dommages aux Biens	MRH, MRC, MRI
Assurance de responsabilité civile générale	RC Générale
Acceptations	Auto, MRC

L'Entreprise pilote son activité à partir de nombreux indicateurs dont notamment le chiffre d'affaires (CA), correspondant aux primes émises brutes de réassurance (affaire directe et acceptation) et le ratio combiné net (COR).

A.3. RESULTATS DES INVESTISSEMENTS

Résultat des investissements

2025				
(en M€)	Revenus courants nets	Gains et pertes nets	Variation des provisions pour dépréciation	Résultat des placements nets
Obligations	5	-	-	5
Immobilier	-	-	-	-
Actions cotées	-	-	-	-
Fonds d'investissement	-	-	-	-
Trésorerie et dépôt	-	-	-	-
Autres	-2	-	-	-2
Total général	3	-	-	3

2024				
(en M€)	Revenus courants nets	Gains et pertes nets	Variation des provisions pour dépréciation	Résultat des placements nets
Obligations	4	-	-	4
Immobilier	-	-	-	-
Actions cotées	-	-	-	-
Fonds d'investissement	-	-	-	-
Trésorerie et dépôt	-	-	-	-
Autres	-2	-	-	-2
Total général	3	-	-	2

Investissement dans des titrisations

Au 31 décembre 2025, l'Entreprise ne détient pas d'instrument de titrisation.

A.4. RESULTATS DES AUTRES ACTIVITES

L'Entreprise exerce une activité de gestion déléguée en opérations d'assurances au profit de Generali Vie (gammes Retraite, Prévoyance et Épargne). Elle a également exercé cette activité au profit du groupe SMA (branche Construction) jusqu'à la fin de la convention intervenue le 8 octobre 2025.

Conformément aux principes comptables en vigueur, les revenus et les charges directes générés par ces activités sont enregistrés en « Autres produits techniques » et en « Autres charges techniques ».

A.5. AUTRES INFORMATIONS

Pas de point particulier au titre de cette section.

B. Système de gouvernance

B.1. INFORMATIONS GENERALES SUR LE SYSTEME DE GOUVERNANCE

Afin d'assurer un pilotage efficace, Generali France et ses filiales françaises ont mis en place un système de gouvernance fondé sur :

- des organes de pilotage en charge de la définition de la stratégie et de la surveillance des dispositifs mis en place,
- des comités rapportant au Comité Exécutif (COMEX) couvrant l'ensemble des activités de l'Entreprise, dont le rôle est de décliner les objectifs stratégiques et de suivre leur mise en œuvre au quotidien.

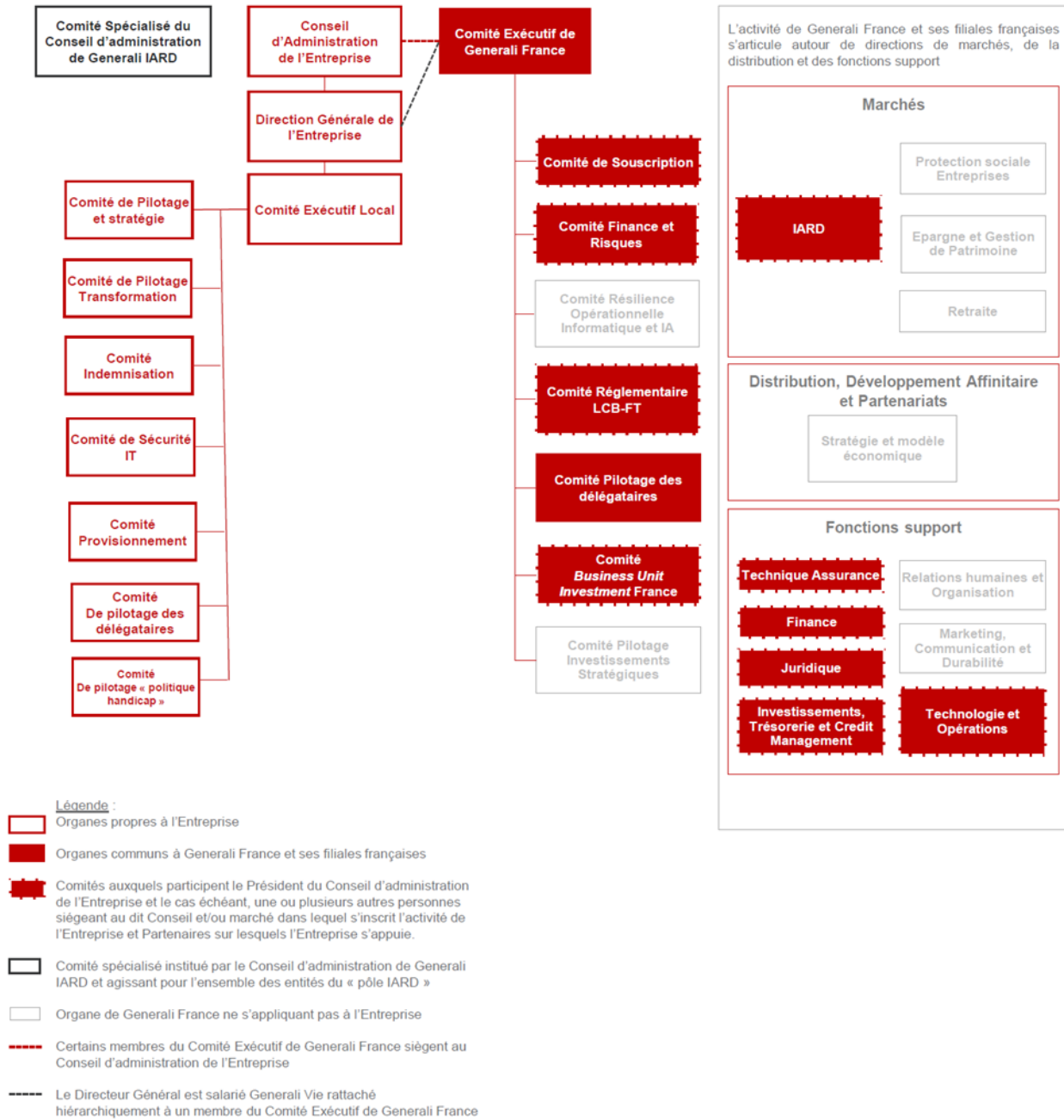
B.1.1. Système de gouvernance

Les orientations stratégiques de l'Entreprise sont définies par les organes de pilotage que sont :

- le Conseil d'Administration et la Direction Générale de l'Entreprise,
- le Comité Spécialisé de Generali Iard,
- le COMEX qui est une instance commune à Generali France et ses filiales françaises,
- le COMEX Local qui est une instance propre à l'Entreprise.

Des comités communs à Generali France et ses filiales françaises sont chargés de traduire les orientations stratégiques, dont le cadre est défini par le Conseil d'Administration et assuré par les Comités Exécutifs.

Le schéma ci-dessous explique la déclinaison de cette organisation :



L'organisation de Generali France s'articule autour de quatre marchés clés (Epargne et Gestion de Patrimoine, IARD, Prévoyance et Santé, et Retraite) et de la Direction de la Distribution, Développement Affinitaire et Partenariats ; ainsi que des fonctions support mutualisant et regroupant les expertises clés que sont la Direction Générale Déléguée, la direction Technologie et Opérations et la Direction Marketing, Communication et Durabilité.

B.1.1.1. Organes responsables du pilotage des risques et des contrôles

Le Conseil d'Administration de l'Entreprise

Le Conseil d'Administration se réunit chaque fois que nécessaire pour l'accomplissement de la gestion des affaires sociales et lorsqu'une décision relevant de sa compétence doit être prise.

Outre les sujets relevant légalement de la compétence du Conseil d'Administration (arrêté des comptes sociaux, convocation de l'Assemblée Générale des actionnaires, etc.), celui-ci a débattu du contexte économique et financier, de l'activité de l'Entreprise ainsi que des événements importants survenus ou à venir au sein de celle-ci.

Le Comité Spécialisé

En application des dispositions du Code de Commerce et du Code des Assurances, les compagnies d'assurances sont tenues de se doter d'un comité spécialisé agissant sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Toutefois, les sociétés contrôlées par une société qui est elle-même soumise à l'obligation de se doter d'un Comité Spécialisé sont exemptées de cette obligation.

En conséquence, conformément aux décisions du Conseil d'Administration, les travaux relevant du Comité Spécialisé ont été dévolus au Comité Spécialisé de Generali Iard.

La Direction Générale

La Direction Générale (c'est-à-dire le ou les représentants légaux de l'Entreprise) est investie des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de l'Entreprise, dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi et les statuts attribuent expressément aux assemblées d'actionnaires et Conseil d'Administration.

Elle veille notamment à la mise en place, la gestion et le suivi du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques de l'Entreprise, en cohérence avec les orientations du Conseil d'Administration, du COMEX et du COMEX Local.

Le Comité Exécutif (COMEX)

Dans la limite de l'objet social et des pouvoirs que la loi et les statuts attribuent expressément aux assemblées d'actionnaires, au Conseil d'Administration et à la Direction Générale, le COMEX fixe le projet stratégique de Generali France et ses filiales françaises dans l'ensemble de ses dimensions : orientations stratégiques, politiques, priorités opérationnelles.

Le COMEX est composé :

- du Président Directeur Général de Generali France,
- des Directeurs en charge des différents marchés,
- des Directeurs en charge de la Distribution, Développement Affinitaire et Partenariats, de la Finance, des Relations Humaines et Organisation, de la Technique Assurance, de la Technologie et Opérations, du Marketing, Communication et Durabilité et du Secrétaire Général.

Au cours de l'année 2025, la Cellule Opérationnelle de Gestion de Crise a été mise sous tension à quatre reprises : dans le cadre de l'incident VPN, dans le cadre de l'incident de climatisation dans un contexte de canicule en juillet, dans le cadre de l'incident Azure Dublin et dans le cadre de la coupure Internet en octobre.

Le Comité Exécutif Local (COMEX Local)

Il s'agit de l'instance de Direction qui met en œuvre le projet de l'Entreprise dans l'ensemble de ses dimensions : orientations stratégiques, politiques, priorités opérationnelles.

Le COMEX Local est composé du Directeur Général, de la Responsable du Développement (également Directrice Générale Déléguée), de la Responsable Technique, de la Responsable des Systèmes d'Information, du Responsable Indemnisation, de la Responsable Ressources Humaines, du Responsable Juridique, Conformité, Anti-fraude, du Responsable Comptable et Financier et du Responsable Fonctionnel Services Achats – Contrôle de Gestion – Environnement du travail.

B.1.1.2. Articulation entre le Groupe et les filiales

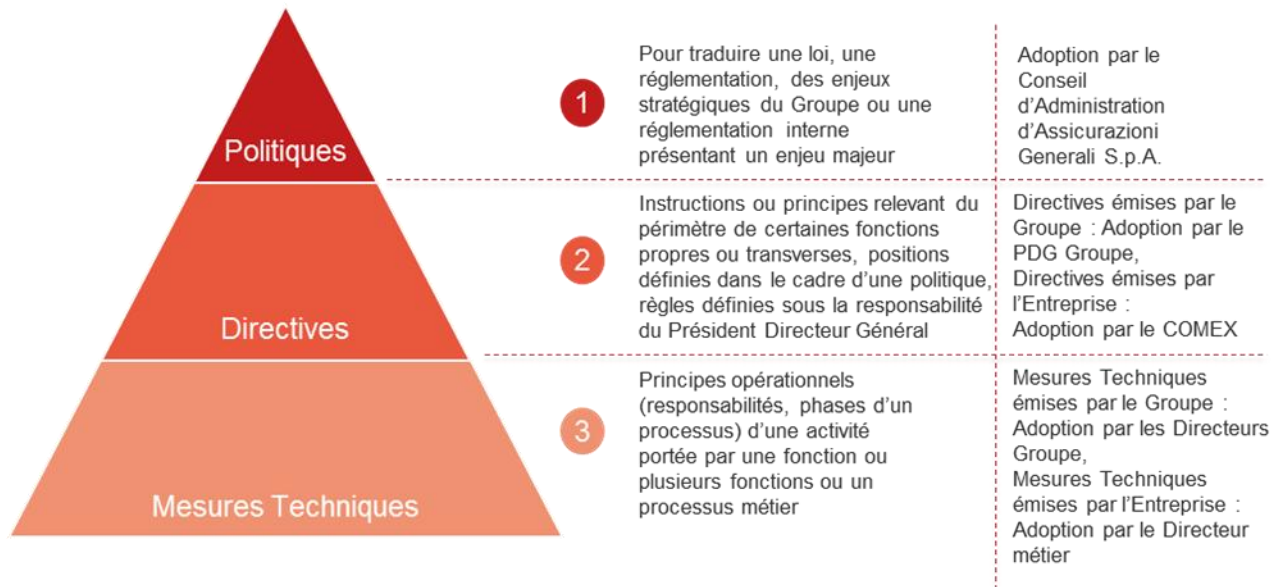
En tant que filiale de Generali Iard, l'Entreprise s'inscrit dans le cadre global de gouvernance défini par le Groupe. Ses organes de pilotage ont donc la responsabilité de décliner et mettre en œuvre les politiques définies par ce dernier.

Depuis novembre 2014, le Groupe Generali a mis en place un processus normatif commun appelé *Generali Internal Regulation System* (GIRS) qui s'applique à toutes les filiales du Groupe dont Generali France et ses propres filiales.

Par ce processus, le Groupe définit les normes à adopter en fonction des réglementations, un contenu uniformisé dans la présentation des obligations à respecter, un processus d'adoption et de déclinaison harmonisé entre toutes les entités du Groupe ainsi que le périmètre de transposition de chaque norme.

Le Groupe a défini trois niveaux de normes à décliner selon l'importance des sujets et les périmètres d'application :

UN PROCESSUS DE NORMES À TROIS NIVEAUX



Chaque norme doit être adoptée et décliner par Generali France et ses filiales françaises de façon similaire, les éventuelles exceptions devant être préalablement expliquées et validées par le Groupe.

Concernant l'Entreprise :

- une Politique (*Group Policy*) fait l'objet, de la part de Generali France, d'une analyse de son adaptation au regard de la réglementation française en vigueur avant sa validation par le Conseil d'Administration local,
- une Directive (*Group Guidelines*) est validée par le COMEX de Generali France,
- une Mesure technique (*Group Technical Measure*) fait l'objet d'une validation par les responsables métiers désignés de Generali France.

B.1.1.3. Comités rapportant au COMEX

Le cadre stratégique des orientations de l'Entreprise défini par le Conseil d'Administration, est assuré par le COMEX en lien avec les différents comités chargés de traduire ces orientations stratégiques en politiques d'entreprise dans les domaines qui les concernent.

Ces comités suivent les indicateurs clés des activités supervisées, initient les chantiers et suivent les actions majeures.

Le Comité Souscription

Il s'agit d'une instance de validation des produits, des tarifs et des décisions de souscription pouvant influencer de manière significative sur le niveau de chiffre d'affaires et le résultat opérationnel attendus, la consommation de capital ainsi que la volatilité du résultat.

Le Comité Finance et Risques (CFR)

Il s'agit d'une instance opérationnelle qui assure la supervision de la trajectoire financière de l'Entreprise en intégrant le contexte de Solvabilité 2, en s'appuyant sur les travaux conjoints entre les fonctions Finance, Technique Assurance et Risques.

Le Comité réglementaire LCB-FT (Lutte contre le blanchiment et Financement du Terrorisme)

Il s'agit d'une instance de renforcement continu du dispositif de LCB-FT scindée en trois parties par nature d'activité : Epargne, Prévoyance Santé Retraite et Iard.

Le Comité de Pilotage des Délégués

Il s'agit d'une instance opérationnelle en charge d'arbitrer sur des sujets transverses liés à la mise en œuvre de la Directive Externalisation et de faciliter la coordination des contrôles et la mise en œuvre des plans de remédiation en et des recommandations d'audit.

Le Comité *Business Unit Investment France* (*Business Unit Investment Committee - BUIC*)

Il s'agit d'une instance de revue et d'approbation des stratégies d'allocation d'actifs et de validation de décisions d'investissements majeures.

B.1.1.4. Autres Instances

Il existe des instances opérationnelles de pilotage, de partage et de coordination des activités réalisées de façon transverse.

Le Comité Investissement et Gestion d'Actifs (CIGA)

Il s'agit d'une instance opérationnelle en charge du pilotage de l'ensemble des actifs du Groupe Generali France. Il assure la définition et le suivi de la mise en œuvre des politiques d'investissements et de gestion d'actifs ainsi que le suivi du plan d'allocation d'actifs.

Les Comités spécifiques à l'Entreprise

Le Comité de Pilotage et Stratégie

Le COPIL a pour mission :

- d'informer les membres de la situation économique de l'Entreprise,
- de présenter les décisions du COMEX Local,
- d'échanger sur la situation générale de l'Entreprise (évolutions réglementaire, conformité, etc.).

Le Comité de pilotage Transformation

Le COPIL Transformation a pour mission :

- de suivre le plan projet chaque année,
- de présenter à la Direction Générale de l'Entreprise l'avancement de la feuille de route IT et MOA,
- d'effectuer des arbitrages en fonction des réalités projet et politiques de l'Entreprise.

Le Comité Indemnisation

Ce comité porte notamment sur les opérations d'inventaires et de révision. Lors de ce comité, la Direction Générale arbitre sur la gestion des dossiers qui sont présentés soit essentiellement les dossiers graves (plus de 150k€).

Le Comité de Sécurité IT

Ce comité supervise l'ensemble des actions en lien avec la sécurité, la conformité et la gestion des risques du Système d'Information, la sécurité physique des bâtiments et des personnes et le dispositif de continuité d'activité et de gestion de crise de l'Entreprise.

Le Comité Provisionnement

Ce comité a pour mission de présenter les dossiers indemnisation d'un enjeu important sur le plan financier (supérieur à 500K€) ou présentant une particularité commerciale ou de souscription.

Le Comité de pilotage des délégués

Ce comité a pour mission de :

- veiller au respect de l'application de la directive externalisation,
- veiller à la conformité des processus d'externalisation,
- arbitrer les sujets transverses relatifs à la mise en œuvre de la directive externalisation,
- partager sur les nouvelles délégations, les évolutions de périmètre de délégations et les arrêts de délégations,
- valider les propositions effectuées par les autres acteurs de l'externalisation,
- étudier les situations de franchissements de seuils de la criticité des délégations,
- orienter vers les instances d'information ou instances d'approbation adéquates,
- faciliter la coordination des contrôles et la mise en œuvre des plans de remédiation et des recommandations d'audit,
- diffuser de la veille réglementaire et partager les impacts opérationnels potentiels.

Le Comité de pilotage politique handicap

Le comité a pour objet :

- d'orienter, centraliser, coordonner et harmoniser les actions mises en œuvre dans le cadre de la politique handicap de l'Entreprise,
- de définir et suivre les indicateurs de pilotage, ainsi que l'état d'avancement des actions,
- de s'assurer de la mise en œuvre des engagements de la convention pour l'emploi régularisée entre l'Entreprise et l'Agefiph et le cas échéant, proposer des actions correctives,
- de valider le bilan annuel des actions engagées et le diffuser au COMEX Local, à l'Association pour la gestion des fonds pour l'insertion professionnelle des personnes handicapées, aux équipes des ressources humaines et aux instances représentatives du personnel.

B.1.2. Fonctions et responsabilités

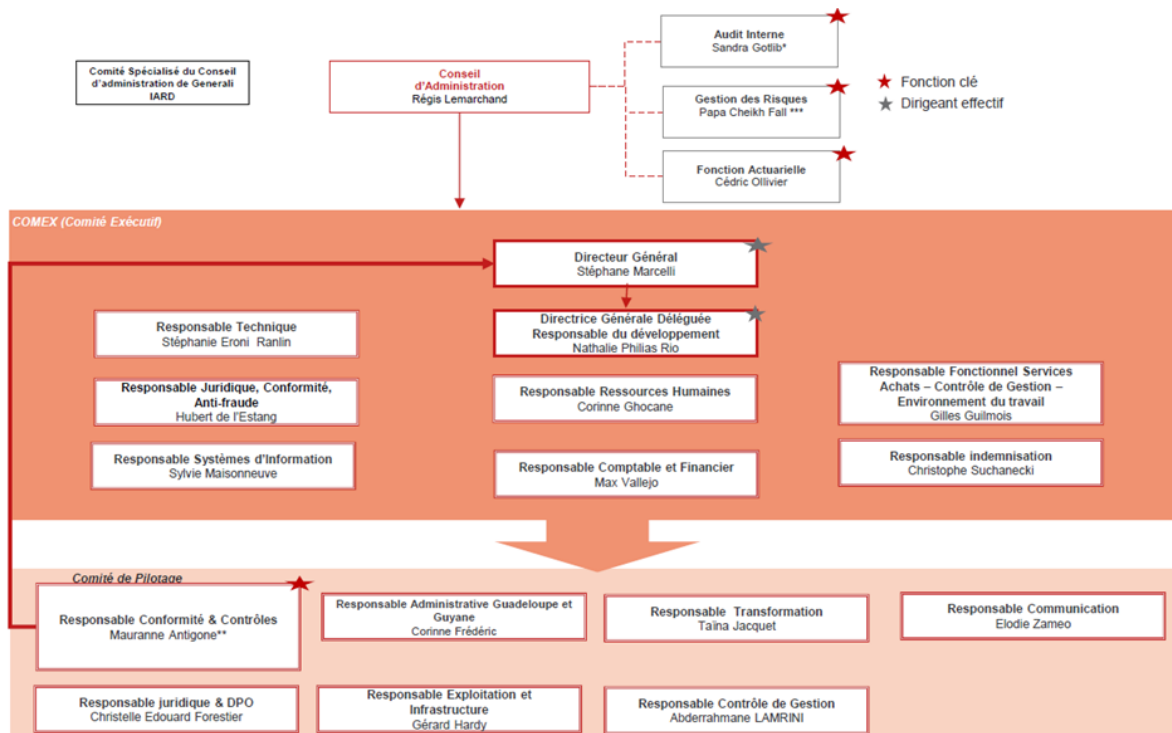
B.1.2.1. Les fonctions clés

La notification des quatre fonctions clés du Groupe Generali France a été réalisée pour chaque entité juridique dont l'Entreprise.

Telles que mentionnées par l'article L.354-1 du Code des assurances, les quatre fonctions clés concernées sont :

- la fonction de gestion des risques,
- la fonction d'audit interne,
- la fonction conformité,
- la fonction actuarielle.

Ces quatre fonctions disposent d'un accès direct à l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle, comme le montre l'organigramme ci-dessous :



* Nomination de Madame Sandra Gotlib en remplacement de Monsieur Frédéric Germain à compter du 15 décembre 2025.

** Nomination de Madame Mauranne Antigone en remplacement de Madame Mylène Pancaldi à compter du 15 décembre 2025.

*** Nomination de Monsieur Papa Cheikh Fall en remplacement de Madame Maria Perini à compter du 17 avril 2025.

B.1.2.2. La fonction de gestion des risques

La fonction clé de gestion des risques, attribuée au Directeur des Risques, a pour principales missions de :

- superviser et coordonner la mise en œuvre de la gestion des risques dans l'ensemble des entités de Generali France et ses filiales françaises,
- déterminer le processus de gestion des risques adéquat et définir les méthodologies d'identification, de mesure et de pilotage des risques,
- définir et veiller au déploiement des outils de maîtrise des risques,
- formaliser et assurer le suivi du profil de risque de l'Entreprise via des rapports appropriés.

Le Directeur des Risques dirige, conjointement avec le Directeur Financier, le Comité Finance et Risques. Il participe au Comité de Souscription, au Comité *Business Unit Investment* France et au CIGA. Par ailleurs, le Directeur des Risques intervient en Comité Spécialisé et en Conseil d'Administration plusieurs fois par an pour présenter et faire valider des travaux (Solvabilité 2, contrôle des risques) ou rendre compte des travaux en cours.

Il intervient régulièrement au COMEX. Enfin, il peut participer, sur demande, aux comités rapportant au COMEX.

Le Directeur des Risques, pour mener à bien ses missions, s'appuie sur une équipe de 44 collaborateurs environ.

B.1.2.3. La fonction d'audit interne

La fonction clé d'audit interne a pour principales missions d'apporter sa contribution en fournissant aux dirigeants et principaux responsables du Groupe Generali France des analyses, recommandations, avis et conseils sur les activités, émis sur la base de travaux périodiques d'investigation ayant notamment pour objet :

- de contrôler le respect des procédures Groupe et la conformité des opérations aux dispositions réglementaires, aux normes et usages professionnels et déontologiques, aux politiques et directives valables au sein du Groupe Generali France et aux orientations des instances de direction,
- d'évaluer l'adéquation des moyens mis en œuvre pour garantir la régularité et la sécurité des opérations,

- d'apprécier l'utilisation des ressources, la performance des structures et des systèmes d'information et la pertinence des organisations mises en place,
- d'examiner les opérations et les programmes pour s'assurer qu'ils sont cohérents avec la stratégie globale de Generali France et ses filiales françaises et qu'ils ont été menés à bien comme prévu,
- d'évaluer la qualité des méthodes de pilotage, de contrôle et de gestion déployées par les sociétés du Groupe Generali France.

Par ailleurs, la responsable de la fonction clé d'audit interne intervient en Conseil d'Administration au minimum tous les six mois pour présenter et faire valider des travaux ou rendre compte de travaux en cours.

La responsable de la fonction clé d'audit interne, pour mener à bien ses missions, s'appuie sur une équipe de 30 collaborateurs environ et sur des correspondants métiers.

B.1.2.4. La fonction conformité

La fonction clé conformité, attribuée à la Responsable du service Conformité et Contrôles, rattachée fonctionnellement au Directeur Général, administrativement au Responsable du Département Juridique, Conformité et Lutte Anti-fraude et sous la coordination du Directeur de la Conformité de Generali France, a pour principales missions :

- de promouvoir et mettre en œuvre la Politique de Conformité de l'Entreprise ainsi que tout le cadre normatif du Groupe,
- de participer à l'évaluation de l'impact des changements de l'environnement juridique et réglementaire, et les traduire de manière opérationnelle,
- d'assurer une gestion efficace des risques de non-conformité (cartographie, évaluation, réduction de l'exposition) :
 - sur la base des réglementations internes et externes, d'identifier tous les risques et processus qui pourraient mettre en risque l'Entreprise,
 - d'évaluer l'exposition aux risques et la capacité de l'Entreprise à atténuer ces risques,
 - de soutenir et favoriser toutes les initiatives de l'Entreprise pour réduire l'exposition aux principaux risques,
 - de collecter et analyser en continu les informations pertinentes pour l'évaluation des risques, les actions de remédiation ou d'atténuation,
 - d'alimenter les outils de *reporting* et de suivi ainsi que la diffusion des résultats en termes clairs et appréhendables par les métiers
- de conseiller la Direction Générale dans la traduction opérationnelle des directives dans leur mise en application,
- de développer une compréhension commune de la conformité en déclinant des actions de formation et de sensibilisation ciblées.

Elle a un droit d'accès permanent au Conseil d'Administration et elle intervient régulièrement au COMEX Local.

Enfin, elle peut participer sur demande aux comités rapportant au COMEX.

B.1.2.5. La fonction actuarielle

Les principales missions attribuées au responsable de la fonction actuarielle sont les suivantes :

- l'exercice des diligences, de la fonction Actuarielle telles que définies par la Directive Solvabilité 2, dans le respect des normes du Groupe Generali. En particulier, ces diligences incluent :
 - la mise en œuvre d'une validation indépendante des provisions techniques Solvabilité 2,
 - la production d'une opinion sur la politique de souscription, sur les arrangements de réassurance, sur la qualité des données ayant servi au calcul des provisions techniques Solvabilité 2,
 - la participation au dispositif de gestion des risques.
- la participation aux instances de gouvernance de la gestion financière et de la gestion des risques : CFR, Comité de Souscription,

- la participation aux instances de gouvernance des travaux de modélisation quantitative des activités Non-Vie, outre le Comité Finance et Risques, ces instances incluent la réunion valeur et risque et la réunion de suivi méthodologique, ainsi que le groupe de travail technique Non-Vie. Les travaux de ces instances portent principalement sur la mesure des passifs et des besoins de fonds propres. Ils mettent particulièrement l'accent pour l'ensemble des branches sur le partage des résultats quantitatifs, les changements de modèle, le suivi des recommandations des travaux de revue menés par l'ACPR, les Commissaires aux Comptes et les entités internes de validation.

Les travaux effectués dans le cadre de la fonction actuarielle font l'objet d'une présentation au Conseil d'Administration de l'Entreprise selon une fréquence au minimum annuelle.

Le responsable de la fonction actuarielle pour mener à bien ses missions s'appuie sur une équipe de 8 collaborateurs.

B.1.3. Politique de rémunération

À travers sa politique de rémunération le Groupe Generali France cherche à motiver et conserver les personnes qui, par leurs compétences techniques et managériales et la diversité de leurs profils, constituent un facteur essentiel de la réussite de l'Entreprise.

Cette politique de rémunération reflète et soutient la stratégie et les valeurs de l'Entreprise : être une compagnie d'assurance qui crée de la valeur, garantit la durabilité de ses résultats, accorde de l'importance à ses collaborateurs et maintient ses engagements vis-à-vis de l'ensemble des parties prenantes.

Elle repose sur les principes suivants :

- équité et cohérence de la rémunération par rapport aux responsabilités confiées et aux capacités démontrées,
- alignement avec la stratégie de l'Entreprise et les objectifs définis,
- compétitivité vis-à-vis des tendances et des pratiques du marché,
- valorisation du mérite et de la performance, en termes de résultats, de comportements et de valeurs,
- transparence et respect des exigences réglementaires.

Composition de la rémunération des dirigeants

Le système de rémunération consiste en une composante fixe, une composante variable et divers avantages, structurés de manière équilibrée.

Une analyse du système de rémunération est effectuée régulièrement afin de garantir l'équilibre des composantes et d'inciter les cadres dirigeants de l'Entreprise à obtenir des résultats durables.

Le salaire fixe rémunère le poste occupé et les responsabilités attribuées, en prenant en compte l'expérience du titulaire et les compétences requises, mais aussi la qualité de la contribution à l'obtention des résultats.

La rémunération variable est définie afin d'encourager les dirigeants à atteindre les objectifs définis en créant un lien direct entre l'incitation financière et les objectifs quantitatifs et qualitatifs déterminés au niveau de l'Entreprise, d'une activité / fonction, et au niveau individuel. Ces objectifs intègrent des ambitions de durabilité et d'ESG.

Chaque salarié bénéficie d'une assurance complémentaire santé, d'un régime de prévoyance professionnel et, spécifiquement pour les cadres dirigeants, de la possibilité de bénéficier d'un véhicule de fonction.

Politique de rémunération applicable aux responsables des fonctions clés

Le système de rémunération applicable aux responsables des fonctions clés (fonction d'audit Interne, fonction de gestion des risques, fonction conformité et fonction actuarielle) consiste en une composante fixe et une composante variable. Ils bénéficient également des avantages sociaux décrits précédemment.

La composante fixe est établie en fonction du niveau des responsabilités attribuées et est adaptée de façon à garantir l'indépendance et l'autonomie exigées pour ces postes.

Afin de respecter les exigences réglementaires et d'encourager les responsables des fonctions clés à mieux exercer leurs obligations, un système de rémunération variable spécifique a été mis en place. La composante variable est liée à l'efficacité et à la qualité des contrôles, encourageant ainsi une gestion saine et efficace du risque, et repose exclusivement sur des objectifs qualitatifs pluriannuels. Elle est versée sous forme de pourcentage immédiat et de pourcentage différé.

B.1.4. Transactions importantes conclues au cours de l'exercice 2025

Pour les besoins du présent rapport, sont considérées comme des transactions importantes, celles conclues durant la période de référence avec des actionnaires, des personnes exerçant une influence notable sur l'Entreprise ou des Membres de l'organe d'administration, de gestion ou de contrôle au sens du règlement délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 :

- entre l'Entreprise et l'un de ses représentants légaux, l'un de ses administrateurs ou l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10%, à l'exclusion des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales,
- entre l'Entreprise et Assicurazioni Generali S.p.A. dès lors que la transaction a un impact notable sur le ratio de solvabilité de l'Entreprise.

En 2025, aucune transaction importante n'a été conclue au cours de l'exercice.

B.2. EXIGENCES DE COMPETENCE ET D'HONORABILITE

Sont considérées comme des personnes clés soumises à des exigences particulières de compétence et d'honorabilité les personnes chargées de prendre des décisions à haut niveau et de mettre en œuvre les stratégies conseillées et les politiques approuvées par le Conseil d'Administration, et également celles qui dirigent effectivement l'Entreprise. Quel que soit l'intitulé des fonctions ou postes correspondants, il s'agit au moins :

- des membres du Conseil d'Administration,
- des représentants légaux,
- des responsables des quatre fonctions clés, à savoir la fonction de gestion des risques, la fonction conformité, la fonction d'audit interne et la fonction actuarielle (cf. organigramme des fonctions clés présenté en section B.1.2).

La Directive Solvabilité 2 exige que toutes les personnes qui dirigent effectivement l'Entreprise ou qui occupent des postes clés respectent les exigences suivantes :

- leurs qualifications, leurs connaissances et leurs expériences professionnelles doivent être adéquates afin de permettre une gestion saine et prudente (*Fit*),
- elles doivent être honorables et intègres (*Proper*).

Au sein du Groupe Generali France, la politique de compétence et d'honorabilité (*Group Fit and Proper Policy*), définit les exigences minimales en termes d'aptitude et d'honorabilité ainsi que les modalités d'évaluation des personnes clés. Ces exigences sont complétées par les politiques afférentes aux quatre fonctions clés qui intègrent des éléments dédiés (*Audit Group Policy, Actuarial Function Group Policy, Risk Management Group Policy et Compliance Management System Group Policy*).

Les personnes clés doivent respecter les exigences de compétence minimales en fonction de leurs responsabilités collectives ou individuelles.

Elles doivent en outre éviter les activités susceptibles de créer des conflits d'intérêts.

Le Groupe Generali France propose des parcours d'intégration et/ou de formation de sorte que les personnes concernées soient en mesure de respecter l'évolution et/ou l'augmentation des exigences définies par la législation en vigueur et liées à leurs responsabilités.

MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration de l'Entreprise dispose collectivement d'une expérience et de connaissances appropriées, en fonction du secteur spécifique dans lequel il intervient, au moins à propos :

- du marché sur lequel est présente l'Entreprise (rappelé en section A),
- de la stratégie et du modèle commercial,
- du système de gestion (management, gestion des risques et gouvernance),
- de l'analyse actuarielle et financière,
- du cadre législatif et des exigences réglementaires.

La connaissance du marché suppose de connaître et comprendre le contexte commercial et économique dans lequel évolue l'Entreprise et avoir conscience des besoins des clients.

La connaissance de la stratégie et du modèle commercial suppose une compréhension détaillée de cette même stratégie et de ce même modèle.

La connaissance du *management* et de la gouvernance d'une entreprise suppose la compréhension des risques auxquels s'expose l'Entreprise et sa capacité à y faire face. Il s'agit également d'être en mesure d'évaluer la capacité de l'Entreprise à assurer une bonne gestion, des contrôles efficaces et être en mesure de mettre en œuvre les changements si nécessaire.

L'analyse actuarielle et financière repose sur la capacité à interpréter les informations actuarielles et financières de l'Entreprise, identifier et évaluer les principaux problèmes, et prendre les mesures qui s'imposent (y compris mettre en place les contrôles appropriés) sur la base de ces informations.

La connaissance du cadre législatif et des exigences réglementaires suppose de connaître et comprendre le cadre normatif dans lequel s'inscrit l'Entreprise et être en mesure de s'adapter aux évolutions de la réglementation.

Le Conseil d'Administration prend ses décisions sur la base de la contribution de chaque administrateur. Ces administrateurs, pris individuellement, n'ont pas besoin de disposer de connaissances et de compétences approfondies ou d'une solide expérience dans tous les domaines d'activité de l'Entreprise. Cependant, les connaissances, les compétences et l'expérience collectives doivent garantir une gestion saine et prudente de l'Entreprise.

RESPONSABLES DES FONCTIONS CLÉS

Les exigences propres aux fonctions clés sont rappelées dans les politiques Groupe suivantes :

- *Audit Group Policy,*
- *Risk Management Group Policy,*
- *Compliance Management System Group Policy,*
- *Actuarial Function Group Policy.*

Le respect de ces exigences ainsi que les qualifications, les connaissances et l'expérience des responsables des fonctions clés sont vérifiés préalablement à la nomination des titulaires et examinés annuellement par le Conseil d'Administration.

AUTRES PERSONNES CLÉS

Les autres personnes clés doivent disposer des qualifications, des connaissances et de l'expérience professionnelle appropriées et adéquates pour pouvoir exécuter l'ensemble des activités qui leur sont confiées.

L'évaluation du respect des exigences de compétence par chaque personne clé doit permettre de démontrer que ses qualifications, ses connaissances et son expérience sont maintenues à un niveau approprié et adéquat en permanence.

B.3. SYSTEME DE GESTION DES RISQUES, Y COMPRIS L'EVALUATION INTERNE DES RISQUES ET DE LA SOLVABILITE

B.3.1. Description du système de gestion des risques

Le système de Gestion des Risques de l'Entreprise s'inscrit dans le respect de la Politique « *Group Directives on the System of Governance (GDSG)* » du Groupe, politique transposée par Generali France et applicable à l'ensemble de ses filiales.

En ligne avec la Directive Solvabilité 2, la Politique GDSG définit :

- les rôles et responsabilités des administrateurs, de la Direction Générale et des fonctions clés,
- le cadre normatif décrivant la hiérarchisation des politiques, directives et mesures techniques transverses, appelé *Generali Internal Regulations System (GIRS)* (cf. section B.1.1.2.),
- l'ensemble du dispositif de gouvernance et la stratégie de risque de l'Entreprise.

La GDSG est un dispositif de gestion des risques et de contrôle interne global, cohérent et efficace avec trois lignes de défense :

- fonctions « opérationnelles »¹ (preneurs de risques) pour la première ligne de défense,
- fonctions de Gestion des Risques, Actuarielle, Conformité et pilotage du contrôle interne pour la deuxième ligne de défense,
- fonction d'Audit Interne qui représente la troisième ligne de défense.

Pour plus d'informations concernant ce dispositif, se reporter aux sections B.4, B.5 et B.6.

Au sein du dispositif GDSG, la fonction de gestion des risques a pour mission principale d'assurer la mise en place d'un système de gestion des risques adéquat. Elle est en charge de fixer l'appétence au risque et les limites de tolérance au risque de l'Entreprise, d'identifier, de mesurer, de gérer et surveiller les principaux risques. Pour cela, elle s'appuie sur :

- **une gouvernance**,
- **des processus**, dont le *Risk Appetite Framework* (RAF) qui définit les principes d'une Gestion des Risques proactive et encadrant la prise de décisions de l'Entreprise par la mesure d'impacts sur le ratio de solvabilité réglementaire entre autres,
- **des politiques écrites**, dont la *Risk Management Group Policy* (RMGP) qui définit les principes fondamentaux de la Gestion des Risques qui doivent s'appliquer à l'ensemble du Groupe,
- **des directives**, telles que les *Investments Risk Group Guidelines* (IRGG) qui fixent les limites d'investissement,
- **des mesures techniques**, la fonction de gestion des risques s'assure de leur mise en œuvre de façon adaptée aux spécificités de l'Entreprise.

B.3.2. Gouvernance

De par son activité, l'Entreprise est exposée à :

- des risques de souscription,
- des risques de marché,
- des risques de crédit,
- des risques opérationnels,
- des risques de liquidité,
- des risques de stratégie,
- des risques de réputation,
- des risques de contagion,
- des risques de durabilité,
- des risques émergents.

Elle a retenu une classification qui comprend des risques pilier 1 (comprenant les risques de souscription, les risques de marché, les risques de crédit, les risques opérationnels) et des risques hors pilier 1 (les risques de liquidité, les risques stratégiques, les risques de réputation, les risques de contagion, les risques de durabilité, les risques émergents).

¹ Les fonctions « opérationnelles » sont celles rattachées aux Directeurs des différents marchés et au Directeur de la Distribution.

Ces différents risques identifiés, et regroupés par catégorie et par fonction et leurs liens avec les organes, sont présentés dans le diagramme ci-dessous :

Gestion du risque	Identification, évaluation, contrôle et reporting du risque				
Principales catégories de risque	Risques de marché	Risques de Crédit	Risques de souscription	Risques opérationnels	Autres risques
	Valeur des actions Volatilité des actions Rendement des taux d'intérêts Volatilité des taux d'intérêts Immobilier Devises Concentration	Défaut des obligations Écartement des Spreads Défaut des contreparties	Primes Réserve Catastrophe Rachat (Non-Vie)	Fraude interne Fraude externe Emploi et sécurité ⁽¹⁾ Clients et produits ⁽²⁾ Dommages ⁽³⁾ Dysfonctionnements ⁽⁴⁾ Processus ⁽⁵⁾	Liquidité Stratégique Réputation Contagion Durabilité Emergents
Comités	Comité Finance et Risques (CFR)				
	Comité de Pilotage des Investissements Stratégiques				
Instances transverses	Comité Business Unit Investment France ⁽⁶⁾		Comité de Souscription	Comité Réglementaire LCB-FT Comité Pilotage des délégués	
	Comité d'Investissement et de Gestion d'Actifs (CIGA) Comité ALM		Comité de Coordination Technique Non-Vie		Commission Réglementation Durable
Politiques	Risk Management Group Policy (incluant la Politique ORSA)				
	Politique interne locale relative à l'ORSA				
	Risk Appetite Framework Group Policy				
	Politique interne locale relative au Cadre d'appétence au risque y compris FRPS				
	Internal Model Validation Group Policy				
	Internal Model Change Group Policy				
	Internal Model Governance Group Policy				
	Integrated Data Quality System Group Policy				
	Politique Locale Qualité des données				
	Intragroup Transactions Group Policy				
	Investment Governance Group Policy Volatility Adjustment Group Policy Risk Concentrations Management Group Policy - Investment Exposures		P&C Underwriting and Reserving Group Policy Risk Concentrations Management Group Policy - Reinsurance and Underwriting Exposures Reinsurance and other Risk Mitigation Technique Group Policy Actuarial Function Group Policy	Operational Risk Management Group Policy Outsourcing Group Policy	Liquidity Risk Management Group Policy Treasury Group Policy Tax Absorption Capacity of Deferred Taxes Group Policy Sustainability Group Policy
	Directives	ORSA Reporting Group Guideline			
Integrated Data Quality System Group Guideline					
Risk Management & Actuarial Function Joint Group Guideline					
Investments Risk Group Guideline Asset Liability Management and Investment Risk Assessment Group Guideline SAA & TAA Group Guideline Independent Review and Verification of Valuation of Assets and Liabilities other than Technical Provisions Group Guideline SAA Risk Management Group Guideline Information Flows on Significant Local Transactions Group Guideline			P&C Underwriting Risk Group Guideline Directive de Lancement de Nouveaux Produits Non-Vie Actuarial Function Group Guideline	Operational Risk Internal Model Group Guideline Operational Risk Group Guideline ICT Risk Management Framework Group Guideline	Liquidity Risk Group Guideline Treasury Group Guideline Sustainability Risk Group Guideline Integration of Sustainability into Investments and Active Ownership Group Guideline
		Credit Rating Assignment Group Guideline			
Solvabilité (ratio de solvabilité)					
Liquidité (ratio de liquidité)					
Principaux indicateurs opérationnels suivis par les Risques		Exposition au risque de crédit (Expected Credit Loss, Notations) Exposition au risque de concentration (souverains ou non / actions / devises / zone géographique) Exposition relatif aux prêts de titre, aux dépôts garantis, aux repo et autres dérivés Suivi et exigences relatives aux contreparties autorisées Exposition aux investissements dans l'immobilier Exposition aux investissements en Private Equity Exposition aux Investissements en Private Debt Exposition au risque lié aux placements adossés à des actifs (ABS) Suivi et exigences relatives aux placements immobiliers (zone géographique / usage / concentration) Suivi des opérations intra-groupe RAF Consommation en capital de la SAA Suivi du respect des bornes tactiques des SAA Suivi du gap de durée Surveillance de la capacité d'absorption des risques liés au changement climatique	Limites et indicateurs clés : - Operating Limits Handbook (OLH) - Taux de rendement interne - Délai de remboursement des capitaux investis - Marges sur affaires nouvelles - RoRC - Ratio combiné	Overall Risk Assessment Loss data collection (démarche rétrospective) Scenario Analysis (démarche prospective)	Company Liquidity Ratio (solo & France) Company Investment Illiquidity Ratio (solo & France) Intragroup Lending Ratio
	Légende				
⁽¹⁾ Pratiques en matière d'emploi et sécurité sur le lieu de travail ⁽²⁾ Clients, produits et pratiques commerciales ⁽³⁾ Dommages aux actifs physiques ⁽⁴⁾ Dysfonctionnements de l'activité et des systèmes ⁽⁵⁾ Exécution et gestion des processus ⁽⁶⁾ Business Unit Investment Committee					

Comme indiqué en section B.1., la gouvernance de la gestion des risques repose sur le COMEX. Celui-ci s'appuie sur différents comités pour mener à bien sa mission, en particulier :

- Comité Finance et Risques (CFR),
- Comité de Souscription,
- Comité Investissement et Gestion d'Actifs (CIGA),
- Comité *Business Unit Investment France (Business Unit Investment Committee - BUIC)*.

Les rôles et responsabilités qui incombent aux comités rapportant au COMEX sont décrits en section B.1.1.

Par ailleurs, en complément d'être suivis au sein du Comité Finance et Risques (CFR) les risques de durabilité (dans lesquels on retrouve notamment les enjeux liés au changement climatique) sont aussi suivis au travers de la gouvernance de la durabilité mise en place par l'Entreprise. Cette gouvernance s'articule autour de la Commission Règlementation Durable, qui rapporte directement à la Cellule Opérationnelle de Pilotage Durabilité.

B.3.3. Processus de gestion des risques

Le processus de gestion des risques mis en place par l'Entreprise s'inscrit dans le respect de la *Risk Management Group Policy (RMGP)*. Il repose sur les quatre processus suivants :

- identification des risques,
- évaluation des risques,
- gestion et contrôle des risques,
- *reporting* des risques et rapport ORSA.

Cette Politique RMGP répond aux exigences spécifiées aux articles 44 et 45 de la Directive Solvabilité 2.

B.3.3.1. Identification des risques

Afin de prévenir, détecter et gérer les risques de façon permanente, la Gestion des Risques a mis en place :

- un processus d'identification prospective des risques qui tient compte des risques opérationnels à travers le processus d'*Overall Risk Assessment*,
- un dispositif de quantification des scénarii de risques mis en place par le Groupe : le *Main Risk Self Assessment (MRSA)*, qui tient compte de la méthodologie du *Scenario Analysis* (cf. section C.5.3.) pour l'évaluation des risques opérationnels et qui complète le processus précédent.

Les principaux risques sont identifiés, classés et évalués en fonction de leur période de retour ainsi que de leur sévérité ; et entraînent l'identification de mesures d'atténuation, dont les impacts sur la période de retour et la sévérité sont également évalués.

Le périmètre de cet exercice comprend :

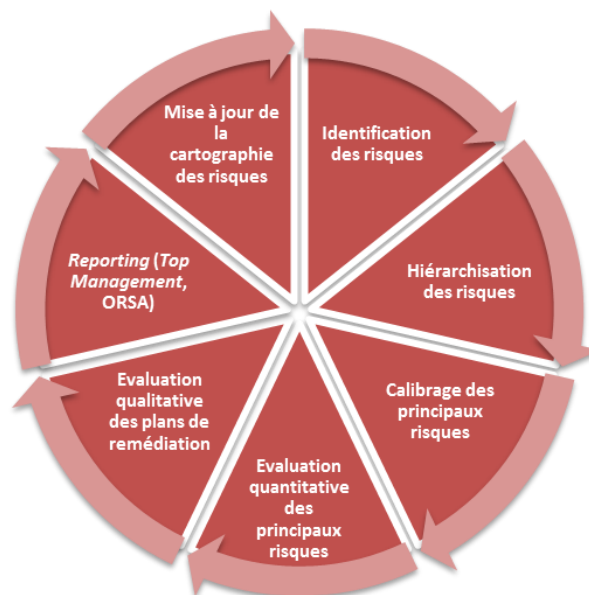
- tous les risques importants auxquels le Groupe Generali France et ses filiales sont exposés, qu'ils soient inclus ou non dans le calcul du capital de solvabilité requis,
- les risques qui peuvent se produire à l'horizon du plan et qui peuvent compromettre la réalisation des objectifs du Plan Stratégique,
- les risques émergents, les risques de durabilité, les risques associés aux nouveaux produits et nouveaux marchés, les risques de réputation, les risques de liquidité, les risques de contagion et les risques stratégiques.

Concernant le processus d'identification prospective des risques opérationnels (*Overall Risk Assessment*), il a pour but d'identifier et d'évaluer son exposition potentielle à ces risques. L'évaluation tient compte de l'existence et de la maturité des contrôles en place afin de déterminer un risque résiduel. Chaque risque « élevé » fait ensuite l'objet d'une évaluation approfondie via le *Scenario Analysis* et donne lieu à la définition de mesures d'atténuation.

Le processus annuel MRSA est quant à lui conforme aux principes décrits dans la RMGP. Le MRSA combine à la fois une approche descendante (*top-down*) et ascendante (*bottom-up*) qui impliquent l'ensemble des organes de l'Entreprise :

- l'approche *top-down* permet une identification globale des risques sous différents angles et assure l'identification des risques les plus significatifs. Cette approche est principalement basée sur des entretiens avec les preneurs de risques,
- l'approche *bottom-up* est basée sur l'analyse de chacun des *scenarii* par les experts opérationnels. Cette approche aboutit à un rapport descriptif des *scenarii*, leur quantification et l'identification des plans de remédiation qui sont présentés en COMEX.

Ainsi, le processus MRSA repose sur les étapes suivantes :



Comme illustré ci-dessus, ce processus a pour objectif d'identifier les *scenarii* clés qui pourraient avoir une incidence notable sur la capacité de l'Entreprise à atteindre ses objectifs stratégiques. Il prend sa source à partir d'un socle de *scenarii* proposé par le Groupe qui intègre notamment les risques standards, mais aussi le résultat d'études spécialisées sur d'éventuels risques nouveaux, et est enrichi par les responsables de toutes les fonctions de l'Entreprise pour prendre en compte toutes les particularités liées à l'activité, à l'organisation ou aux contraintes locales existantes au sein de celle-ci.

Aussi, la fonction de Gestion des Risques consolide et met à l'épreuve l'ensemble des contributions des preneurs de risques afin de garantir à l'Entreprise une vision globale des risques auxquels elle est soumise.

Une restitution des conclusions du MRSA est faite aux preneurs de risques, au COMEX et au Conseil d'Administration. Les risques les plus importants en termes d'impact sur le résultat opérationnel sont intégrés dans le rapport ORSA.

Parmi les risques de durabilité intégrés dans le processus de gestion des risques, le risque climatique fait l'objet d'un projet dédié. Ce projet, connu sous le nom de *Climate Change Risk Project* s'inscrit tout particulièrement dans le cadre du processus d'identification des risques émergents et de durabilité, ainsi que dans le cadre de la stratégie de l'Entreprise sur le changement climatique.

L'ensemble de ces démarches fait l'objet d'une restitution au sein du COMEX et du Conseil d'Administration de l'Entreprise.

B.3.3.2. Evaluation des risques

Pour l'évaluation de ses principaux risques, l'Entreprise a développé un Modèle Interne (MI) dont l'utilisation a été autorisée par l'ACPR. Ce modèle se base sur la méthodologie décrite ci-dessous et couvre les risques de souscription, risques de marché, risques de crédit ainsi que le risque opérationnel.

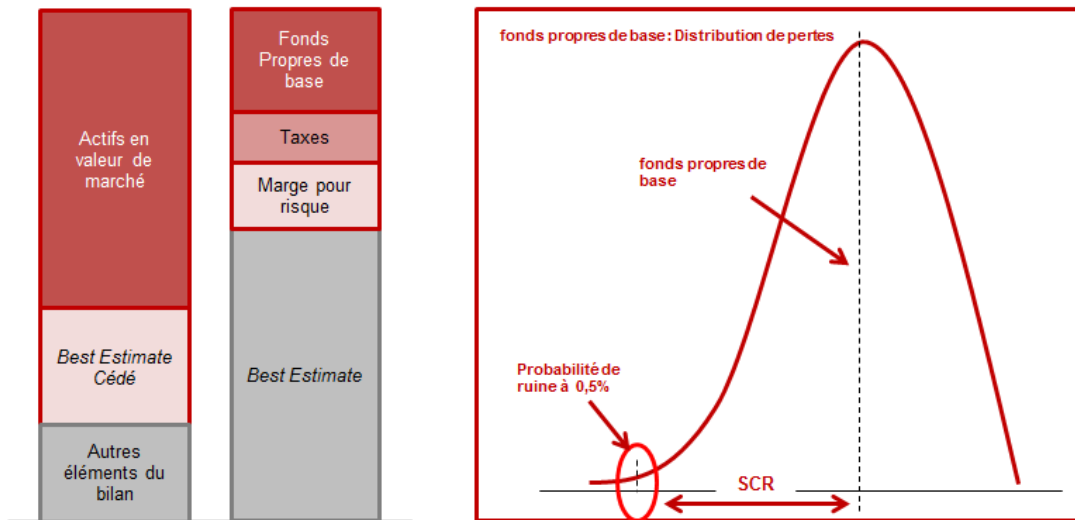
B.3.3.2.1. Méthodologie du Modèle Interne

Le Modèle Interne est adopté pour quantifier l'exigence de capital. La méthodologie repose sur les éléments suivants :

- respect de principes de quantification cohérents avec le marché dans l'évaluation des fonds propres, qui incluent notamment la différence entre la valeur de marché des actifs et la juste valeur des passifs, ainsi que la juste valeur de la dette subordonnée. La juste valeur des passifs techniques inclut la meilleure estimation des flux futurs de trésorerie (Meilleure estimation des passifs : *Best Estimate Liabilities* - BEL), minorée des frais pour défaut des réassureurs) et un coût supplémentaire (Marge pour risque) pour les risques que les instruments financiers disponibles sur le marché ne permettent pas de répliquer (c'est-à-dire les risques opérationnels et les risques d'assurance non couvrables),
- évaluation du Capital de solvabilité requis (SCR) comme principal critère d'évaluation des risques. Le SCR est le capital requis pour absorber la perte de fonds propres, à l'horizon d'un an, d'un événement adverse d'intensité bicentenaire. Il est ainsi déterminé par le biais d'une approche fondée sur la *Value at Risk* (VaR) avec un niveau de confiance de 99,5%.

L'approche développée par le Groupe Generali pour être pleinement conforme aux exigences requises par la Directive Solvabilité 2 lors de l'évaluation de l'exigence de capital consiste à calculer la distribution complète des fonds propres grâce à une approche de simulation de type Monte Carlo.

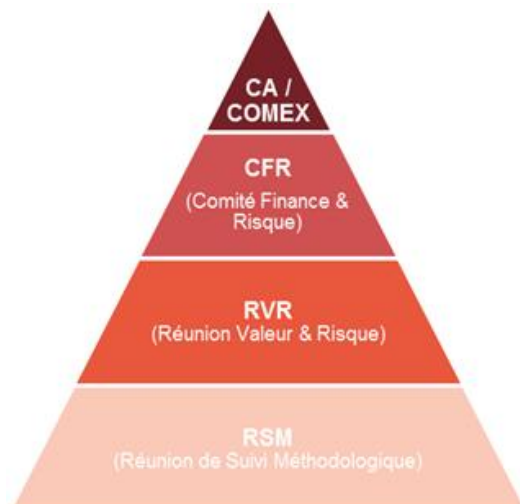
Le schéma ci-dessous décrit cette méthode.



Pour plus d'information sur la description de la méthodologie du Modèle Interne, se reporter à la section E.4.

B.3.3.2.2. Gouvernance du Modèle Interne

La gouvernance du MI est décrite dans le document *Internal Model Governance Group Policy*. Au niveau de l'Entreprise, elle se décompose en quatre niveaux :



- **le Conseil d'Administration** : valide, de façon ultime, l'utilisation du modèle pour le calcul du SCR, et les orientations à suivre en matière de changements majeurs ou des extensions du modèle,
- **le Comité Finance et Risques (CFR)** : est tenu informé de toutes les décisions prises en RVR et assure la validation des méthodologies employées dans le modèle ayant un impact transverse,
- **la Réunion Valeur et Risques (RVR)** : assure le suivi global de l'avancement des plans d'action, la validation des différents choix méthodologiques et la validation de la documentation,
- **la Réunion de Suivi Méthodologique (RSM)** : assure le suivi de l'avancement des travaux en cours et réalise les échanges méthodologiques sur certaines études.

B.3.3.2.3. Validation du Modèle Interne

L'évaluation du Capital de Solvabilité Requis (SCR) dans le Modèle Interne (MI) a été soumise au processus de validation indépendant, sur la base des principes définis dans la politique Groupe de validation du MI et dans les lignes directrices connexes (*Internal Model Validation Group Policy*).

Le processus de validation permet de s'assurer que le profil de risque de l'Entreprise, couvert par le MI, est correctement reflété. En outre, la validation intègre un large panel de tests en situation de *stress* et d'analyse de *scenarii* pour s'assurer que le MI fonctionne efficacement dans un ensemble varié de conditions, tout en facilitant la compréhension de ses résultats.

Des activités locales d'évaluation de la pertinence sont également réalisées afin de garantir que les hypothèses et les méthodologies développées au niveau du Groupe permettent de correctement refléter les expositions aux risques spécifiques des entités juridiques incluses dans le périmètre du MI.

L'Entreprise documente dans un rapport de validation les résultats de la validation ainsi que les conclusions résultant de l'analyse de la validation.

B.3.3.2.4. Qualité des données

Un processus de qualité des données est en place en complément aux activités de validation du Modèle Interne décrites ci-dessus, une certification du niveau de qualité des données utilisées pour le calcul du Capital de Solvabilité requis est réalisée. L'approche mise en œuvre pour la qualité des données repose sur un ensemble de documents qui constituent le corpus de documents de qualité des données. Ce corpus comprend en particulier :

- le diagramme des flux de données traitées et permettant d'aboutir au calcul du capital de solvabilité requis,
- le résultat d'une étude d'identification et d'évaluation des impacts causés par différents critères de défaut de qualité (l'exactitude, l'exhaustivité et la pertinence), tels que prévus par la Directive Solvabilité 2,
- un répertoire descriptif des flux portant sur les données utilisées dans les calculs prudentiels, intégrant la description des contrôles pour évaluer leur niveau de qualité, et des preuves permettant de justifier le résultat de ces contrôles,
- le registre des anomalies permettant leur traitement et le suivi de leurs résolutions par les responsables opérationnels.

B.3.3.2.5. Gestion des changements du Modèle Interne

L'utilisation d'un Modèle Interne dans le cadre de la réglementation Solvabilité 2 est soumise à un cadre solide de contrôle des changements autour de la gouvernance du modèle. L'objectif principal de ce cadre est de maintenir un niveau de confiance élevé dans les résultats du Modèle Interne après l'intégration des changements.

Dans ce contexte, le Groupe Generali a émis une Politique (*Internal Model Change Group Policy*) qui explique le processus de gestion des changements du modèle. Ce processus est défini pour garantir que le Groupe et les entités juridiques du Groupe suivent une approche commune sur l'identification, l'évaluation et la déclaration de tous les changements du modèle afin de compléter le processus d'approbation par le Superviseur et de les considérer dans le calcul officiel du SCR.

Toute mise à jour ou modification du Modèle Interne est classée dans cette Politique comme étant :

- soit un changement de modèle, plus spécifiquement un changement de modèle majeur ou mineur,
- soit une modification liée à la maintenance ordinaire des systèmes et des processus, y compris les actions correctives et les activités de gestion commerciale régulières.

Concernant les changements de modèle majeurs ou mineurs, les changements sont (i) d'abord évalués au moyen d'une évaluation qualitative, (ii) et également au moyen d'une évaluation quantitative, si toutefois le changement ne relève pas d'un cas "par défaut" et non quantifiable (par exemple un changement relatif à une Politique Groupe). La variation relative du SCR (après intégration du changement) est la mesure utilisée pour évaluer les changements de modèle par quantification. Un changement jugé matériel est considéré comme majeur matériel si la variation relative est supérieure ou égale à 10%. Un changement est considéré comme mineur matériel si la variation relative est comprise entre 2,5% et 10%.

En outre, dans le cadre de la mise en œuvre des changements du modèle mais également des interactions avec le Groupe, cette politique définit les rôles et responsabilités des parties prenantes.

B.3.3.3. Gestion et contrôle des risques

Des instructions spécifiques pour la gestion des différentes catégories de risques sont fournies dans les politiques définies par le Groupe Generali ainsi que dans les directives connexes présentées dans la section B.3.2.

B.3.3.3.1. Appétence au risque

Le cadre de l'appétence au risque (RAF) est un dispositif du système de gestion des risques qui :

- définit la notion d'appétence au risque de l'Entreprise, comme étant le niveau de risque global qu'elle est prête à prendre ou non au regard de sa stratégie,
- détaille les préférences de risques, qui sont des déclarations qualitatives qui guident l'Entreprise dans la sélection individuelle des risques auxquels elle souhaite être exposée,
- définit les dimensions (le capital, la liquidité, le résultat opérationnel et les investissements) utilisées pour suivre les préférences de risques et les niveaux de tolérance associés en lien avec les niveaux de risques du Groupe Generali,
- définit la gouvernance qui se traduit par un suivi et un processus d'escalade clarifiant les rôles et responsabilités des parties prenantes en cas de franchissement des seuils fixés, en plus des plans de remédiation,
- décrit la façon dont l'appétence et les tolérances aux risques sont intégrées aux principaux processus de prise de décisions de l'Entreprise, en particulier le processus du plan stratégique, de l'allocation stratégique d'actifs et le lancement de nouveaux produits,
- précise les rôles et responsabilités de toutes les parties prenantes du dispositif.

B.3.3.3.2. Préférences de risques

Les préférences de risques sont des déclarations qualitatives qui guident l'Entreprise dans la sélection individuelle des risques, c'est à dire les risques qu'elle souhaite prendre davantage ou pour lesquels elle souhaite moins s'exposer. Ces préférences orientent le positionnement stratégique de l'Entreprise en termes de marchés, de produits et de réseaux de distribution.

Les préférences de risques sont validées annuellement par le Conseil d'Administration. Elles permettent de conduire l'ensemble de l'activité vers un portefeuille d'assurance équilibré, diversifié et durable, en accord avec les objectifs stratégiques de l'Entreprise et son niveau d'appétence au risque.

Le Groupe Generali concentre ses risques et son capital dans son cœur de métier (risques de souscription et risques de marché). Les préférences de risques sont les suivantes :

- rééquilibrer le portefeuille avec une souscription davantage orientée vers le *business* non-auto,
- optimiser les risques financiers par l'adoption d'une stratégie d'investissement prudente au niveau du portefeuille, tout en saisissant les occasions au fur et à mesure qu'elles se présentent,
- opérer en pleine conformité avec les réglementations locales et internationales en cohérence avec la politique de conformité du Groupe Generali,
- maintenir une position de liquidité suffisante pour s'assurer du respect des engagements dans des situations de *scenarii* adverses, tout en poursuivant les objectifs de profit et de croissance,
- surveiller activement les risques émergents en facilitant les discussions internes et en s'engageant auprès de groupes de travail au niveau du marché français,
- renforcer progressivement l'analyse et l'intégration de la durabilité, afin de soutenir l'Entreprise face aux enjeux et opportunités actuels et futurs,
- appliquer une approche de tolérance zéro à l'égard de la criminalité financière et participer activement aux engagements de lutte contre le blanchiment d'argent, le financement du terrorisme et la corruption.

B.3.3.3.3. Métriques de risques et tolérances aux risques

Les métriques de risques sont des indicateurs utilisés pour traduire l'appétence globale et les préférences de risques de l'Entreprise en tolérances de risques quantitatives et mesurables. Elles doivent être intégrées dans les processus opérationnels afin d'assurer un suivi et un pilotage adéquat de l'activité.

Le Groupe Generali a défini des métriques qui couvrent quatre dimensions, dont la quatrième relative aux investissements, a été ajoutée en 2024 :

- le capital, dont le principal indicateur est le ratio de solvabilité, est suivi au niveau du Groupe, du Groupe Generali France et de l'Entreprise,
- la liquidité, dont le principal indicateur est le ratio de liquidité, est suivie au niveau du Groupe, du Groupe Generali France et de l'Entreprise,
- les résultats, dont les principaux indicateurs portent sur le résultat technique et sur le résultat financier sont suivis au niveau du Groupe et du Groupe Generali France,
- les investissements, dont les principaux indicateurs portent sur le ratio d'illiquidité et l'écart de duration entre l'Actif et le Passif, sont suivis au niveau du Groupe Generali.

Les tolérances aux risques constituent des seuils que l'Entreprise admet sur ses métriques de risques afin de s'assurer du respect de son appétence au risque.

L'Entreprise définit deux niveaux de tolérance aux risques :

- la limite basse (*soft limit*) ou seuil d'alerte de risques,
- la limite ultime (*hard limit*) ou seuil minimal de risques à ne pas franchir.

Le RAF est un outil qui sert de support aux décisions, notamment pour les activités suivantes :

- le Plan Stratégique,
- l'investissement et l'allocation des actifs,
- le lancement de nouveaux produits,
- la réassurance,
- la gestion du capital.

B.3.3.3.4. Gouvernance et processus d'escalade

Des processus d'escalade proportionnels à la gravité du non-respect des tolérances sont définis pour garantir que des mesures correctives sont engagées au niveau approprié et que le Conseil d'Administration en est informé en temps utile, pour lui permettre d'intervenir en cas de non-respect significatif des niveaux de tolérance au risque.

B.3.3.4. Reporting des risques et rapport ORSA

Au travers de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (processus ORSA), la fonction de Gestion des Risques assure les trois évaluations suivantes pour l'Entreprise :

- le besoin global de solvabilité,
- le respect permanent des exigences de capital et des exigences relatives aux provisions techniques prudentielles,
- la déviation du profil de risque.

L'évaluation du besoin global en solvabilité repose :

- pour ce qui relève des risques relevant du pilier 1, sur l'utilisation du MI,
- pour les risques ne relevant pas du pilier 1, tels que les risques de liquidité, de réputation, de contagion, les risques stratégiques, les risques de durabilité ou les risques émergents, sur des approches qualitatives ou ad hoc. Conformément à ce qui a été précédemment décrit dans le cadre du RAF en B.3.3.3.1, des indicateurs permettant le suivi des risques et plus particulièrement du risque de liquidité sont suivis.

Enfin l'évaluation tient compte de l'appétence au risque de l'entreprise ainsi que des ambitions de son Plan Stratégique.

L'évaluation du respect permanent des exigences de capital est réalisée au moyen de projections du ratio de solvabilité selon les évolutions du bilan induites par le Plan Stratégique de l'Entreprise. Cet exercice est réalisé à l'aide d'un outil de projection à la fois des fonds propres et de l'exigence de capital. Aussi, les risques ne relevant pas du pilier 1 sont étudiés qualitativement afin de disposer d'une évaluation du besoin global en solvabilité en vision prospective. La prudence, la fiabilité et l'objectivité de l'évaluation de l'adéquation des provisions d'assurance sont en outre évaluées.

L'évaluation du besoin global de solvabilité ainsi que celle relative au respect permanent des exigences de capital sont réalisées sur la base des conditions connues à la date de l'évaluation et intègrent également les mesures de sensibilités liées à une liste de *scenarii* identifiés.

L'évaluation de l'exigence de capital est réalisée à chaque arrêté trimestriel. Ainsi, l'Entreprise s'assure du respect permanent des obligations de façon infra-annuelle. Enfin, l'Entreprise prend le temps d'analyser les mouvements entre l'évaluation en 2024 et 2025 des fonds propres au travers du MI et de l'analyse des pertes et profits (*P&L Attribution*).

L'évaluation du respect permanent des exigences relatives aux provisions techniques prudentielles est réalisée au moyen des analyses de mouvements sur l'évaluation des provisions d'assurances, de la description du niveau d'incertitude de l'évaluation des provisions d'assurance et de sensibilités. L'évaluation de l'adéquation des provisions d'assurance s'appuie sur l'opinion de la Fonction Actuarielle.

La déviation du profil de risque est réalisée au travers de l'analyse des potentiels écarts entre le profil de risque de l'Entreprise et les hypothèses sous-jacentes du modèle interne. Pour ce faire, l'Entreprise est soumise au processus de validation indépendante permettant de s'assurer que le profil de risque de l'Entreprise, couvert par le MI est correctement reflété.

De façon annuelle, les résultats de l'ORSA sont portés à l'attention du COMEX et du Conseil d'Administration afin de leur fournir une vision claire et compréhensible de la stratégie de Gestion des Risques de l'Entreprise. Des cas exceptionnels (modifications brutales du profil de risque, évolution fortement défavorable des conditions de marché, changement significatif de la structure de l'entité, etc.) déclenchent la réalisation d'un ORSA non-régulier. En outre, un aperçu du rapport final de l'ORSA (dit *ORSA Strategic Plan Update*) est réalisé en même temps que les projections du ratio de solvabilité à l'horizon du plan de sorte à renforcer les liens avec le Plan Stratégique.

B.3.4. Résultats des évaluations concernant l'extrapolation de la courbe des taux d'intérêt sans risques

Dans le cadre de l'évaluation de ses provisions techniques, conformément à la Directive Solvabilité 2, l'Entreprise actualise ses flux de trésorerie au taux sans risque. A la courbe des taux sans risque construite à partir des taux *swaps*, est appliquée la correction pour volatilité (*Volatility Adjustment*) : l'Entreprise utilise une approche stochastique intégrée dans son MI. Le niveau d'ajustement étant fonction des niveaux de *spreads* et des conditions de marché dans les différents *scenarii*, cette correction a été traitée comme une variable stochastique.

La variation liée à l'impact du *Volatility Adjustment* à fin 2025 sur le ratio de solvabilité est représentée dans le tableau suivant :

Sensibilité sur le *Volatility Adjustment*

(en %)	Ratio de solvabilité	Variation
Base	161%	
Sans <i>Volatility Adjustment</i>	154%	-7 pts

B.3.5. Cadre de gestion des risques liés aux Technologies de l'Information et de la Communication (TIC)

Digital Operational Resilience Strategy

Le Groupe Generali France, a défini, conformément aux exigences du règlement européen 2022/2554 *Digital Operational Resilience Act* (DORA) et aux exigences du Groupe, un cadre de gestion des risques liés aux Technologies de l'Information et de la Communication (TIC). Ce cadre de gestion des risques TIC s'inscrit dans *la Digital Operational Resilience (DOR) Strategy* du Groupe Generali France.

Cette stratégie, qui traduit les piliers fondamentaux du règlement DORA en une approche locale complète, couvre des domaines tels que la gestion des risques et des incidents TIC, les tests de résilience et la gestion des risques liés aux tiers (TPRM).

Le Groupe Generali France a formalisé son cadre d'appétence au risque TIC, qui définit les niveaux de risque acceptables et fixe des seuils opérationnels destinés à guider la prise de décision et les investissements en matière de résilience.

Generali France a adopté un système de gouvernance conforme aux directives du Groupe et aux exigences de l'ACPR. Les rôles et responsabilités des parties prenantes clés impliquées dans le processus de gestion des risques TIC sont définis dans la *ICT Risk Management Framework Groupe Guideline*, validée en Comité Exécutif local en 2025.

Pour structurer cette gouvernance, Generali France s'appuie sur un cadre robuste de gestion des risques basé sur un modèle à trois lignes de défense.

Processus de gestion des incidents liés aux TIC

L'Entreprise a mis à jour ses processus de gestion, classification et processus de notification des incidents liés aux TIC. Ces incidents rassemblent les incidents IT et *Cyber* dont les processus de gestion sont rattachés respectivement au *Chief Operating Officer* (COO) et au *Chief Security Officer* (CSO). Ces processus incluent des indicateurs d'alerte précoce, des rôles et responsabilités et des procédures de réponse efficaces et adaptées permettant d'assurer une continuité opérationnelle en respectant les temps impartis ainsi que la réalisation d'analyses post-mortem.

Classification des incidents

Les incidents IT et *Cyber* font l'objet d'une classification conforme aux critères imposés par DORA, permettant de déceler les incidents dits majeurs et de mettre en place une gestion de crise associée pour les gérer et les notifier à l'ACPR.

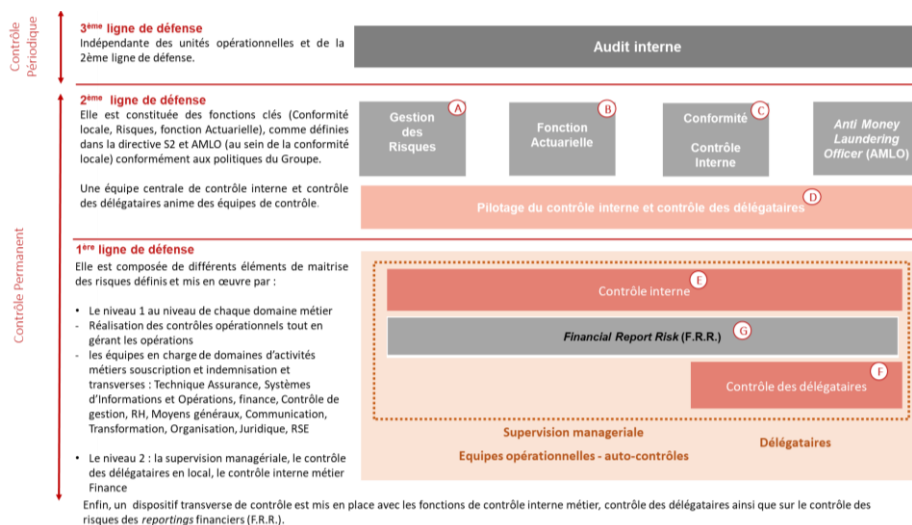
Mise à jour du cadre de gestion des risques TIC suite à un incident majeur

À la suite de chaque incident majeur TIC, le cadre de gestion des risques TIC est revu en conséquence, en prenant en compte les analyses post mortem. Le processus de gestion des incidents majeurs et les actions de remédiation sont suivis continuellement par l'organe de direction.

B.4. SYSTEME DE CONTROLE INTERNE

B.4.1. Description du système de Contrôle Interne

Le dispositif de Contrôle Interne est organisé autour de trois lignes de défense :



A Gestion des Risques

Le dispositif de gestion des risques est décrit en section B.3.

B Fonction Actuarielle

Les activités de la fonction Actuarielle sont décrites en section B.6.

C Conformité

Les activités de la Conformité sont décrites en section B.4.2.

D Pilotage Contrôle Interne et Contrôle des Délégués

Intégrée au sein de la Conformité de Generali France, l'équipe en charge du pilotage du Contrôle Interne et du Contrôle des Délégués s'assure de l'efficacité des systèmes de contrôle mis en place par la première ligne de défense s'agissant de la maîtrise des risques opérationnels.

Dans le cadre des activités du Contrôle Interne Métier elle doit notamment :

- s'assurer que les processus et les contrôles métiers sont cartographiés,
- s'assurer de la mise en œuvre des contrôles métiers sur les risques les plus élevés,
- mettre en place un dispositif d'alerte en cas de défaillance des contrôles,
- suivre et piloter la mise en œuvre des plans de sécurisation.

Elle intervient également au titre du pilotage du Contrôle des Délégués (cf. B.7.).

Cette équipe prend en charge l'animation des démarches des deux corps de contrôle (les équipes de Contrôle Interne et de Contrôle des Délégués), ainsi que la communication auprès des instances de gouvernance.

Une revue du dispositif a été effectuée en 2025, permettant d'identifier des axes d'amélioration dont la mise en œuvre est prévue dès le début 2026.

E Contrôle Interne

L'équipe de Contrôle Interne est en charge de la vérification de l'efficacité des systèmes de contrôle mis en place par les métiers et par les fonctions supports et transverses s'agissant de la maîtrise des risques opérationnels. Elle est intégrée au sein du pôle Conformité local. Celui-ci rapporte également régulièrement au pilotage du Contrôle Interne et Contrôle des délégués de Generali France sur l'avancement du plan de sécurisation et du plan de contrôle des Délégués.

Les missions des contrôleurs internes de l'Entreprise sont les suivantes :

- accompagner les directions opérationnelles dans l'évaluation et la cartographie de leurs risques,
- suivre les plans de remédiation sur leur périmètre (Contrôle Interne, Audit Interne, *Loss data collection* et *Financial Report Risk* (FRR - définition ci-après dans le paragraphe **G** Dispositif FRR).

F Contrôle des Délégués

Les activités du Contrôle des Délégués sont décrites en section B.7.

G Dispositif *Financial Report Risk* (FRR)

Au sein du dispositif de Contrôle Interne, le dispositif de FRR, obligation réglementaire italienne, a pour objectif de s'assurer de la fiabilité des *Reportings* financiers préparés dans le cadre de la publication du Groupe. Ces *Reportings* financiers comprennent notamment les liasses IFRS et le bilan prudentiel. Le Contrôle Interne s'assure de la réalisation de ces contrôles et suit les éventuels plans de remédiation consécutifs aux campagnes de test bi-annuelles réalisées par un audit externe.

B.4.2. Fonction clé de Conformité

La fonction Clé de Conformité est assurée, depuis le 15 décembre 2025, par Madame Mauranne ANTIGONE, en remplacement de Madame Mylène PANCALDI.

Elle fait l'objet d'un rattachement fonctionnel au Directeur Général de GFA Caraïbes, un rattachement administratif au Responsable du département Juridique, Conformité et Lutte antifraude de l'Entreprise, sous la coordination du Directeur de la Conformité de Generali France.

Ce positionnement de la fonction clé Conformité permet de garantir son indépendance vis-à-vis des autres métiers de l'Entreprise et de rendre compte directement à la Direction générale, au Conseil d'Administration de l'Entreprise ainsi qu'à la Directrice de la Conformité de Generali France.

Les missions de la fonction clé Conformité sont rappelées au paragraphe B.1.

La fonction Conformité produit à ce titre des rapports visant à présenter les travaux réalisés au cours de l'exercice, une photographie du niveau d'exposition aux risques de non-conformité et un plan annuel de ses activités.

La Politique de Conformité Groupe est mise à jour en fonction des besoins identifiés soit par une entité du Groupe Generali S.p.A soit par le Groupe lui-même pour des raisons métiers, légales ou réglementaires.

Ainsi, au cours de l'année 2025, les politiques Generali *Internal Regulations System Group Policy* (la politique sur le dispositif normatif), *Related Parties Transaction Procedure* (la politique sur les transactions avec les parties liées), *Group Directives on the System of Governance* (la politique sur les directives Groupe en matière de Gouvernance), *Compliance Management System Group Policy* (la politique de la Conformité), *Fit & Proper Group Policy* (la politique relative à l'honorabilité, à la compétence et à l'indépendance), *Anti-Money Laundering & Counter-Terrorism Financing Group Policy* (la politique relative à la lutte contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme), *International Sanctions Group Policy* (la politique relative aux sanctions internationales), *Anti-Bribery and Anti-Corruption Group Policy* (la politique relative à la lutte contre la corruption) et *Personal Data Protection Group Policy* (la politique relative à la protection des données personnelles) ont fait l'objet d'une mise à jour ou d'une confirmation par le Conseil d'Administration.

B.5. FONCTION D'AUDIT INTERNE

Pour l'entreprise, les activités d'audit interne sont réalisées par la fonction d'Audit Interne conformément aux règles organisationnelles définies dans la Politique d'Audit Interne du Groupe Generali approuvée par le Conseil d'Administration d'Assicurazioni Generali S.p.A. (société mère ultime du Groupe Generali) et transposées dans la Politique d'Audit locale approuvée le Conseil d'Administration de l'Entreprise.

B.5.1. Principes généraux régissant la fonction

B.5.1.1. Rôle, autorité et professionnalisme de la fonction d'Audit

Rôle de la fonction d'Audit

La fonction d'Audit Interne est une fonction indépendante, efficace et objective mise en place par le Conseil d'Administration de l'Entreprise pour examiner et évaluer l'adéquation, l'efficacité et l'efficience du système de contrôle interne et de tous les autres éléments du système de gouvernance, par le biais d'activités d'audit et de conseil au profit du Conseil d'Administration de la Direction Générale et des autres parties prenantes.

Elle aide le Conseil d'Administration à identifier les stratégies et les lignes directrices en termes de contrôle interne et de gestion des risques, en veillant à ce qu'elles soient appropriées et valables dans le temps. Elle fournit au Conseil d'Administration des analyses, des évaluations, des recommandations et des informations concernant les activités examinées. Elle mène également des activités d'évaluation et de conseil pour le Conseil d'Administration, la Direction Générale et d'autres parties prenantes.

Autorité de la fonction d'Audit

La fonction d'Audit Interne a accès à l'ensemble des éléments de l'organisation et à tout dossier relatif aux domaines audités, avec une garantie de confidentialité des enregistrements et des informations communiqués. Le responsable de la Fonction Audit Interne dispose d'un accès direct et libre au Conseil d'Administration de l'Entreprise.

Professionalisme de la fonction d'Audit

La fonction d'Audit Interne dispose des ressources humaines, techniques et financières appropriées et son personnel possède et acquiert les connaissances, aptitudes et compétences nécessaires pour remplir son rôle et sa mission, en particulier au travers de sa capacité à gérer les techniques *data analytics* et de ses compétences sur les processus digitaux.

La fonction d'Audit Interne travaille en conformité avec les lignes directrices émises par l'Institut des Auditeurs Internes – IIA (i.e. *International Professional Practices Framework – IPPF*), incluant notamment les principes fondamentaux de la Pratique Professionnelle de l'Audit Interne, la définition de l'Audit Interne, le Code Ethique et les Normes Internationales pour la Pratique Professionnelle de l'Audit Interne, notamment celles entrées en vigueur le 9 janvier 2025.

B.5.1.2. Rôle, autorité et professionnalisme de la fonction d'Audit

Organisation de l'Audit Interne

Sur la base d'un modèle de *reporting* direct en ligne avec la Politique d'Audit Interne Groupe, le responsable de la fonction d'Audit Interne rend compte au Conseil d'Administration de l'Entreprise et une ligne managériale solide est établie entre lui et le responsable de l'audit du groupe Generali.

Le responsable de la fonction d'Audit Interne n'assumera aucune responsabilité dans toute autre fonction opérationnelle et devrait entretenir une relation ouverte, constructive et coopérative avec les régulateurs, afin de favoriser le partage d'informations pertinentes pour l'exercice de leurs responsabilités respectives. Cette organisation garantit une autonomie d'action et une indépendance vis-à-vis de la gestion opérationnelle ainsi qu'une communication plus efficace.

Cette ligne hiérarchique directe couvre les méthodologies à utiliser, la structure organisationnelle à adopter, (recrutement, nomination, licenciement, rémunération, dimensionnement et budget), en accord avec le Conseil d'Administration de l'Entreprise, la définition des objectifs et leur évaluation annuelle sur proposition du Directeur Général, les méthodes de *reporting*, ainsi que les activités d'audit proposées à inclure dans le Plan d'audit interne à soumettre au Conseil d'Administration pour approbation.

Indépendance et objectivité de l'Audit Interne.

L'activité de la fonction d'Audit Interne ne fait l'objet d'aucune ingérence de la part de l'Entreprise, y compris sur des questions de sélection de missions d'audit, de périmètre, de procédures, de fréquence, de calendrier ou de contenu des rapports afin de garantir l'indépendance et l'objectivité nécessaires à l'activité. Au moins une fois par an, le directeur de l'audit confirme l'indépendance organisationnelle de la fonction d'Audit Interne au Conseil d'Administration.

Tout le personnel de la fonction d'Audit Interne se conforme à des exigences spécifiques en matière d'honorabilité et de compétence, comme l'exige la politique *Fit & Proper* du Groupe, et évite les activités susceptibles de créer des conflits d'intérêts ou d'être perçues comme telles. Les auditeurs internes se comportent de manière irréprochable à tout moment et les informations dont ils ont connaissance dans l'exercice de leurs fonctions sont toujours strictement confidentielles.

Les auditeurs internes n'ont pas de responsabilité opérationnelle directe ni d'autorité sur les activités auditées. En conséquence, ils ne participent pas à l'organisation opérationnelle de l'Entreprise ni à l'élaboration, à l'introduction ou à la mise en œuvre de mesures de contrôle organisationnel ou interne. Toutefois, le besoin d'impartialité n'exclut pas la possibilité de demander à la fonction d'Audit Interne un avis sur des questions spécifiques liées aux principes de contrôle interne à respecter.

La fonction d'Audit Interne ne fait pas partie des fonctions de Gestion des Risques, de Conformité, d'Actuariat ou de lutte contre le blanchiment d'argent et n'est pas responsable de ces sujets. Elle coopère avec les autres fonctions clés, avec la fonction de lutte contre le blanchiment d'argent, lorsqu'elle est présente, ainsi qu'avec les Commissaires aux Comptes pour améliorer en permanence l'efficacité et l'efficacité du système de contrôle interne.

B.5.2. Activités de la fonction d'Audit Interne

B.5.2.1. Rôle, autorité et professionnalisme de la fonction d'Audit

Au moins une fois par an, le responsable de la fonction d'Audit Interne propose un plan d'audit interne pour l'Entreprise au Conseil d'Administration de l'Entreprise pour approbation.

Le Plan est élaboré sur la base d'une hiérarchisation de l'univers d'audit à l'aide d'une méthodologie basée sur les risques et prend en compte toutes les activités, le système de gouvernance, les évolutions attendues des activités et des innovations, les stratégies de l'Entreprise, les principaux objectifs commerciaux, les contributions de la direction générale et du Conseil d'Administration de l'Entreprise.

Par ailleurs, le Plan prend en compte toute lacune constatée lors des audits déjà réalisés et tout nouveau risque détecté.

Le Plan d'Audit comprend au moins les missions d'audit, les critères sur la base desquels elles ont été sélectionnées, le calendrier ainsi que le budget et les ressources humaines, les besoins en ressources et toute autre information pertinente. Le responsable de la fonction d'Audit Interne communique au Conseil d'Administration de l'Entreprise l'impact de toute limitation des ressources et des changements importants survenus au cours de l'année. Le Conseil d'Administration de l'Entreprise discute et approuve le Plan ainsi que le budget et les ressources humaines nécessaires pour le mettre en œuvre. Le Plan d'audit est revu et, si nécessaire, ajusté régulièrement en fonction des changements dans les activités, les risques, les processus opérationnels, les programmes, les systèmes, les systèmes de contrôle et les constats d'audit. Tout écart significatif par rapport au plan approuvé est communiqué par le biais du processus de rapport d'activité périodique au Conseil d'Administration et soumis à son approbation.

Si nécessaire, la fonction d'Audit Interne peut effectuer des audits qui ne sont pas inclus dans le Plan d'Audit approuvé. Ces ajouts et leurs résultats sont communiqués au Conseil d'Administration de l'Entreprise dans les meilleurs délais.

B.5.2.2. Déroulement des missions d'Audit

Toutes les activités d'audit, y compris l'utilisation de l'outil informatique Groupe, sont menées selon la méthodologie du Groupe Generali. La portée de l'audit comprend, sans s'y limiter, l'examen et l'évaluation de l'adéquation et de l'efficacité des processus de gouvernance, de gestion des risques et de contrôle interne de l'Entreprise par rapport aux buts et objectifs définis.

Après la conclusion de chaque mission, un rapport d'audit écrit est préparé et remis par la fonction d'Audit Interne aux audités et à leur hiérarchie. Ce rapport indique l'importance des problèmes constatés et couvre tout problème concernant l'efficacité, l'efficience et l'adéquation du système de contrôle interne, ainsi que les principales lacunes concernant le respect des politiques, procédures, processus et objectifs internes de l'Entreprise. Il comprend la proposition des mesures correctives prises ou à prendre concernant les problèmes identifiés et les délais proposés pour leur mise en œuvre.

Sur la base de son activité et conformément à la méthodologie du Groupe, la fonction d'Audit Interne est responsable de la communication au Conseil d'Administration des expositions significatives aux risques et des problèmes de contrôle identifiés, y compris les risques de fraude, les problèmes de gouvernance et autres points nécessaires ou demandés par le Conseil d'Administration de l'Entreprise.

Bien que la responsabilité de résoudre les problèmes soulevés incombe à la direction de l'Entreprise, la fonction d'Audit Interne est responsable de la mise en œuvre des activités de suivi appropriées concernant les problèmes soulevés, en vérifiant l'efficacité des mesures correctives correspondantes.

B.5.2.3. Reporting d'activité

Le responsable de la fonction d'Audit Interne, fournit au moins deux fois par an un rapport d'activité au Conseil d'Administration de l'Entreprise pour approbation locale. Ce rapport comprend les activités réalisées, leurs résultats, les problèmes identifiés, les plans d'actions pour leur résolution, leur statut et le calendrier de leur mise en œuvre ainsi que une fois par an une évaluation du niveau d'adéquation du système de contrôle interne.

Ce rapport comprend également les résultats des activités de suivi, l'indication des personnes et / ou des fonctions responsables de la mise en œuvre des plans d'actions, le calendrier et l'efficacité des actions mises en œuvre pour supprimer les problèmes initialement constatés.

Sur la base des recommandations spécifiques du rapport préparé par l'audit interne, le Conseil d'Administration de l'Entreprise détermine les actions à entreprendre et veille à ce que ces actions soient exécutées. Toutefois, en cas de situation particulièrement grave survenant en dehors du cycle normal de *reporting*, le responsable de la fonction d'Audit Interne informera immédiatement le Conseil d'Administration de l'Entreprise, la direction locale et le Responsable de l'Audit du Groupe Generali.

B.5.2.4. Programme d'assurance qualité

La fonction d'Audit Interne élabore et maintient un programme d'assurance qualité et d'amélioration continue, qui comprend des évaluations internes et externes et couvre tous les aspects de l'activité d'audit. Ce programme évalue, entre autres, l'efficacité et l'efficacités des activités d'audit, identifie les possibilités d'amélioration correspondantes et évalue la conformité avec les normes IPPF, la Politique du Groupe d'Audit détaillée dans le manuel d'audit du Groupe et au Code d'Éthique. Le plan annuel documenté est présenté au Conseil d'Administration pour approbation. Un *reporting* est présenté annuellement pour information au Conseil d'Administration.

B.6. FONCTION ACTUARIELLE

B.6.1. Organisation de la fonction Actuarielle

La fonction Actuarielle Locale (*Local Actuarial Function – LAF*) a été créée en 2015 afin de se conformer à la Politique Actuarielle Groupe. Ses missions sont rappelées au paragraphe B.1.

L'organisation de la fonction Actuarielle de l'Entreprise est implémentée en application des spécifications suivantes :

- la réglementation Solvabilité 2,
- le cadre de Gouvernance de la fonction Actuarielle Groupe, qui comprend la Politique de la fonction Actuarielle Groupe (*Group Actuarial Function Policy*) et la Directive de la fonction Actuarielle (*Actuarial Function Guideline*). Début 2017, le dispositif s'est enrichi de la Directive Commune de la Gestion des Risques et de la fonction Actuarielle (*Risk Management and Actuarial Function Joint Guideline*).

Une nouvelle organisation a été adoptée en 2020 afin de garantir la complète indépendance de la fonction Actuarielle à l'égard des fonctions opérationnelles.

L'organisation a été approuvée par le Conseil d'Administration et le COMEX local et a été notifiée au superviseur local.

Le Responsable Local de la fonction Actuarielle (*Local Head of Actuarial Function - LHAF*), tel que défini par la Politique Groupe, est rattaché au Directeur Général de l'Entreprise. Cependant, dans la mesure où il exprime un avis sur les provisions (incluant la qualité des données), sur la politique de souscription ou sur les dispositions prises en matière de réassurance, il reporte directement au Conseil d'Administration. De plus, il rend compte au responsable de la fonction Actuarielle Groupe afin de garantir la coordination des activités réalisées localement et de contribuer aux activités initiées par le Groupe.

Ce rattachement participe au respect du principe de séparation des tâches entre les activités de validation et de production puisque les calculs des provisions techniques sous le régime Solvabilité 2 (*Best Estimate*) sont réalisés par la Direction Provisionnement Multinorme et Valeur rattachée au CFO alors que les activités de validation des calculs des provisions techniques incombent à la fonction Actuarielle.

La fonction Actuarielle est chargée des missions qui lui sont attribuées par la réglementation Solvabilité 2, conformément à l'article 48 de la Directive 2009/138/CE. Cela inclut la coordination du calcul des Provisions Techniques Solvabilité 2 et l'évaluation de leur adéquation, ainsi que l'émission d'un avis sur la politique de souscription et sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance.

Le dispositif actuel fixe également un cadre approprié permettant de bien comprendre et de programmer les interactions entre la Fonction Actuarielle Locale et les autres fonctions clés, et l'accès du Responsable Local de la fonction Actuarielle aux comités compétents. Le Responsable Local de la fonction Actuarielle participe au Comité Finance et Risques ainsi qu'au comité de souscription et au comité de gestion actif-passif (CIGA) et dispose de l'accès à toutes les informations pertinentes nécessaires pour mener à bien ses missions.

La fonction Actuarielle Locale travaille en étroite collaboration avec les fonctions clés et autres pour garantir la cohérence d'ensemble des objectifs et un partage régulier des résultats de leurs activités. Elle joue un rôle central dans le dispositif de gestion des risques en particulier, (1) en validant les résultats des analyses de sensibilité sur les provisions techniques; (2) en veillant à la cohérence des méthodes d'évaluation des provisions techniques et du capital de solvabilité requis; (3) en contribuant à l'identification des risques auxquels l'Entreprise est exposée; (4) en contribuant à la détermination des corrélations retenues dans le calcul du SCR. De plus, en ce qui concerne l'évaluation de l'adéquation des provisions techniques, la fonction Actuarielle Locale coordonne leur calcul sur une base trimestrielle via des contrôles d'adéquation appropriés et réalise si nécessaire des analyses complémentaires lors de changements importants (environnement économique, changements de modèles, effet mix ...) afin de s'assurer de la fiabilité des provisions techniques.

La Directive Commune de la Gestion des Risques et de la fonction Actuarielle prévoit un dispositif qui définit les échanges minimums entre la fonction Actuarielle et la Gestion des Risques tant au niveau Groupe qu'au niveau local, sur les modèles de projection des flux de trésorerie et des générateurs de scénarii économiques. Cette directive décrit également les processus d'escalade à suivre en cas de désaccord, d'une part entre le Responsable Local de la fonction Actuarielle et le Responsable Local de la Gestion des Risques (*Local Chief Risk Officer – LCRO*) au niveau local et d'autre part entre le Responsable Groupe de la fonction Actuarielle (*Group Head of Actuarial Function – GHAF*) et le GCRO au niveau Groupe. En cas de divergence de vue entre LHAF et GHAF, ce dernier peut émettre une « remarque formelle » qui doit être reportée dans le rapport actuariel.

La mise en place de la fonction Actuarielle au sein de Generali France ne fait l'objet d'aucune exception ni dérogation par rapport aux dispositifs de gouvernance définis par le Groupe.

B.6.2. Activités de la fonction Actuarielle

Les activités de la fonction Actuarielle sont définies par l'article 48 de la Directive Solvabilité 2 et consistent à :

- coordonner le calcul des provisions techniques : la fonction Actuarielle effectue une surveillance continue du processus de calcul des provisions techniques en réalisant les contrôles nécessaires lui permettant de valider chacune des principales étapes de ce processus. Ils en assurent par conséquent la coordination,
- garantir le caractère approprié des modèles, méthodes et hypothèses utilisés dans le calcul des provisions techniques, ainsi qu'évaluer la suffisance et la qualité des données employées : la fonction Actuarielle effectue les travaux de validation permettant de relever les éventuels points d'amélioration et de suivre les plans de remédiations correspondants,
- comparer les hypothèses *Best Estimate* avec l'expérience : ces travaux font l'objet de mises à jour annuelles des hypothèses et sont revues par les travaux de validation de la fonction Actuarielle,
- informer le Conseil d'Administration sur la fiabilité et le caractère adéquat des calculs des provisions techniques, notamment par la présentation annuelle du rapport de la fonction Actuarielle,
- exprimer une opinion sur la Politique de Souscription : ces travaux se basent sur la participation aux groupes de travail techniques et sur le calcul trimestriel des indicateurs de rentabilité,
- exprimer une opinion sur les dispositifs de réassurance : ces travaux se basent particulièrement en Non-Vie sur le processus *Team Planning* qui vise à réconcilier les visions des fonctions Risque, Actuarielle et du Plan,
- contribuer à l'implémentation effective du dispositif de Gestion des Risques, notamment par la participation aux instances de gouvernance du Modèle Interne de calcul des besoins en capital.

Suite à la modification de l'environnement réglementaire Solvabilité 2 et en particulier l'intégration des risques en matière de durabilité dans la gouvernance des entreprises d'assurance et de réassurance, ces risques de durabilité sont désormais inclus dans la liste des éléments que la fonction Actuarielle doit analyser et prendre en compte dans l'établissement de son opinion sur la politique de souscription.

De plus, dans le cadre du processus de gestion du capital, la fonction Actuarielle vérifie que les méthodologies et hypothèses retenues pour le calcul des provisions techniques projetées sont adéquates, alignées avec celles utilisées pour les provisions techniques officielles et correctement transposées dans les projections ORSA. Dans ce contexte, la fonction Actuarielle exprime son avis indépendant dans le rapport ORSA.

B.7. SOUS-TRAITANCE

B.7.1. Cadre des activités externalisées

L'externalisation est un accord, quelle que soit la forme, entre l'Entreprise et un prestataire de service, également dénommé « délégataire », qu'il soit une entité supervisée par l'ACPR ou non, aux termes duquel le prestataire de service effectue, de façon durable, un processus, un service ou une activité, directement ou indirectement, qui pourrait être effectué par celle-ci. Le Code des assurances (article R354-7) classe les fonctions ou activités déléguées en deux catégories afin de tenir compte de l'incidence potentielle du risque financier, de réputation et opérationnel de l'Entreprise :

- critique ou importante,
- non critique ou non importante.

Le Conseil d'Administration de Generali Assicurazioni S.p.A. a adopté en octobre 2024 la *Third Parties Management & Outsourcing Group Policy*. Cette Politique a été adoptée en juin 2025 par le Conseil d'Administration de l'Entreprise.

Cette politique précise que « le périmètre d'externalisation inclut exclusivement des fonctions ou des activités typiquement exécutées par l'Entreprise dans le cadre de sa chaîne de valeur ». Elle a fait l'objet d'une déclinaison opérationnelle avec la Directive Externalisation qui s'applique au Groupe Generali France.

Les activités entrant dans le périmètre de la Directive Externalisation sont classées en cinq catégories :

- les opérations d'assurance,
- la gestion d'actifs,
- les expertises concourant à la réalisation des opérations d'assurance,
- les prestations informatiques ou de services, y compris le stockage informatique ou physique des données,
- les fonctions clés telles que définies par Solvabilité 2 et la fonction de Délégué à la Protection des données.

Concernant les délégations en opérations d'assurance, sont distingués :

- le délégataire dit « non standard » qui souscrit, encaisse et indemnise dans ses propres outils informatiques,
- le délégataire dit « standard » dont les opérations de souscription, d'encaissement et de prestation sont réalisées dans les outils de l'Entreprise et encadrées par ceux-ci.

L'ensemble des délégations est recensé dans une cartographie consolidée sur la base des informations quantitatives et qualitatives transmises par les fonctions responsables de la délégation au sein des équipes métiers (appelés *Business Référents*). Elle est pilotée par la Direction de la Conformité / Pilotage du Contrôle Interne et du Contrôle des Délégataires et permet de disposer d'une vision transverse des activités externalisées par le Groupe Generali France, de leur criticité et de l'évolution de leur criticité.

La gouvernance de l'externalisation au sein de l'Entreprise est composée de différents acteurs :

- le Comité de Pilotage des Délégataires est en charge de piloter les activités externalisées,
- le Comité Exécutif de l'Entreprise est consulté pour pré-validation des nouvelles délégations et arrêt des délégations de criticité élevée avant validation du Conseil d'Administration,
- le Conseil d'Administration est consulté pour validation des nouvelles des délégations de criticité élevée ou l'arrêt de celles en cours,
- le Comité Exécutif de l'Entreprise, le Comité Exécutif de Generali France et le Conseil d'Administration sont régulièrement informés des sujets clés et de l'évolution globale de l'externalisation au sein de l'Entreprise (cartographie et contrôle des délégataires de criticité élevée et moyenne),
- le *Business Référent* est le garant de la délégation sur son périmètre d'activité et du respect de la Directive Externalisation, des processus d'externalisation, de la formalisation et signature des protocoles et du pilotage des délégataires,
- le service Conformité et Contrôle de l'Entreprise s'assure de l'application opérationnelle de la Directive Externalisation et du dispositif afférent.

Il s'assure qu'un process d'analyse de risque est mis en œuvre, tracé et fait l'objet d'une validation formelle, pour toute délégation significative. Outre les points d'analyse opérationnelle, ce process porte sur des thématiques transverses de risques : sécurité informatique, continuité de l'activité, conformité.

- en lien avec la Direction de la Conformité de Generali France, l'équipe Contrôle des Délégués de l'Entreprise réalise la cartographie des délégués pour consolidation ainsi que pour la co-construction du plan de contrôle annuel des délégués qu'elle va déployer,
- le service Juridique s'assure de la correcte formalisation, de la centralisation des protocoles.

A fin 2025, les délégués de criticité élevée opérant pour le compte de l'Entreprise sont les suivants :

Nom du délégué	Activités déléguées	Lieu du siège du délégué
GENERALI ASSET MANAGEMENT (GenAM)	Gestion des placements financiers : le mandat définit la stratégie d'investissement pour ses actifs mobiliers, les obligations des parties et la rémunération, l'allocation stratégique, les objectifs d'investissements	Trieste, Italie Succursale à Paris
GENERALI REAL ESTATE (GRE)	Gestion des placements immobiliers : gestion d'actifs, gestion de la propriété, acquisition / vente, recherche de locataire et de prestation de services (comptabilité des immeubles).	Trieste, Italie Succursale à Bruxelles

Dans le souci d'une bonne gestion des risques sur les activités déléguées, le dispositif de sécurisation de l'externalisation comprend :

- une évaluation consolidée de la criticité des délégués, en tenant compte des différentes délégations vis-à-vis d'un même tiers de la part de différentes entités juridiques du Groupe Generali France.
- un recensement des délégations internes entre filiales d'assurance du Groupe Generali France, en complément des délégations entre sociétés du Groupe Generali.

Au sein du Groupe Generali France, il convient de noter par ailleurs, qu'un certain nombre d'activités est assuré par des salariés de Generali Vie ou de Generali IARD pour les filiales françaises dudit Groupe, incluant l'Entreprise. Ces activités font l'objet de refacturations dans le cadre d'une convention de services en raison de laquelle ces activités ne sont pas considérées comme externalisées.

B.7.2. Contrôle des activités externalisées

En adéquation avec le dispositif de contrôle interne et de gestion des risques, le dispositif de suivi et de contrôle des activités externalisées repose sur d'une part, un suivi et des contrôles réalisés par le délégué lui-même et d'autre part, un suivi et des contrôles réalisés par le délégant, articulés selon les trois lignes de défense suivantes :

- 1ère ligne de défense : des contrôles et suivis réalisés :
 - (i) d'une part, en continu et de façon récurrente par un premier niveau d'acteurs :
 - les équipes opérationnelles,
 - les équipes en charge du pilotage des délégués à travers des points de suivis, de reportings et de re-performance des contrôles menés chez les délégués,
 - les équipes en charge du contrôle des délégués au sein de chaque périmètre déléguant, sur les activités déléguées et le dispositif de contrôle mis en place par le délégué,
 - (ii) d'autre part, ponctuellement si besoin, par un deuxième niveau d'acteur : les équipes en charge du contrôle interne, à travers la supervision du dispositif de sécurisation mis en place au 1er niveau,
- 2ème ligne de défense : une animation, un pilotage et une supervision du dispositif d'externalisation et de contrôle des délégués réalisés par l'équipe en charge du pilotage du contrôle interne et du contrôle des délégués au sein de la Conformité. Cette équipe diffuse une méthodologie et des outils communs (grilles de *scoring*, grilles de priorisation des contrôles, outil informatique dédié, clausier délégués, programme de contrôle conformité, formations, etc.). Elle peut être amenée à contrôler la bonne mise en œuvre du dispositif dans le cadre de tests ad hoc,
- 3ème ligne de défense : des contrôles réalisés par l'Audit Interne, sur la cohérence et la bonne mise en œuvre du dispositif d'externalisation et de contrôle dans sa globalité.

B.8. AUTRES INFORMATIONS

Aucune information supplémentaire concernant le système de gouvernance n'est à reporter.

C. Profil de risque

Le profil de risque de l'Entreprise regroupe l'ensemble des risques auxquels elle est exposée. Ces risques sont présentés dans une cartographie intégrant à la fois les risques identifiés dans le cadre du Pilier 1 de la Directive Solvabilité 2 (risques « pilier 1 »), mais également d'autres risques spécifiques pour lesquels il n'y a pas d'exigence de capital supplémentaire (risques « hors pilier 1 ») : risque de liquidité, risque stratégique, risque de réputation, risque de contagion, risque de durabilité, risques émergents, ...

La cartographie des risques ci-dessous est issue du processus d'identification des risques (le MRSA : *Main Risk Self Assessment décrit en section B.3.3.*) lancé annuellement dans l'intégralité de l'organisation de l'Entreprise afin de capturer tous les risques encourus.

Risques relatifs aux calculs relevant du Pilier 1 de la Directive Solvabilité 2				Risques hors Pilier 1
Evaluation via le Modèle Interne (MI)				
Risques de marché	Risques de crédit	Risques de souscription	Risques opérationnels	Autres risques
Risque de déformation de la courbe des taux d'intérêt (niveau, pente et courbure)	Risque de défaut des obligations	Risque de primes	Risque de fraude interne	Risque de liquidité
Risque de volatilité de la courbe des taux d'intérêt	Risque d'écartement des <i>spreads</i>	Risque de réserve	Risque de fraude externe	Risque stratégique
Risque de baisse des marchés actions	Risque de défaut des contreparties	Risque catastrophe	Pratiques en matière d'emploi et sécurité sur le lieu de travail	Risque de réputation
Risque de volatilité des marchés actions		Risque de rachat Non-Vie	Clients, produits et pratiques commerciales	Risque de contagion
Risque de baisse des marchés immobiliers			Dommmages aux actifs corporels	Risques de durabilité
Risque de change			Dysfonctionnement de l'activité et des systèmes	Risques émergents
Risque de concentration			Exécution et gestion des processus	

Le Modèle Interne (MI) développé par l'Entreprise est utilisé pour évaluer l'exigence de capital pour tous les risques importants et quantifiables qu'elle pourrait subir. La description du MI est effectuée en section E.4.1. Cette évaluation est ensuite complétée par différents *stress tests* qui permettent de vérifier la robustesse du modèle de capital économique.

D'autres processus viennent compléter le champ couvert par le MI. Ils concernent notamment les risques dont l'évaluation n'est pas explicitement exigée au sein du pilier 1, mais s'inscrivant dans le cadre des risques hors Pilier 1 de la directive Solvabilité 2.

Ces risques sont ensuite évalués au travers d'un processus global (l'ORSA, décrit en section B.3.3.4.) qui s'appuie lui-même sur des processus d'évaluation adaptés à chaque risque, notamment, l'évaluation des risques du Pilier 1 par le MI.

C.1. RISQUE DE SOUSCRIPTION

C.1.1. Identification des risques

La souscription du risque se fait lors de la signature de la police d'assurance. Ce contrat spécifie les modalités de gestion et les paramètres (franchise, plafond de décaissement, etc.), différenciés en fonction du profil de risque de chaque assuré.

Le risque de souscription Non-Vie comporte quatre composantes :

- le risque de primes, relatif à une perte probable liée à une éventuelle inadéquation des hypothèses sous-jacentes à la tarification,
- le risque de réserves, correspondant à un changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance en raison de l'utilisation d'hypothèses inadéquates,
- le risque de catastrophe, reflétant une perte ou augmentation des engagements d'assurance résultant d'un événement extrême ou exceptionnel affectant l'Entreprise,
- le risque de rachat Non-Vie, représente la perte de la marge sur les primes futures à encaisser par l'Entreprise résultant des résiliations des contrats par les assurés.

C.1.2. Atténuation des risques

Afin de minimiser son exposition aux risques de souscription, l'Entreprise a recours à des techniques d'atténuation qui consistent à transférer tout ou partie des risques à une autre partie. L'Entreprise a mis en place un programme de réassurance adapté à son profil de risque

Ce dispositif est complété par les éléments suivants :

- les *Operating Limits Handbooks*,
- les guides de souscription,
- la Directive de Lancement de Nouveaux Produits Non-Vie.

C.1.3. Sensibilités

Les principaux tests de sensibilité réalisés, ainsi que leurs résultats, sont présentés ci-après :

- variation des expositions de ± 5 , ± 10 et ± 15 points de base : les impacts maximaux observés sont de +7,0% sur le SCR de primes bruts de réassurance et avant diversification, résultant du scénario d'augmentation de l'exposition de 15 points de base. À l'inverse, une diminution de l'exposition de 15 points de base conduit à un impact de -6,1% sur ce même indicateur,
- augmentation des frais de 5, 10 et 15 points de base : ce test de sensibilité reste sans impact sur le SCR de primes bruts de réassurance et avant diversification,
- augmentation du taux d'inflation de 10 et 20 points de base : l'impact maximal observé demeure non matériel, s'établissant à +0,2% du SCR de primes bruts de réassurance et avant diversification.

Aucun des tests ne met en évidence d'impact significatif sur le SCR diversifié, net de réassurance.

C.2. RISQUE DE MARCHÉ

C.2.1. Identification des risques

Le risque de marché désigne le risque de perte, ou de changement défavorable de la situation financière, résultant, directement ou indirectement, de fluctuations affectant le niveau et la volatilité de la valeur de marché des actifs, des passifs et des instruments financiers.

La prise de risques de marché est soumise à des règles et à des processus spécifiques stricts, conformes aux principes de la « personne prudente ». A ce titre, les investissements sont réalisés sur des instruments dont les risques sont identifiés, mesurés, suivis, gérés, contrôlés et déclarés de manière adéquate et pris en compte de manière appropriée dans l'évaluation du SCR. En particulier :

- les actifs couvrant le MCR et le SCR, sont investis de façon à garantir la sécurité, la qualité, la liquidité et la rentabilité de l'ensemble du portefeuille,
- les actifs couvrant les provisions techniques, sont investis d'une façon adaptée à la nature et à la durée des engagements d'assurance.

Les risques de marché identifiés par l'Entreprise sont au nombre de 5 :

- risque de baisse et de volatilité des marchés actions,
- risque de baisse des marchés immobiliers,
- risque de concentration,
- risque de change,
- risque de déformation (niveau, pente et courbure) et de volatilité de la courbe des taux d'intérêt.

Le risque de marché est principalement formé par les risques taux et immobilier qui sont décrits ci-après.

C.2.2. Exposition aux risques

Les expositions de l'Entreprise à chacun de ces risques peuvent être exprimées comme la part respective de la valeur de marché des portefeuilles Actions, Immobilier et Obligataire.

C.2.3. Atténuation des risques, concentration des risques et sensibilités

L'exposition aux risques de marché de l'Entreprise fait l'objet d'une surveillance et de *reportings* fréquents à l'intention du Groupe via les *Control Reports*.

Ainsi, le suivi des limites relatives à la concentration du portefeuille d'investissements est réalisé au sein des *Market Concentration and Currency Risk Guideline*. Le risque d'exposition aux pays périphériques de la zone Euro (Grèce, Irlande, Italie, Portugal et Espagne) lié aux investissements obligataires gouvernementaux mais aussi *corporate* et actions est particulièrement surveillé.

Les investissements réalisés sur la gestion alternative (*Private Equity / Hedge Fund*) obéissent à des limites et à des critères suivis mensuellement par les *Alternative Investment Guidelines*.

Des *reportings* de suivi sont par ailleurs réalisés trimestriellement pour contrôler les investissements sur les produits dérivés (*Derivatives and Structured Products Group Guideline Report*) et les contreparties avec lesquelles les opérations sont traitées (*Admitted Counterparties Risk Guideline Report*).

C.2.3.1. Risque action

Aucune action n'est détenue depuis 2023. A ce titre, aucune technique d'atténuation du risque n'est utilisée.

C.2.3.2. Risque de taux

Le risque de taux représente l'impact au bilan d'une déformation de la courbe des taux d'intérêt et de l'augmentation de la volatilité de celle-ci.

L'Entreprise est exposée au risque de taux sur ses obligations souveraines et d'entreprises. La valeur de marché de ces obligations représente la part la plus importante (92%) de son portefeuille d'actifs. Le risque de taux correspond à une hausse des taux d'intérêt qui entraînerait une diminution de la valeur de marché des obligations.

L'exposition de l'Entreprise est en baisse cette année, à la fois sur les obligations souveraines et les obligations d'entreprises.

Des *stress-tests* réalisés à partir du MI, montrent la sensibilité du ratio de solvabilité (ESR) face à des *scenarii* de variation de taux, comme illustré dans le tableau ci-dessous :

Sensibilités sur les taux d'intérêt

(en %)	Ratio de solvabilité	Variation
Base	161%	
Taux d'intérêts +50 bps	162%	1pt
Taux d'intérêts -50 bps	160%	-1pt

A noter que la variation des actifs serait de -2% en cas de hausse des taux de +50bps, et de +2% en cas de baisse des taux de -50bps. La variation des passifs serait, elle, de -2% en cas de hausse des taux de +50bps, et de +2% en cas de baisse des taux de -50bps.

C.2.3.3. Risque immobilier

L'Entreprise est exposée au risque immobilier sur son patrimoine d'exploitation et d'investissement. La valeur de marché de ses actifs immobiliers représente une part relativement modeste (5%) de son portefeuille d'actifs au 31/12/2025, stable par rapport au 31/12/2024. Le risque pour l'Entreprise est de voir la valeur de marché des actifs immobiliers se réduire.

C.2.3.4. Autres risques de marché

L'Entreprise dispose d'un portefeuille d'actifs composé essentiellement de produits de taux (obligations), d'immeubles, et de trésorerie. Aucun autre risque de marché n'est donc susceptible d'affecter le besoin en capital de l'Entreprise.

Afin de réduire son exposition aux variations des taux de change, l'Entreprise :

- applique le principe de congruence (adossement entre actifs et passifs libellés dans une devise différente de l'euro) lors de la définition de sa SAA cible,
- utilise une stratégie d'échange de devises en détenant un portefeuille de swap de devises en EUR/USD adossé à un actif obligataire libellé en USD. Il permet de s'affranchir du risque de change en fabriquant un actif synthétique à taux fixe en Euros, devise naturelle du passif d'Entreprise.

C.2.3.5. Mécanisme de réduction des risques financiers

Les principales règles de placement mises en place qui permettent d'atténuer les risques financiers sont précisés au sein du dispositif de gestion et suivi des risques d'investissement. Ces règles permettent également de couvrir le risque de concentration, en accord avec les directives du Groupe.

C.3. RISQUE DE CREDIT

C.3.1. Identification des risques

Le risque de crédit désigne le risque de perte, ou de changement défavorable de la situation financière, résultant de fluctuations affectant la qualité de crédit d'émetteurs de valeurs mobilières, de contreparties ou de tout débiteur, auquel l'Entreprise est exposée sous forme de risque de contrepartie, de risque lié à la marge ou de concentration du risque de marché.

Le risque de crédit peut être décomposé en trois sous-risques :

- risque de défaut de crédit : baisse de la valeur de marché (VM) suite à un changement de notation,
- risque d'écartement des *spreads* : baisse de la valeur de marché (VM) suite à un écartement des *spreads*,
- risque de défaut de contrepartie : occurrence de défaut d'un partenaire d'affaires (principalement un réassureur).

C.3.2. Exposition aux risques, atténuation et sensibilités

C.3.2.1. Risque de défaut des obligations et risque de *spread*

Les défaillances, la dégradation de crédit ou l'écartement des *spreads* d'émetteurs obligataires, y compris le défaut de remboursement des dettes souveraines, conduiraient à des pertes (défaut) ou des dépréciations (rendant l'actif moins liquide, car plus difficile à revendre) des actifs de l'Entreprise.

Des *stress-tests* réalisés à partir du MI, montrent la sensibilité du ratio de solvabilité (ESR) face à des chocs de *spread* de crédit, comme illustré dans le tableau ci-dessous :

Sensibilité sur les *spreads* de crédit

(en %)	Ratio de solvabilité	Variation
Base	161%	
<i>Spread +50 bps</i>	159%	-2pts

La poche d'actifs obligataire (souveraines et entreprises) représente 92% du portefeuille d'investissement de l'Entreprise à fin 2025. La solvabilité des contreparties est représentée soit par le *rating* de l'État émetteur lorsqu'il s'agit d'obligations souveraines, soit par le *rating* de la société émettrice pour les obligations d'entreprises.

Les obligations souveraines sont issues principalement de la zone euro (48%).

Les obligations d'entreprises sont issues en majorité de la zone euro notamment la France (23%), l'Allemagne (10%) et l'Espagne (5%).

C.3.2.2. Risque de défaut de contrepartie

Le risque de contrepartie est la perte que l'Entreprise subirait en cas d'insolvabilité d'un de ses partenaires d'affaires, à savoir le défaut par un réassureur, une banque ou un assuré. Parmi ces différents partenaires, une attention toute particulière est portée sur les réassureurs, car ils représentent les tiers sur lesquels sont positionnées les expositions les plus importantes.

C.3.2.3. Mécanisme de réduction du risque de crédit

D'une façon plus générale, l'Entreprise a mis en place différents mécanismes pour limiter les conséquences du défaut d'une contrepartie obligataire ou de ses partenaires d'affaires les plus importants.

En particulier, l'Entreprise a mis en place différents mécanismes pour anticiper et limiter les conséquences du défaut d'un de ses réassureurs :

- sélection des réassureurs fournie par le Groupe,
- limitation du risque de concentration sur un réassureur,
- suivi constant par les différentes entités opérationnelles, au travers d'une analyse de l'ancienneté des crédits et débits des réassureurs, du montant des provisions techniques qui leur sont cédées,
- demande de lettres de crédit ou de dépôt de garantie de la part des réassureurs.

C.4. RISQUE DE LIQUIDITE

C.4.1. Identification des risques

Le risque de liquidité est défini comme l'incertitude pour une entreprise d'assurance d'avoir la capacité de faire face, dans l'immédiat et dans leur intégralité, à ses obligations de décaissement de trésorerie issues de ses activités commerciales, d'investissement et de financement. Ce risque est lié à l'activité intrinsèque de l'entité et à son environnement économique et concurrentiel.

Ainsi, pour l'Entreprise, le risque de liquidité est défini :

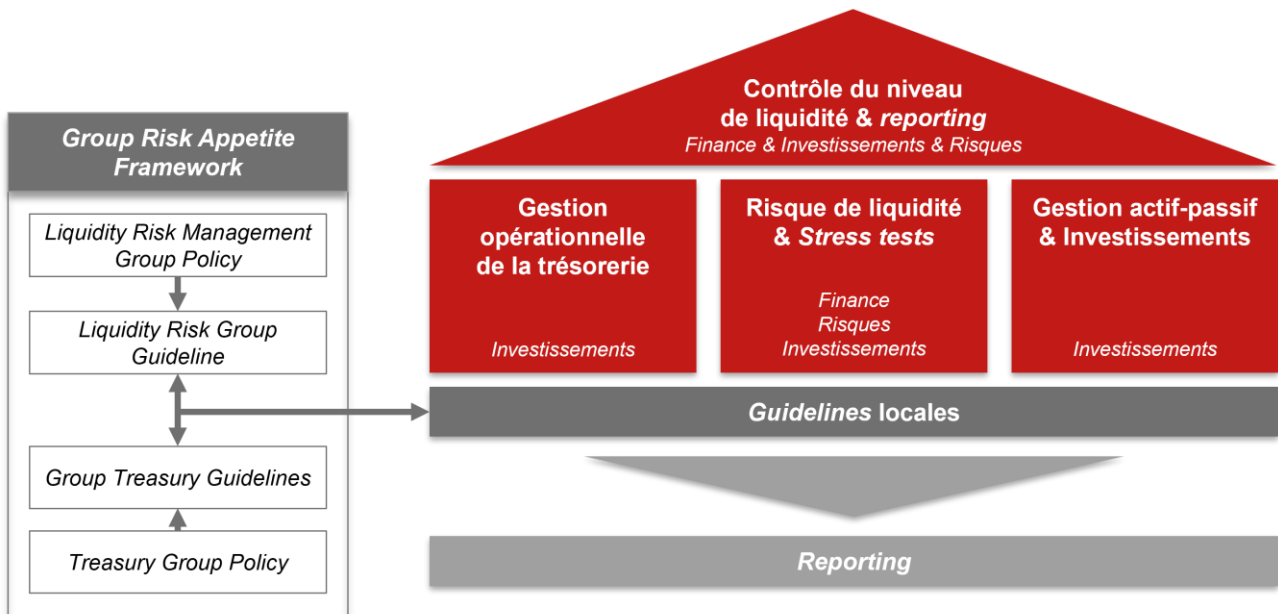
- sur l'activité Non-Vie, comme l'accroissement soudain de versement des prestations, notamment lié à la survenance d'un événement extrême pouvant être accompagné par des conditions de marché fortement dégradées,
- sur les fonds propres, comme l'insuffisance de fonds propres pouvant être employés pour remédier à un besoin important et soudain de trésorerie pour l'entreprise, en lien avec son activité.

Au sein du Groupe Generali, la liquidité fait partie intégrante du Cadre d'Appétence au Risque, qui définit à ce titre un niveau acceptable pour le risque de liquidité. Les préférences de risques définies visent à maintenir une position de liquidité suffisante au niveau du Groupe et de l'Entreprise, tout en permettant à cette dernière d'atteindre ses objectifs de croissance et de rentabilité.

C.4.2. Exposition aux risques et sensibilités

Sur la base des principes de la *Liquidity Risk Management Group Policy*, Generali France a défini le cadre de gestion de la liquidité au sein des entités opérationnelles entrant dans le champ d'application de la politique. Ce cadre s'appuie sur :

- une unique gouvernance assurant la coordination du reporting et la conformité du processus à la *Liquidity Risk Management Group Policy* et à la *Liquidity Risk Group Guideline*,
- des *reportings* et une expertise émanant de trois activités principales : la gestion actif-passif et les investissements, le contrôle du niveau de risque de liquidité et la gestion opérationnelle de la trésorerie.



Ce cadre implique par ailleurs, en termes de suivi et d'éventuel recours hiérarchique les trois instances suivantes :

- le Comité ALM, afin :
 - de partager semestriellement les *reportings* et évaluations du niveau de risque de liquidité entre les fonctions Finance, Risques et Investissements,
 - le cas échéant, de décider des thèmes et de la préparation des dossiers d'approfondissement et éventuels plans d'action,
- le Comité Finance et Risques, afin :
 - d'informer semestriellement, et dès que la situation de la liquidité se dégrade, le Comité du niveau des indicateurs de suivi du risque de liquidité, des principales évolutions et travaux en cours,
 - en cas de risque de liquidité avéré, d'analyser les dossiers d'approfondissement et plans d'action, y compris l'activation des ressources Groupe dédiées, en vue de décider de leur mise en œuvre,
- le Comité Exécutif : en cas de risque de liquidité avéré, afin d'acter de la mise en œuvre des plans d'action soumis à son approbation.

Outre les outils de pilotage de la trésorerie dédiés aux suivis à court et moyen termes des flux et de la position de trésorerie, permettant à l'Entreprise d'identifier les mouvements et d'anticiper les flux de trésorerie correspondants, le suivi du risque de liquidité s'effectue à travers la production d'un *reporting* Groupe spécifique intitulé *Liquidity Risk Control Report* (LRCR).

Afin de vérifier la capacité de l'Entreprise à faire face à ses engagements, y compris dans des situations extrêmes, le calcul du ratio de liquidité de l'Entreprise est soumis à un scénario de stress. En complément du scénario de base reprenant les chiffres d'activité réels et de planification stratégique effective de l'Entreprise au sein du *Liquidity Risk Model*, des conditions de marché et d'activité dégradées sont simulées, en lien avec le cadre d'appétence au risque du Groupe Generali.

En sortie de chaque *Liquidity Risk Model* ainsi constitué, le risque de liquidité est suivi au travers du calcul d'un ratio, disposant d'un seuil d'alerte et d'une limite stricte, en situation normale ainsi qu'en situation de choc, entraînant des actions spécifiques en cas de franchissement.

Toutefois, le franchissement :

- du seuil d'alerte (*soft limit*) entraîne la rédaction d'un *Liquidity Risk Assessment Report* au sein duquel sont présentés les raisons du franchissement et le plan d'action à court terme pour pallier le risque identifié. Outre les CFO et CRO locaux, ce document est transmis à la Direction Financière Groupe (*Group Corporate Treasury*) et à la Direction des Risques Groupe, dans l'optique de rétablir le ratio considéré au niveau des seuils tolérés dans un délai défini,
- de la limite stricte (*hard limit*) entraîne le déclenchement d'un processus d'escalade Groupe et la mise en œuvre immédiate d'actions en coordination avec la Direction Financière et Risques Group.

C.4.3. Bénéfice attendu inclus dans les primes futures (EPIFP)

Le bénéfice attendu inclus dans les primes futures est calculé produit par produit et est déterminé comme la différence positive entre le *Best Estimate* (BEL) et le *Best Estimate* sans primes futures.

Au 31/12/2025, le montant de l'EPIFP est de 9 M€.

C.5. RISQUE OPERATIONNEL

C.5.1. Identification des risques

L'activité de l'Entreprise repose sur ses équipes, ses processus et ses systèmes d'information. À ce titre, l'Entreprise apporte une grande attention à leur efficacité. En particulier, elle veille à ce que ses processus et outils soient en ligne avec les standards du secteur, les standards réglementaires et les standards technologiques.

Néanmoins, l'Entreprise est exposée aux risques opérationnels qui sont inhérents à son activité et qui peuvent être d'origine humaine, organisationnelle, matérielle, naturelle, ou être le fait d'autres événements internes ou externes.

L'Entreprise utilise le référentiel des risques opérationnels (inspiré de Bâle II) et le référentiel des processus du Groupe Generali scindé en plusieurs catégories (appelé également Event Type) :

1. fraude interne,
2. fraude externe,
3. pratiques en matière d'emploi et sécurité sur le lieu de travail,
4. clients, produits et pratiques commerciales,
5. dommages aux actifs corporels,
6. dysfonctionnements de l'activité et des systèmes,
7. exécution et gestion des processus.

Le dispositif de gestion des risques opérationnels s'appuie sur :

- une identification prospective des risques opérationnels : *Overall Risk Assessment*,
- une évaluation prospective des risques opérationnels : *Scenario Analysis*,
- une évaluation rétrospective consistant à collecter les incidents identifiés : *Loss Data Collection*.

Ces travaux, constituent un outil majeur du pilotage des risques opérationnels par le *management*, les contrôleurs internes et les opérationnels.

C.5.2. Overall Risk Assessment

La démarche de *Overall Risk Assessment* a pour but d'identifier les risques opérationnels de l'Entreprise et d'évaluer son exposition potentielle à ces risques. En prenant en compte l'existence et la maturité des contrôles en place, l'évaluation permet de calculer un risque résiduel. Cette approche est dite de *Light Scenario Analysis*.

Par la suite, chaque risque considéré comme « élevé » (*medium, high et very high*), fait l'objet d'une évaluation approfondie via le *Scenario Analysis*. L'objectif final est d'identifier et d'assurer un suivi des mesures d'atténuation afin de réduire l'exposition aux risques opérationnels.

C.5.3. Scenario Analysis

En 2025, l'Entreprise a réalisé une évaluation des risques opérationnels à travers l'exercice du *Scenario Analysis* pour obtenir une vision prospective des principaux risques opérationnels auxquels l'Entreprise est exposée et qui pourraient provenir d'une défaillance globale de l'organisation, des systèmes, d'origine humaine ou bien résultants d'un événement externe.

Les principaux *scenarii* sont présentés dans le tableau suivant, en fonction de la catégorie à laquelle ils sont rattachés :

Type d'événements	Catégorie	Scenario
Fraude externe	2	Les événements liés à des actes criminels commis uniquement par des parties externes (ci-après le client et des tiers) dans l'intention d'obtenir un avantage économique. Les événements liés à une violation de la sécurité du système sont exclus car ils sont classés dans la catégorie Sécurité du système.
Clients, Produits et Pratiques commerciales	4	Événements liés à des pratiques commerciales ou de marché inappropriées présentant des avantages pour l'Entreprise, mais non exécutés par un seul employé seulement, y compris les événements découlant de changements rétroactifs dans la protection des données des clients.
Dommages aux actifs corporels	5	Les incidents naturels, industriels et génériques sont des risques liés à des événements liés à des actes non intentionnels dus à des catastrophes naturelles ou à des accidents industriels tels que des dommages aux biens et à la propriété physique dus à des catastrophes naturelles (inondations, tremblements de terre, autres événements naturels...) ou à des catastrophes dans les bâtiments/campus dues à des accidents causés par l'homme.
Exécution et gestion des processus	7	Événements liés à des erreurs dans la gestion des relations avec les entreprises d'impartition (internes et externes), les fournisseurs (c.-à-d. les fournisseurs de services, les consultants, etc.), y compris l'absence de fournisseur en cas de défaillance totale d'un partenaire essentiel.

C.5.4. Loss Data Collection

La *Loss Data Collection* a permis de mettre en évidence que les principales causes entraînant l'occurrence d'événements de risque opérationnel sont liées à des dommages aux biens matériels, des défaillances de processus ou systèmes, ou des facteurs externes.

Le pilotage des risques opérationnels est réalisé conformément à la Politique de gestion des risques opérationnels du Groupe et repose sur le déploiement et le maintien d'une organisation adaptée et homogène de contrôle interne, garante d'une bonne maîtrise des risques opérationnels dans l'Entreprise.

Le dispositif de Contrôle et de Gestion des Risques est organisé en trois lignes de défense comme défini dans la section B.3 « Système de Contrôle Interne ».

C.6. AUTRES RISQUES IMPORTANTS

L'Entreprise a identifié six risques complémentaires « non quantifiés » dont les principes de surveillance sont présentés dans cette section. Ces risques sont les suivants :

- risque de liquidité (présenté en section C.4.),
- risque stratégique,
- risque de réputation,
- risque de contagion,
- risques de durabilité,
- risques émergents.

Ces risques font l'objet d'un suivi distinct des risques quantifiés.

C.6.1. Risque stratégique

Le risque stratégique est le risque de non-respect des objectifs stratégiques voire le risque de ne pas pouvoir assurer la pérennité de l'activité en conséquence de principaux sous-risques :

- la modification imprévue du cadre réglementaire,
- la modification imprévue de l'environnement concurrentiel,
- La modification imprévue de l'environnement technologique,
- la modification imprévue des risques sociétaux.

Les évolutions réglementaires imprévues peuvent s'avérer complexes et coûteuses pour l'Entreprise. Elles mobilisent de nombreuses directions, nécessitent une adaptation des systèmes d'information et impliquent généralement des coûts élevés en matière de formations et d'apprentissage du nouveau cadre réglementaire. Par exemple, la mise en conformité avec DORA demande des efforts considérables pour renforcer la sécurité et la résilience opérationnelle. Une absence d'anticipation expose l'Entreprise à des sanctions et peut ralentir la réalisation de son Plan stratégique. En outre, ces évolutions règlementaires peuvent avoir un impact non-négligeable sur la nature des modèles d'affaires de l'Entreprise.

Les évolutions imprévues de l'environnement concurrentiel ou la prise de décisions managériales inadaptées peuvent résulter :

- des changements significatifs de positionnement, y compris résultant de fusions et acquisitions,
- des modifications dans l'offre de produits et la segmentation client,
- ou encore des modèles de distribution (canaux de distribution, y compris partenariats, multi-accès ou numérique).

En effet, la performance financière, ou la réussite opérationnelle de lancements de nouveaux produits ou de nouveaux partenariats ne peuvent être garantis. De même, il n'existe aucune garantie quant aux synergies anticipées dans les plans d'affaires initiaux, établies sur la base d'un environnement économique et financier en perpétuelle évolution. De telles divergences peuvent conduire à la constatation de dépréciation d'écart d'acquisition ou d'autres, impactant ainsi défavorablement la situation financière de l'Entreprise.

Les évolutions imprévues de l'environnement technologique, qui apparaissent lorsque la technologie évolue plus vite que prévu, peuvent avoir des impacts majeurs. La migration vers de nouveaux systèmes ou l'intégration d'outils innovants peut entraîner des coûts importants (mise à jour des infrastructures, formation des équipes) et accroître les risques de cyberattaques. Elles incluent également la possibilité de sanctions en cas de non-respect des règles de sécurité ou de protection des données, ce qui peut compromettre la réalisation du Plan stratégique et nuire à la réputation de l'Entreprise.

La réalisation du Plan stratégique de l'Entreprise peut être freinée par des difficultés de recrutement, notamment pour les profils spécialisés. Ce risque sociétal peut nécessiter des dépenses supplémentaires pour attirer les meilleurs talents (publicité, participation à des forums, etc.) et/ou la mise en place de formation pour les employés de l'Entreprise (e.g. formation à l'utilisation de l'intelligence artificielle). Ces coûts additionnels peuvent affecter la réalisation du Plan stratégique de l'Entreprise.

C.6.2. Risque de réputation

Les pertes potentielles issues du risque de réputation sont les conséquences d'une détérioration ou d'une perception négative de l'image de l'Entreprise parmi ses clients (i.e. conséquence de réclamations de plus en plus nombreuses des assurés, d'une dégradation de la qualité des services et de l'accueil des clients, de pratiques de ventes abusives ou de procédures d'indemnisation inadéquates) ainsi que parmi les autres parties prenantes (telle que : les actionnaires, l'autorité de contrôle, les agences de notation, les partenaires d'affaires et plus généralement le grand public, ...). Les problèmes de réputation touchent particulièrement le potentiel de développement de l'Entreprise et la valeur de la marque.

Les conséquences d'un problème réputationnel peuvent être :

- un impact défavorable sur le potentiel de développement de l'Entreprise, notamment au regard de ses indicateurs financiers,
- une diminution de la valeur de la marque,
- une perte de clientèle,
- une perte de réseaux de distribution (courtiers et partenaires non exclusifs),
- une augmentation des enquêtes réglementaires.

Les suites de l'occurrence d'un risque réputationnel peuvent engendrer des coûts de reconquête des clients et des réseaux, notamment par le lancement nécessaire d'initiatives commerciales ou de campagnes de communication.

La gestion des risques a déployé un dispositif de gestion des risques spécifique aux risques de réputation. Ce dispositif est constitué de mesures préconisées par le Groupe permettant la maîtrise du risque de réputation, afin de répondre aux exigences réglementaires, et de protéger son image auprès de ses clients.

C.6.3. Risque de contagion

Les effets de contagion sont appréhendés par le Groupe Generali sur l'ensemble des domaines qui touchent son activité, en particulier ceux liés aux investissements et à la gestion actif-passif, à l'évaluation de la sinistralité, à la réputation et à la conformité. Le Groupe détecte et analyse les évolutions conjoncturelles sur ces différents univers. Le cas échéant, il émet à l'intention de l'Entreprise des consignes afin de prendre en compte les effets d'augmentation de la probabilité de perte ou de détérioration sur un périmètre donné résultant de l'avènement d'une perte ou d'une détérioration sur un périmètre distinct (crise initiale).

C.6.4. Risques de durabilité

Les risques de durabilité font référence à un événement endogène ou exogène portant sur les conditions environnementales, sociales ou de gouvernance (ESG) qui, s'il se produit, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'Entreprise, la valeur de l'investissement ou la valeur du passif.

La gestion des risques de durabilité tient compte du principe de double matérialité à savoir d'une part l'évaluation des impacts des risques de durabilité sur l'Entreprise (« *financial materiality* » ou risques encourus), mais également l'évaluation des impacts de l'activité (investissement, souscription, opérationnel) de l'Entreprise sur les facteurs de durabilité (« *impact materiality* » ou risques engendrés).

Selon les preneurs de risques, les principaux risques de durabilité à considérer pour l'Entreprise sont :

- les questions liées au changement climatique (environnemental),
- les questions liées aux enjeux sociétaux (social),
- les questions liées à l'emploi (gouvernance et social),
- les questions liées aux problématiques de corruption et blanchiment d'argent (gouvernance)
- les questions liées au respect des droits de l'homme (social).

Parmi les risques de durabilité intégrés dans le processus de gestion des risques, le risque climatique fait l'objet d'un projet dédié. La gestion du risque climatique est au cœur de la stratégie de l'Entreprise. L'axe d'analyse en double matérialité permet d'évaluer les deux typologies de risques que sont :

- les risques encourus liés aux impacts du changement climatique sur l'Entreprise, en évaluant les sous-risques induits ci-dessous :
 - les risques physiques, liés aux pertes causées par les changements de fréquence et de gravité des événements naturels liés au climat,
 - les risques de transition, liés aux pertes causées par la variation des coûts et des revenus découlant de la transition vers une économie verte à faibles émissions de carbone,
 - les risques de responsabilité, liés aux contentieux juridiques portant sur les enjeux climatiques.
- le risque généré lié aux impacts que l'Entreprise génère à travers ses opérations d'assurance et, indirectement, à travers ses investissements, services et produits sur le climat.

En outre, l'Entreprise porte une attention particulière à l'amélioration de sa compréhension des enjeux climatiques au travers d'évaluations internes de l'exposition aux risques climatiques, en cohérence avec ses préférences de risques. Ces analyses sont réalisées au sein du processus d'évaluation interne des risques (à savoir le processus ORSA).

C.6.5. Risques émergents

Les risques émergents trouvent leur source dans les changements d'environnement ou de contexte interne, qui peuvent conduire à une exposition accrue aux risques déjà identifiés ou à de nouveaux risques. Ils peuvent se rapporter à des catégories de risques existantes (par exemple les risques financiers, les risques de souscription) ou futures.

Ils sont toutefois classés comme risques émergents différemment des autres catégories de risques pour les raisons suivantes :

- leurs impacts sont perçus comme potentiellement significatifs, mais pas complètement maîtrisés,
- leurs impacts sur le capital, sur les revenus, sur la liquidité ou sur la réputation sont difficiles à quantifier, bien que perçus comme étant à grande échelle,
- ils sont difficiles à estimer en termes d'horizon, de fréquence et de probabilité de survenance,
- il y a une absence de lien clair entre l'origine du risque émergent et ses conséquences,
- en règle générale, ils sont étrangers au spectre de veille de l'Entreprise,
- ils sont parfois systémiques, par exemple, liés au changement climatique ou au vieillissement de la population.

Par ailleurs, l'Entreprise favorise l'échange concernant les risques émergents car :

- penser à ce qui est aujourd'hui impensable aide à mieux préparer et gérer les défis de demain,
- identifier sur le long terme les *scenarii* de risques émergents qui pourraient avoir des impacts non-négligeables permet de soutenir l'élaboration du Plan stratégique et la solidité des entreprises dans le temps,
- améliorer la connaissance de ces enjeux futurs offre de nouvelles opportunités, compte tenu du rôle de l'assurance en tant que gestionnaire des risques au sein de la société, avec des implications pertinentes en matière de développement durable.

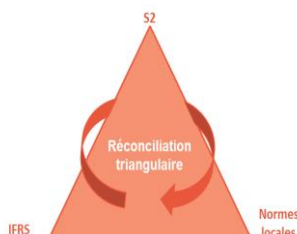
L'Entreprise a fait le choix de suivre une liste définie de risques émergents à travers le cadre d'analyse « PESTEL » (regroupant les *scenarii* selon 6 catégories : Politique, Economique, Sociétal, Technologique, Environnemental, Législatif). La fonction de gestion des risques assure le suivi au niveau local de ces risques avec le concours des équipes en charge de la Politique RSE, en raison de l'évolution constante et de l'incertitude qui les caractérisent.

C.7. AUTRES INFORMATIONS

Le MI de l'Entreprise a fait l'objet de changements de modèle de risque ou de mise à jour du modèle actuariel durant l'année 2025 ; lesquels ont été documentés et présentés au Collège des Superviseurs selon les modalités prévues par la gouvernance. Ces changements découlent principalement d'un processus de mise en conformité opérationnelle du modèle.

D. Valorisation à des fins de solvabilité

Generali France utilise la norme IFRS comme norme pivot pour l'établissement de ses comptes dans son référentiel multinormes. La structure du modèle de données de l'outil de reporting du Groupe Generali (TAGETIK) répond aux besoins de réconciliation inter-normes.



Cet outil permet de :

- collecter les liasses IFRS,
- déterminer le bilan prudentiel,
- réaliser les *reportings* afférents au Pilier 3.

D.1. ACTIFS

D.1.1. Résultat de l'évaluation des actifs

La mise à la juste valeur des actifs de l'Entreprise est décrite dans le tableau ci-dessous :

Réconciliation du bilan comptes sociaux et du bilan prudentiel

(en M€)	Comptes sociaux	Mise à la juste valeur des actifs financiers	Autres (1)	Solvabilité 2
Actifs incorporels	16	-	-16	-
Ecart d'acquisition				
Frais d'acquisition différés	5		-5	-
Actif incorporel	11		-11	-
Actifs financiers	224	-9	-	215
Immobilier (autre que pour usage propre)	1	-		1
Participations	-	-		-
Actions cotées	-	-		-
Actions non cotées	3	-		3
Obligations d'Etat	85	-6		79
Obligations Corporate	90	-1		90
Produits structurés	30	-1		29
Titres collatéralisés	-	-		-
Fonds d'investissement	14	-1		14
Dérivés	-	-		-
Dépôts autres que trésorerie	-	-		-
Autres investissements	-	-		-
Prêts	3	-	-	3
Créances de réassurance	113	-	-34	79
Garanties et autres actifs	79	-	-	79
Impôts différés actifs	2	-	-2	-
Actif au 31/12/2025	437	-9	-52	376
Actif au 31/12/2024	440	-9	-26	405

(1) : : Neutralisation des actifs incorporels, mise à la juste valeur des créances de réassurance

D.1.1.1. Actifs incorporels

Les actifs incorporels non monétaires et sans substance physique ont une valorisation nulle dans le bilan Solvabilité 2, à l'exception des actifs incorporels pouvant faire l'objet d'une cession séparée à une valeur de marché fixée par rapport à des mêmes actifs ou des actifs présentant des caractéristiques similaires.

Les actifs incorporels sont évalués conformément aux principes suivants :

- une valorisation nulle des écarts d'acquisition (ou Goodwill), qui sont éliminés en vision Solvabilité 2,
- une valorisation nulle des frais d'acquisition différés (ou DAC), qui sont éliminés en vision Solvabilité 2 car l'intégralité des frais est intégrée dans les calculs de *Best Estimate Liabilities* (BEL) des provisions techniques,
- une valorisation nulle des autres actifs incorporels (y compris les valeurs de portefeuille), qui sont valorisés selon le principe général. Les marges futures comprises dans les valeurs de portefeuille sont annulées et modélisées dans le calcul du BEL selon les principes Solvabilité 2.

D.1.1.2. Actifs financiers et immobiliers (hors participations)

Les actifs financiers et immobiliers sont valorisés à leur juste valeur dans le bilan prudentiel. Ainsi, les actifs financiers et immobiliers comptabilisés au coût amorti en normes sociales sont réévalués à la juste valeur suivant une approche *market consistent* ou à défaut suivant une méthode alternative (*Equity Method* ou valorisation nette d'actifs incorporels).

Cette réévaluation est déterminée selon les 3 méthodes suivantes, définissant une hiérarchie de juste valeur :

- niveau 1 : prix coté sur un marché actif,
- niveau 2 : données concernant l'actif, autres que les prix cotés inclus dans les données de niveau 1, qui sont observables directement ou indirectement,
- niveau 3 : données non observables concernant l'actif.

Pour l'évaluation à des fins de solvabilité, les actifs font l'objet d'une valorisation en euros à la date d'arrêté, dans les conditions ci-après :

- les valeurs mobilières liquides et listées sur un marché régulier sont retenues pour le dernier cours connu au jour d'inventaire. Les prix à la date d'inventaire sont issus par priorité des marchés de référence, des systèmes de négociations alternatifs (BVAL Bloomberg, CBBT Bloomberg, Bloomberg BGN), des pages contributeurs Bloomberg ou directement reçus des contreparties,
- les valorisations obligataires sont coupons courus inclus,
- les valeurs mobilières peu liquides et/ou non listées telles que les produits structurés ou instruments à terme de gré à gré, sont retenues pour un prix calculé par modèle auquel est appliqué selon les cas un « *credit spread* »,
- les actions de sociétés d'investissement à capital variable et les parts de fonds communs de placements sont retenues pour le dernier prix de rachat fourni par le valorisateur, au jour de l'inventaire,
- les immeubles, parts ou actions des sociétés immobilières ou foncières non cotées sont valorisés sur la base d'une expertise quinquennale. Entre deux expertises, la valeur fait l'objet d'une estimation annuelle,
- les autres placements (comptes courants, prêts hypothécaires, prêts espèces) sont retenus pour leur valeur comptable conformément aux articles R.343-9 et R.343-10 du Code des assurances,
- les titres en devise sont valorisés en euros avec le dernier taux de change connu à la date de valorisation.

Prêts

L'Entreprise a choisi de maintenir les prêts pour leur valeur comptable sociale, sans aucun retraitement de mise à la juste valeur.

Cette approche, conforme aux pratiques actuelles du marché, est prudente au regard des possibilités offertes par les orientations disponibles (spécifications techniques, orientations nationales complémentaires, ...).

D.1.1.3. Les participations

Les modalités d'évaluation de la juste valeur des titres de participation au sens Solvabilité 2 sont définies par les directives du Groupe et sont conformes aux textes.

Périmètre

Les titres de participation correspondent aux prises de participations conduisant à détenir, directement ou par le biais d'un lien de contrôle, au moins 20% des droits de vote ou du capital d'une entreprise.

La liste des titres de participation est partagée avec le Groupe Generali.

Valorisation des titres de participation

Les titres de participation cotés sont valorisés à l'aide du dernier cours de bourse.

Les titres de participation non cotés, dans le secteur de l'assurance ou hors secteur assurance, sont valorisés, suivant les cas par :

- *Equity method* : quote-part des fonds propres économiques déterminés à partir du bilan Solvabilité 2,
- *Adjusted IFRS Equity method* : quote-part des fonds propres IFRS ajustés des actifs incorporels,
- méthode alternative, telle que *Appraisal Value* et *Discounted Cash Flows*, ajustée pour respecter les principes de valorisation Solvabilité 2.

Afin d'assurer l'unicité des valeurs pour une même entité, le processus de valorisation des participations est centralisé par le Groupe Generali qui communique les valeurs à intégrer dans les bilans Solvabilité 2.

D.1.1.4. Autres créances

Les autres créances comprennent principalement :

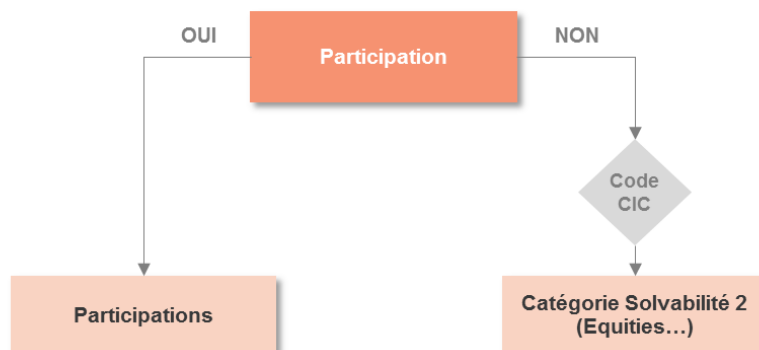
- les créances techniques (assurance directe, coassurance et réassurance),
- les créances avec des sociétés affiliées au Groupe Generali,
- les créances avec l'Etat et le personnel,
- les débiteurs divers,
- les immeubles d'exploitation,
- les comptes de régularisation,
- la trésorerie.

Les montants des autres créances dans le bilan Solvabilité 2 correspondent aux montants retenus dans les comptes statutaires de l'Entreprise (exception faite des immeubles d'exploitation qui sont valorisés selon les méthodologies énoncées au paragraphe D.1.1.2.).

D.1.2. Classification

Classification des actifs financiers et immobiliers

La classification des actifs financiers et immobiliers au sein des catégories Solvabilité 2 s'opère selon la logique suivante :



Classification des dérivés

Les dérivés peuvent avoir une valeur négative, ainsi les dérivés dont la juste valeur est négative sont présentés au passif du bilan Solvabilité 2 dans le poste dédié et seuls les dérivés dont la valeur est positive sont présentés à l'actif du bilan².

D.1.3. Comparaison entre l'évaluation des comptes sociaux et Solvabilité 2

Comparaison entre l'évaluation Solvabilité 2 et les comptes sociaux

Catégorie (bilan Solvabilité 2)	Type d'actifs	Valorisation Comptes sociaux	Valorisation IFRS (type de valo / méthode de valo) exemple : valeur de marché / Niveau 1	Valorisation Solvabilité 2 (type de valo / méthode de valo)
Immobilier (hors usage propre)	Immeubles de placement	Coût amorti	Coût amorti	Juste Valeur (JV)
Actions	Actions AFS et FVthPL	Coût amorti	JV/OCI ou JVR	JV
Obligations	Obligations AFS et FVthPL	Coût amorti	JV/OCI ou JVR	JV
Obligations	Obligations HTM	Coût amorti	Coût amorti	JV
Fonds d'investissement	Fonds d'investissement	Coût amorti	JV/OCI ou JVR	JV
Dérivés	Produits dérivés	Coût amorti	JV/OCI ou JVR	JV
Dépôts autres que liquidités et équivalents	Dépôts autres que ceux assimilables à de la trésorerie	Coût amorti	Coût amorti	Coût amorti
Prêts et hypothèques	Prêts et prêts hypothécaires autres que ceux en FVthPL	Coût amorti	Coût amorti	JV
Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles	Immeubles d'exploitation et immobilisations corporelles	Coût amorti	Coût amorti	JV
Autres actifs	Autres placements AFS et FVthPL	Coût amorti	JV/OCI ou JVR	JV
Autres actifs	Autres placements HTM	Coût amorti	Coût amorti	JV (= coût amorti)
Participations	Participations	Coût amorti	Cf. D.1.1.3	Cf. D.1.1.3
Autres créances	Cf. D.1.1.4	Coût amorti	Coût amorti	Coût amorti
Actifs incorporels	Cf. D.1.1.1	Coût amorti	JV (IAS38)	Annulation

L'impact chiffré de la mise à la juste valeur du bilan (passage des comptes sociaux à Solvabilité 2) est présenté en D.1.1.

D.1.4. Incertitude sur l'évaluation des actifs

Les actifs non cotés, c'est à dire non négociables sur un marché actif, sont évalués sur la base de modèles ce qui crée par conséquent une incertitude sur leur niveau d'évaluation.

L'ensemble de ces actifs est classé en niveau 3 selon la hiérarchie de juste valeur.

² Tableau de raccordement entre les comptes du Plan Comptable Assurance et le bilan Solvabilité 2 publié par l'ACPR le 02/07/13.

D.1.5. Impôts différés

Les impôts différés dans le cadre de la production du bilan prudentiel dans le référentiel Solvabilité 2 sont constitués à la fois :

- des impôts différés constatés dans les comptes sociaux,
- des impôts différés issus du processus IFRS,
- des impôts différés calculés dans le cadre des retraitements spécifiques à la production des bilans prudentiels, principalement la mise en juste valeur des actifs immobiliers, des provisions techniques et des marges de risque.

D.1.5.1. Base de calcul

Les impôts différés sont calculés sur la base de l'écart entre les valeurs économiques attribuées aux actifs et aux passifs, et les valeurs imputées sur ces mêmes actifs et passifs à des fins fiscales. Les principes de calcul des reports en avant de crédit d'impôt et de pertes fiscales non utilisées sont les mêmes en Solvabilité 2, en IFRS (IAS 12) et en normes sociales.

Les retraitements du bilan économique donnant lieu à impôts différés sont les suivants :

- neutralisation des actifs incorporels,
- neutralisation des frais d'acquisition reportés,
- revalorisation des actifs financiers (y compris immeubles de placement) évalués au coût amorti,
- revalorisation des autres actifs (immeubles d'exploitation) et dettes,
- revalorisation des dettes financières,
- revalorisation des provisions techniques brutes et cédées en *Best Estimate* et marge pour risque.

D.1.5.2. Compensation des Impôts Différés (ID)

Conformément à la norme IAS 12 (§74), la compensation des ID de l'actif et du passif peut être effectuée si et seulement si :

- l'entité a un droit juridiquement exécutoire de compenser les actifs et passifs d'impôts exigibles,
- les impôts différés de l'actif et du passif concernent des impôts sur le résultat prélevé par la même autorité fiscale.

Par application de cette règle, l'Entreprise constate un Impôt Différé Passif (IDP) net pour cette période.

D.2. PROVISIONS TECHNIQUES

D.2.1. Résultat de l'évaluation des provisions techniques

Provisions Techniques

(en M€)	Valeur comptes sociaux	Valeur Solvabilité 2
Best Estimate des provisions brutes		198
Marge de risque		10
TOTAL au 31/12/2025	283	207
TOTAL au 31/12/2024	302	253

D.2.1.1. Description qualitative des provisions techniques

L'approche utilisée pour calculer le passif en meilleure estimation (BEL) diffère en fonction du périmètre :

- le BEL du périmètre modélisé est évalué par l'utilisation de techniques actuarielles sur la base de données adéquates, appropriées et complètes du portefeuille,
- le BEL du périmètre des engagements non modélisés est calculé sur la base des provisions en normes statutaires.

Le BEL est défini comme la moyenne de la valeur actuelle des flux futurs de trésorerie actualisés au taux sans risque plus ajustement pour volatilité.

La projection des flux utilisée dans ce contexte tient compte de tous les flux d'entrée et de sortie requis pour régler les obligations d'assurance au cours de la vie des contrats.

Concernant les provisions techniques cédées en réassurance, un calcul séparé des créances découlant des contrats de réassurance est réalisé, suivant les mêmes normes que pour le calcul du BEL brut.

La juste valeur (FV) des provisions techniques tient compte des éléments suivants :

- les prestations, déclarées ou non, survenues avant la date d'évaluation dont les coûts et les dépenses associés n'ont pas été entièrement payés avant cette date (provision pour sinistres),
- les prestations futures qui sont soit en vigueur à la date d'évaluation soit pour lesquelles une obligation légale existe pour fournir la couverture (provision pour primes),
- les frais et commissions futurs que l'Entreprise devra engager pour assurer son fonctionnement en lien avec le paiement de ces sinistres.

Elle est la somme de la Meilleure Estimation (BEL), de la marge de risque (RM) et de l'Ajustement de Contrepartie (CDA) :

$$FV = BEL + RM + CDA$$

D.2.1.2. Description par ligne d'activité

La répartition des provisions techniques de sinistres (hors rentes) Non-Vie brutes de réassurance est détaillée dans le tableau suivant permettant de comparer le provisionnement en comptes sociaux et en comptes Solvabilité 2 :

Provisions des sinistres (hors rentes) (brutes de réassurance)

(en M€)	Valeur comptes sociaux	Valeur Solvabilité 2	Dont meilleure estimation des provisions	Dont marge de risque brute
Assurance santé	9	5	5	-
Protection des revenus	-	-	-	-
RC Automobile	165	119	117	2
Autres dommages Automobile	12	9	9	-
Marine, aviation et transport	-	-	-	-
Incendie et autres dommages aux Biens	43	34	34	-
Responsabilité Civile	5	2	2	-
TOTAL au 31/12/2025	235	169	167	2
TOTAL au 31/12/2024	250	185	182	3

Les provisions techniques Solvabilité 2 sont calculées suivant la méthodologie décrite dans la présente section et les provisions en comptes sociaux sont calculées en cohérence avec les prescriptions de l'article R.343-7 du Code des Assurances et les prescriptions comptables de l'Autorité des normes comptables prévues par les dispositions du règlement ANC 2015-11.

Les principaux écarts entre la valeur des comptes sociaux et la valeur Solvabilité 2 sont expliqués par :

- l'actualisation des provisions pour les calculs en norme Solvabilité 2,
- la marge pour risque en norme Solvabilité 2 (dont le calcul est décrit dans la section D.2.2.3),
- la prise en compte d'une marge de prudence complémentaire dans les comptes sociaux.

Les provisions pour sinistres cédées (hors rentes) sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Provisions des sinistres (cession de réassurance)

(en M€)	Valeur comptes sociaux	Valeur Solvabilité 2	Dont meilleure estimation des provisions	Dont risque de défaut	Dont marge de risque
Assurance santé	-	-	-	-	-
Protection des revenus	-	-	-	-	-
RC Automobile	84	59	63	-	-3
Autres dommages Automobile	8	8	8	-	-
Marine, aviation et transport	-	-	-	-	-
Incendie et autres dommages aux Biens	17	15	16	-	-
Responsabilité Civile	-	-	-	-	-
Protection juridique	-	-	-	-	-
TOTAL au 31/12/2025	109	82	87	-	-4
TOTAL au 31/12/2024	122	94	99	-	-4

D.2.1.3. Description du niveau d'incertitude de l'évaluation des provisions techniques

Afin de vérifier que le *Best Estimate* est dans un intervalle de confiance acceptable et de valider les modèles, différents *scenarii* ont été réalisés sur le calcul de *Best Estimate*. Selon les caractéristiques du portefeuille, la sensibilité du modèle sélectionné aux facteurs d'exclusion et à la segmentation a été testée. Les résultats des *scenarii* permettent de valider le calcul du *Best Estimate*.

D.2.2. Méthodologie et hypothèses

D.2.2.1. Évaluation des portefeuilles non-modélisés

Pour le périmètre non modélisé, l'évaluation est faite en se basant sur les provisions techniques statutaires validées par les Commissaires aux Comptes.

Périmètre non modélisé

(en M€)	2025	2024
Acceptations	-	-
Rentes futures	-	6
Autre	0,2	1
TOTAL	0,2	7

D.2.2.2. Évaluation de la provision pour sinistres

Le calcul du BEL non actualisé ou *Undiscounted BEL* (UBEL) et des autres postes importants des provisions techniques est effectué annuellement lors de la production du bilan prudentiel. Les calculs sont effectués par les actuaires du département Provisionnement lard, qui génèrent les triangles nécessaires au calcul de l'UBEL. Les données sont extraites grâce à un logiciel de gestion de base de données, qui couvre le flux des données de la source au logiciel de provisionnement.

D.2.2.3. Marge de risque

La marge de risque est déterminée en utilisant l'approche simplifiée recommandée par l'ACPR : le capital de solvabilité requis est alloué par module de risque, puis projeté en utilisant des chroniques de provisions futures adéquates pour chaque module. Le coût du capital est établi à 6% du SCR actualisé. Pour l'actualisation des capitaux de solvabilité futurs, la courbe des taux sans risque est utilisée (sans correction pour volatilité) comme l'impose la réglementation.

D.2.2.4. Ajustement de la correction pour volatilité (VA)

L'hypothèse de courbe des taux utilisée pour le calcul du BEL des provisions techniques tient compte d'une correction pour volatilité, prévue à l'article 77 quinquies de la Directive 2009/138/CE. Cette correction a un impact de 1,4 M€ sur le *Best Estimate* (contre 3 M€ au 31/12/2024).

D.2.3. Autres informations pertinentes

Le montant des créances de réassurance est de 79 M€ après l'ajustement du risque de contrepartie (contre 118 M€ au 31/12/2024).

Il est à noter qu'à ce jour, l'Entreprise ne cède pas ses provisions techniques à des véhicules de titrisation (*Special Purpose Vehicle* - SPV).

D.3. AUTRES PASSIFS

D.3.1. Valorisation des autres passifs

Valorisation des autres passifs

(en M€ au 31/12/2025)	Comptes sociaux	Bilan Solvabilité 2	Ecart
Passifs d'impôts différés ³	-	3	3
Provisions autres que les provisions techniques	-	-	-
Dépôts des réassureurs	27	25	-2
Provisions pour retraite	2	2	-
Dettes vis-à-vis des assureurs et intermédiaires	7	7	-
Dettes de réassurance	7	7	-
Dérivés	-	-	-
Autres dettes (non assurance)	24	23	-1
Autres passifs, non présentés dans les catégories ci-dessus	24	25	1

D.3.2. Comparaison entre l'évaluation des comptes sociaux et Solvabilité 2

Les autres passifs sont comptabilisés au bilan prudentiel pour la valeur nominale de la dette comptabilisée en comptes statutaires à l'exception des postes dont les écarts d'évaluation sont détaillés ci-dessous :

Passifs d'impôts différés

Le passage de la valeur des impôts différés du bilan social au bilan Solvabilité 2 est explicité en section D.1.5.

Le changement de valeur entre le référentiel des comptes sociaux et le bilan Solvabilité 2 impacte le poste « Passifs d'impôts différés » pour 3 M€.

³ Impôts différés actif/passif compensés pour le référentiel Solvabilité 2 tels que présentés dans les états quantitatifs requis par la réglementation Solvabilité 2.

Dépôts des réassureurs

Le changement de valeur entre le référentiel des comptes sociaux et le bilan Solvabilité 2 qui impacte le poste « Dépôts des réassureurs » pour -2 M€ (effet de la rémunération et de l'actualisation).

Dérivés

La méthodologie de valorisation est décrite dans la section D.1.

Autres dettes (non assurance)

Le changement de valeur entre le référentiel des comptes sociaux et le bilan Solvabilité 2 qui impacte le poste « Autres dettes (non assurance) » est lié à une différence de classification entre les deux référentiels.

Autres passifs non mentionnés dans les postes ci-dessus : dettes financières

Les dettes financières détenues par l'Entreprise sont revalorisées à la juste valeur en IFRS et Solvabilité 2. Afin d'assurer la cohérence quant aux hypothèses prises en compte, le processus de valorisation des dettes financières est centralisé par le Groupe Generali qui communique les valeurs à intégrer dans les bilans Solvabilité 2.

D.3.3. Incertitude sur l'évaluation des autres passifs

Les postes des autres passifs ne présentent pas d'incertitude d'évaluation.

D.3.4. Autres passifs ou actifs importants

Section non applicable à l'Entreprise.

D.4. METHODES DE VALORISATION ALTERNATIVES

L'Entreprise n'a pas recours à des méthodes alternatives autres que celles décrites dans les paragraphes précédents.

D.5. AUTRES INFORMATIONS

Aucune autre information importante n'a été identifiée par l'Entreprise.

E. Gestion du capital

E.1. FONDS PROPRES

E.1.1. Objectifs, politiques et procédures

Le Groupe Generali a établi une politique de gestion du capital, déclinée au niveau de Generali France et de l'Entreprise. La Politique de Gestion du Capital (ci-après dénommée « GCMP » ou la « Politique ») définit les principes de gestion du capital auxquels Assicurazioni Generali S.p.A et les filiales du Groupe ont adhéré.

Les activités de gestion du capital font référence à la gestion et au contrôle des fonds propres, en particulier aux procédures liées :

- au cadre d'allocation du capital,
- au plan du capital,
- à la classification et revue de fonds propres,
- à la vérification de la cohérence avec la politique des dividendes,
- aux *reportings* et communications réglementaires.

L'objectif de la Politique est d'optimiser la gestion et la gouvernance des fonds propres de l'Entreprise pour l'intégrer dans l'approche de gestion et de gouvernance globale des fonds propres à l'échelle du Groupe. Étant donné le lien avec le Plan de Gestion du Capital (*Capital Management Plan*), les activités de gestion du capital servent de support à la gestion du ratio de solvabilité économique et son impact sur la Politique de Gestion des Risques du Groupe dans les limites de l'appétence aux risques de Generali.

Au niveau de l'Entreprise, les rôles et responsabilités sont décrits ci-après :

- le Conseil d'Administration : approuve le *Capital Management Plan* (CMP),
- le Directeur Général : soumet le CMP au Conseil d'Administration pour son approbation,
- le Directeur Financier :
 - produit le CMP,
 - assure l'évaluation, la classification et la revue des fonds propres,
 - coordonne les demandes d'injection de capital (et prépare la documentation nécessaire),
 - produit le rapport de gestion du capital,
 - informe la Finance Groupe, le Directeur des Risques, le Directeur Général et le Conseil d'Administration de tout développement non anticipé susceptible d'impacter l'évolution des fonds propres,
 - est en charge d'assurer que toutes les actions requises sont mises en œuvre et de suivre les sujets ou seuils qui pourraient activer ces actions.
- le Directeur des Risques : soutient les analyses en termes de besoin de capital au niveau local.

E.1.1.1. Objectifs de la Politique de Gestion du Capital

L'objectif de la Politique de Gestion du Capital du Groupe est de fournir à l'Entreprise un cadre conçu pour :

- la revue et la classification périodique des fonds propres dans le but de garantir que les fonds propres respectent les exigences de capital,
- veiller à ce que l'émission de fonds propres soit en accord avec le CMP et le Plan Stratégique, et que toutes les actions nécessaires ou autorisées associées à la gouvernance des fonds propres soient effectuées en temps opportun, ainsi que l'appel des fonds propres auxiliaires et que les termes et conditions soient clairs et sans ambiguïté,
- s'assurer que la politique de distribution des dividendes est prise en compte dans l'analyse du capital,
- établir des principes et des normes communs pour mener à bien ces activités de manière efficace, en accord avec les exigences réglementaires et le cadre défini par le Groupe et par l'Entreprise au niveau local et en ligne également avec le cadre de l'appétence aux risques et la stratégie du Groupe.

E.1.1.2. Procédures et principes

Les points clés de la Politique de Gestion du Capital du Groupe ainsi que la gestion et la gouvernance des fonds propres associées sont les suivants :

- **principe de centralisation du capital et de la trésorerie :**
 - le capital et la trésorerie sont des ressources du Groupe, qui doivent être gérées et centralisées par le GHO, afin d'optimiser l'utilisation du capital, garantir le respect des exigences réglementaires et opérationnelles locales, à travers des actions préventives de gestion du capital et l'évaluation et l'approbation de nouvelles émissions de capital,
 - la remontée de ressources au niveau de la *holding* du Groupe et son allocation/redéploiement au niveau des Entités Juridiques est basée sur une analyse coûts/bénéfices, menaces/opportunités et risques/rendements,
 - la planification du capital est coordonnée de manière centrale, en prenant en compte les contraintes opérationnelles, réglementaires, légales et fiscales. Les Entités Juridiques doivent être capitalisées à un niveau défini à travers un processus partagé entre le GHO et les Entités Juridiques concernées.
- **principe de gouvernance claire :**
 - une structure de gouvernance claire, définie pour la gestion du capital au niveau du GHO et au niveau local, incluant l'identification des principaux rôles et responsabilités du Groupe CFO et du CFO local.
- **principe d'harmonisation, de transparence et de symétrie au sein du Groupe :**
 - le GHO définit et partage avec les BUs une méthodologie standard pour cartographier de manière complète et détaillée le capital des Entités Juridiques, en prenant en compte les contraintes locales concernant la distribution du capital,
 - les informations utilisées dans la prise de décisions concernant la gestion du capital sont partagées entre le GHO et les BUs.
- **principe d'intégration avec le cadre d'appétence au risque :**
 - les décisions relatives à la gestion du capital sont cohérentes avec les règles et les niveaux de tolérance au risque définis dans le cadre d'appétence au risque.
- **principe d'intégration avec l'activité et le process de décision :**
 - les métriques de capital constituent des leviers clés pour allouer les ressources disponibles, pour favoriser la création de valeur et pour permettre et maintenir une croissance organique et non-organique durable,
 - le CMP fait partie intégrante du Plan Stratégique global et le processus de planification du capital est aligné avec le processus de planification global.

E.1.1.2.1. Plan de Gestion du Capital

Le CMP fait partie du Plan Stratégique triennal et inclut une évaluation quantitative détaillée de l'évolution prévue des fonds propres et du ratio de solvabilité entre l'année en cours (données réelles) et la dernière année du plan.

Il est réalisé par le CFO et est produit au moins une fois par an. Il revient au Directeur Général de le soumettre au Conseil d'Administration pour approbation. En outre, le CMP est en conformité avec les hypothèses du Plan Stratégique, notamment avec :

- les *scenarii* financiers,
- la stratégie d'allocation d'actifs,
- la composition des activités.

Si, en cours de plan, une opération extraordinaire (i.e. fusion/acquisition, émission de fonds propres) est prévue, son impact doit être pris en compte dans l'évaluation des fonds propres et du ratio de solvabilité et être dûment décrit dans la documentation pertinente.

Les émissions de fonds propres doivent être explicitement incluses dans le CMP avec une description des raisons associées.

L'évaluation prospective des risques propres (incluse dans le processus ORSA) fournit les projections de SCR, cohérentes avec les hypothèses du plan, à inclure dans le CMP. Le CMP est défini en tenant compte des limites et des tolérances fixées dans le cadre de l'appétence aux risques.

D'autre part, le rapport ORSA utilise les résultats du CMP afin de vérifier que les fonds propres éligibles permettent de couvrir le besoin global en solvabilité sur la base des hypothèses du plan.

La description de l'évolution des fonds propres inclut explicitement tout rachat ou remboursement d'éléments de fonds propres. Toute variation de la valorisation de ces éléments est mentionnée avec des explications qualitatives complémentaires le cas échéant.

Dans le CMP, toute mesure transitoire doit être reportée en termes d'impact sur la position de solvabilité actuelle et celle à la fin de la période transitoire et cela à la fois au niveau de l'Entreprise et au niveau du Groupe. La durée des mesures transitoires ainsi que leurs caractéristiques et leurs capacités d'absorption en cas de choc doivent être spécifiées.

Le CMP prend en considération toute politique ou déclaration publique relative au paiement de dividendes dans la projection des fonds propres.

E.1.1.2.2. Classification et revue des fonds propres

Le CFO doit s'assurer de la correcte valorisation, classification et revue périodique des éléments de fonds propres en accord avec la méthodologie et les instructions en provenance du Groupe et selon le cadre réglementaire Solvabilité 2, à la fois pour les données réelles et projetées.

L'Entreprise doit produire, contrôler et communiquer un bilan en valeur de marché sur la plateforme financière du Groupe, dans lequel les actifs et les passifs sont valorisés selon la méthodologie et les directives du Groupe. L'excédent d'actif sur le passif, le capital hybride (exemple : dette subordonnée) et tous les autres fonds propres auxiliaires représentent les fonds propres éligibles à la couverture du SCR.

Le CFO est responsable de la transmission au superviseur des états quantitatifs et toute documentation qualitative associée, requis par le Pilier 3 de Solvabilité 2, concernant le bilan et les fonds propres, selon les modalités prévues par la politique de reporting du Groupe.

E.1.1.2.3. Reporting

Un rapport de gestion du capital est établi : il contient une description synthétique du CMP, de ses hypothèses sous-jacentes, ainsi qu'une analyse détaillée des changements observés sur les fonds propres et le ratio de solvabilité économique.

En particulier, y figure une description des principales opérations : opérations exceptionnelles, émission de fonds propres, rachats et remboursements des éléments des fonds propres, y compris les dividendes, les paiements de coupons ou les modifications de méthodologie de valorisation.

Ce rapport de gestion du capital est produit à la fois au niveau de Generali France et au niveau de l'Entreprise, a minima annuellement.

E.1.2. Structure et niveau des fonds propres

Le tableau ci-dessous présente la décomposition des fonds propres par Tier :

Fonds propres par Tier

(en M€)	Tier 1 - non restreint	Tier 1 - restreint	Tier 2	Tier 3	Total 2025	Total 2024
Fonds propres de base avant déduction des participations dans le secteur financier comme prévu à l'article 68 du règlement délégué 2015/35						
Actions ordinaires	7				7	7
Primes d'émission relatives aux actions ordinaires	15				15	15
Fonds initial, droits d'adhésion ou éléments de fonds propres équivalents pour les organismes mutualistes						
Comptes mutualistes subordonnés						
Fonds excédentaires						
Actions préférentielles						
Primes d'émission relatives aux actions préférentielles						
Réserve de réconciliation	50				50	41
Dettes subordonnées			20		20	19
Montant équivalent à la position nette active d'impôts différés						
Autres éléments de fonds propres approuvés par le superviseur et non spécifié au-dessus						
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 2						
Déduction pour participations dans des institutions financières et des établissements de crédits						
Total des fonds propres de base après déduction	73		20		92	82
Total des fonds propres éligibles à la couverture du SCR	73		20		92	82

Les fonds propres éligibles à la couverture de l'exigence de capital se composent des éléments suivants :

- le capital social de l'Entreprise composé d'actions ordinaires,
- les primes d'émission relatives aux actions ordinaires,
- la réserve de réconciliation qui correspond à l'excédent des actifs sur les passifs hors capital social et primes d'émission et net du dividende à payer,
- les dettes subordonnées éligibles à la couverture de l'exigence de capital et intégrées aux fonds propres en conséquence.

De plus, l'analyse spécifique des éléments de fonds propres a été réalisée afin de définir le niveau de fonds propres au sens de la Directive Solvabilité 2.

Les éléments classés en Tier 2 correspondent à la dette subordonnée ci-dessous :

Dettes subordonnées (en M€)

Nature juridique de la dette	Montant émis	Devise	Taux d'intérêt	Échéance
Emprunt émis le 17/06/2016	19	EUR	4,84%	17/06/2026
Total	19			

Le plan du capital prévoit un renouvellement de la dette subordonnée à son échéance.

E.1.3. Valorisation des fonds propres auxiliaires

L'Entreprise n'a pas recours à des fonds propres auxiliaires.

E.1.4. Comparaison entre l'évaluation des comptes sociaux et Solvabilité 2

L'état de passage entre les fonds propres présentés dans les états financiers sociaux de l'Entreprise et les fonds propres Solvabilité 2 est le suivant :

Comparaison entre l'évaluation des comptes sociaux et Solvabilité 2

(M€)	Retraitements
Fonds propres comptes sociaux	63
Neutralisation des actifs incorporels	-12
Revalorisation des actifs de placement en valeur de marché	-7
Revalorisation des provisions techniques (BE + MVM)	31
Intégration des dettes subordonnées	20
Dividendes prévisionnels ⁴	-4
Autres retraitements	2
Fonds propres Solvabilité 2	92

Les principaux écarts entre les fonds propres des comptes sociaux et les fonds propres Solvabilité 2 sont liés aux retraitements nets d'impôts suivants :

- la neutralisation des actifs incorporels (frais d'acquisition reportés et autres actifs incorporels) en Solvabilité 2 (cf. D.1),
- les écarts de valorisation des actifs valorisés à leur juste valeur en Solvabilité 2 (cf. D.1),
- les écarts de valorisation des provisions techniques valorisées en Solvabilité 2 comme la somme de la meilleure estimation et de la marge de risque (cf. D.2),
- la prise en compte des dettes subordonnées dans les fonds propres Solvabilité 2,
- la distribution de dividendes prévue en 2026.

E.1.5. Ajustements et restrictions

L'analyse des fonds propres de l'Entreprise n'a pas mis en évidence dans les comptes au 31 décembre d'ajustements ni de restrictions notables affectant la disponibilité et la transférabilité des fonds propres au sein de l'Entreprise.

E.1.6. Absorption des pertes

Aucun des éléments de fonds propres de niveau 1 de l'Entreprise ne correspond aux éléments visés à l'article 69, point a), iii) et v), et point b).

De plus, en cas de défaut, la dette subordonnée, classée en niveau 2, absorbera toutes les pertes après que les fonds propres auront été consommés jusqu'à ce qu'elle soit également consommée (cet instrument étant junior à tous les autres crédits).

⁴ Montant du dividende prévu dans le Conseil d'Administration réuni le 10 mars 2026. Il devra être approuvé par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires prévue le 17 avril 2026, appelée à statuer sur l'affectation du résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2025.

E.1.7. Réserve de réconciliation

Les fonds propres Solvabilité 2 ne sont pas une somme d'instruments mais une différence entre un actif et un passif évalué en valeur économique, et la réserve de réconciliation (positive ou négative et classée en Tier 1) en assure la cohérence.

En d'autres termes, la réserve de réconciliation (50 M€ pour l'Entreprise au 31/12/2025) correspond à l'excédent des actifs sur les passifs hors capital social et primes d'émission et net du dividende à payer.

Réserve de réconciliation

(en M€)	2025	2024	Evolution
Excédent d'actif sur passif	77	66	11
Dividendes prévisionnels ⁵	-4	-3	-1
Actions ordinaires et primes d'émission	-22	-22	-
Réserve de réconciliation	50	41	9

E.1.8. Montant des fonds propres éligibles aux SCR et MCR

Les fonds propres éligibles à la couverture des SCR sont de 92 M€. Ils sont constitués à hauteur de :

- 79% d'éléments de fonds propres classés en Tier 1,
- 21% d'un emprunt subordonné classé en Tier 2.

Les fonds propres éligibles à la couverture du MCR sont de 77 M€, les éléments de Tier 2 étant plafonnés à 20% du montant du MCR.

Ils sont ainsi conformes aux limites visées par l'article 82 du règlement délégué.

E.1.9. Impôts différés

Cf. section D.1.5 Impôts différés.

E.2. CAPITAL DE SOLVABILITE REQUIS ET MINIMUM DE CAPITAL REQUIS

E.2.1. Informations quantitatives et qualitatives sur le SCR et le MCR

L'Entreprise a reçu, en date du 7 mars 2016, du Collège des Superviseurs Européens l'autorisation d'utiliser le Modèle Interne du Groupe Generali aux fins de calcul de l'exigence de capital selon la réglementation Solvabilité 2. En conséquence, l'évaluation quantitative de ces indicateurs (SCR, MCR) s'effectue via la méthodologie définie par le Groupe Generali pour son Modèle Interne (MI). Par ailleurs, la modélisation du risque opérationnel selon l'approche modèle interne a été approuvée par l'ACPR le 7 octobre 2020.

A fin 2025, le SCR et le MCR de l'Entreprise étaient valorisés comme indiqué dans le tableau suivant :

(en M€)	Modèle Interne
SCR	57
MCR	20

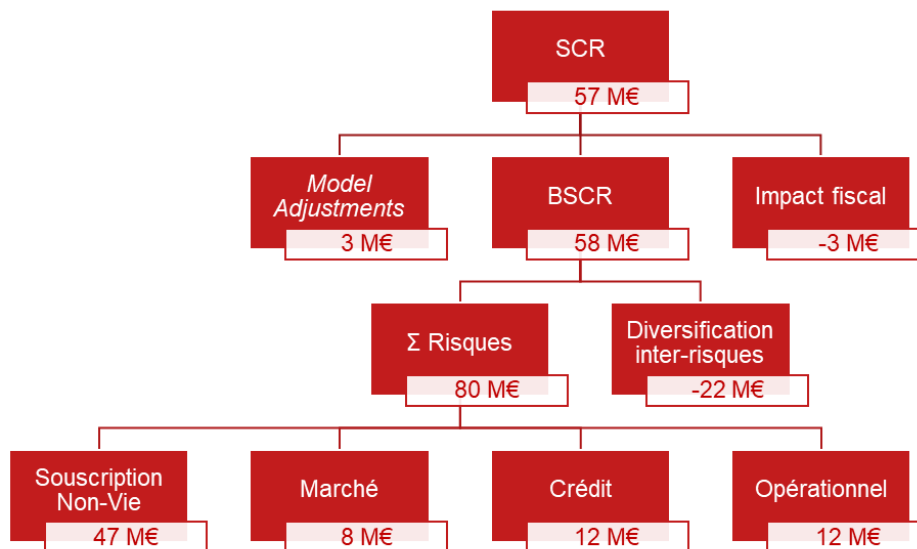
Il est à noter que les calculs du MCR s'appuient sur les données utilisées dans le cadre des QRT et dont le processus de validation repose sur celui du reporting quantitatif Solvabilité 2.

Concernant le SCR, le processus de contrôle de la qualité des données correspond à celui décrit en section B.3.3.

⁵ Montant du dividende prévu dans le Conseil d'Administration réuni le 10 mars 2026. Il devra être approuvé par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires prévue le 17 avril 2026, appelée à statuer sur l'affectation du résultat de l'exercice clos au 31 décembre 2025.

La formule de détermination du MCR implique que sa valeur soit comprise dans un corridor de 25% à 45% de la valeur SCR. En conséquence, parmi le SCR et le MCR, la mesure de solvabilité la plus contraignante est le SCR. Pour cette raison, dans la suite du document, il a été décidé de ne fournir des informations détaillées que sur le SCR.

La composition du SCR, en vision Modèle Interne, par catégorie de risques est illustrée dans le graphique ci-après. A noter que des écarts peuvent être présents avec le QRT S.25.05, en particulier par modules de risques, du fait d'une présentation des SCR après taxes par risques dans ce QRT.



Le risque principal est le risque de souscription Non-Vie. Cette catégorie représente à elle seule 59% du BSCR avant diversification inter-risques. Les autres catégories majeures sont, par ordre décroissant : le risque de crédit, le risque opérationnel et le risque de marché.

L'effet de diversification, rapporté à la somme des SCR marché, crédit, souscription Non-Vie et opérationnel, est de 28%.

Les *Model Adjustments* correspondent aux besoins de capital qui dérivent de la prise en compte d'aspects méthodologiques et de calibration du Modèle Interne spécifiques à l'entité, qui ont été jugés nécessaires pour mieux refléter son profil de risque.

Capacité d'absorption des pertes par les impôts différés

Les impôts différés sont présentés en position nette dans le bilan prudentiel de l'Entreprise :

- en cas d'impôts différés nets passifs (IDP), le montant d'impôts différés nets vient en diminution de l'exigence en capital ;
- en revanche, en cas d'impôts différés nets actifs (IDA), et en l'absence de réalisation d'un test de recouvrabilité, aucun montant d'impôts différés ne vient en diminution de l'exigence en capital.

Sur cette base, la capacité d'absorption des pertes par les impôts différés à fin 2025 est de 3 M€ en légère baisse par rapport à l'année dernière.

E.2.2. Simplifications

Cette section n'est pas applicable car l'Entreprise est en Modèle Interne.

E.2.3. Autres informations

Aucune autre information importante n'a été identifiée par l'Entreprise.

E.3. UTILISATION DU SOUS-MODULE "RISQUE SUR ACTIONS" FONDE SUR LA DUREE DANS LE CALCUL DU CAPITAL DE SOLVABILITE REQUIS

L'Entreprise n'est pas concernée par l'utilisation de ce sous-module.

E.4. DIFFERENCES ENTRE LA FORMULE STANDARD ET TOUT MODELE INTERNE UTILISE

E.4.1. Description du Modèle Interne

Le Groupe considère que son Modèle Interne (MI) reflète mieux son profil de risque que la Formule Standard (FS), tant en termes de paramétrage que de principes de calcul (granularité, calibration, dépendance entre les différents facteurs de risque, ...). En particulier, l'Entreprise a choisi d'utiliser un Modèle Interne pour les raisons suivantes :

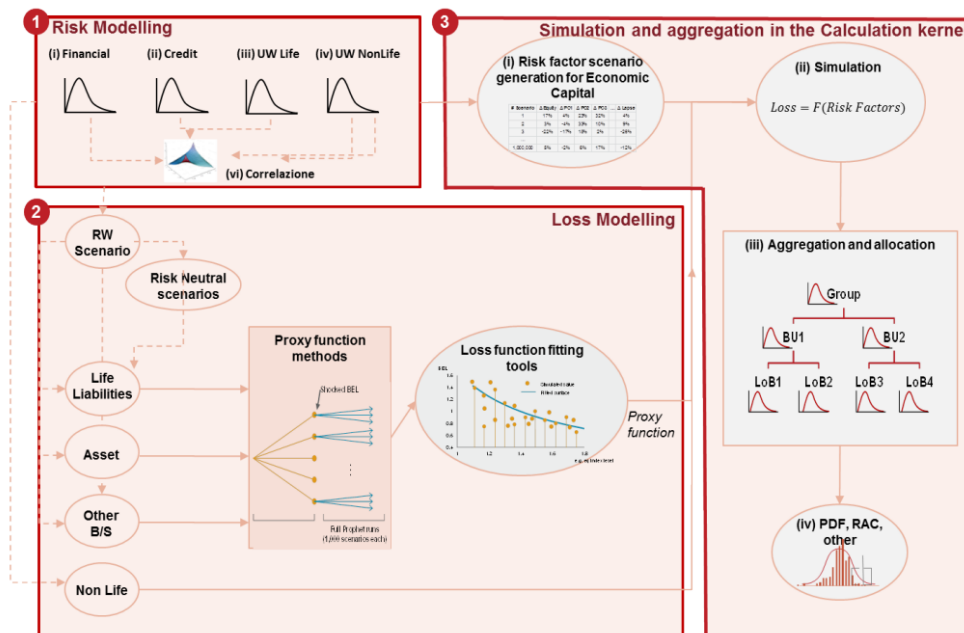
- le calibrage des composantes actuarielles de la FS repose sur des observations issues d'une moyenne de marché qui ne représentent pas nécessairement le profil de risque de l'Entreprise. Les niveaux de *stress* définis dans le MI prennent en compte des données issues du portefeuille de l'Entreprise,
- la taxonomie des risques du MI est différente de celle de la FS, notamment :
 - les risques de volatilité sur les actions et sur les taux, intégrés dans le MI, ne sont pas pris en compte dans la FS,
 - l'Entreprise tient compte de la complexité du risque de taux d'intérêt. En effet, la courbe des taux est composée de plusieurs points et un seul facteur de risque ne suffit pas à traduire toutes les déformations possibles de cette courbe. L'Entreprise utilise trois facteurs de risque, déterminés à l'aide d'une analyse en composantes principales, ce qui permet de traduire la quasi-totalité des variations de la courbe des taux : un facteur pour le niveau, un facteur pour la pente et un facteur pour la courbure,
 - la FS n'apporte pas de distinction entre le risque de *spread* et le risque de défaut pour les instruments financiers, contrairement au MI,
 - le MI intègre le risque de *spread* des obligations souveraines contrairement à la FS,
 - le *Volatility Adjustment* est défini de façon déterministe dans la FS, il est représenté de façon plus précise par une approche stochastique dans le MI,
- pour le calibrage du risque de souscription Non-Vie :
 - le MI apporte une précision plus fine en distinguant le risque de primes du risque de réserve, et en calibrant la volatilité à partir des portefeuilles réels de l'Entreprise,
 - le risque de CAT est calibré dans le MI à partir d'ELT (*Events Loss Table*) et de *scenarii* complémentaires à la place des 2 *scenarii* utilisés dans la FS,
 - le risque de rachat est modélisé dans le MI en calibrant un montant de primes futures en vision *Best Estimate* à partir des taux de rachats réels constatés. Le MI apporte donc une précision plus fine et permet de mieux refléter le risque à partir des portefeuilles réels de l'Entreprise.

Du point de vue quantitatif, l'évaluation des risques du Pilier 1 (ou risques dits « quantifiés ») identifiés dans la cartographie des risques, s'effectue à l'aide de méthodologies décrites dans la Directive Solvabilité 2 pour la FS et via la méthodologie définie par le Groupe Generali pour son MI.

L'approche interne pour quantifier l'exigence de capital se base sur les éléments suivants :

- la valorisation du bilan prudentiel s'appuie sur une valeur économique de l'actif et du passif. Cette valeur économique s'obtient, principalement, en utilisant des valeurs de marché ou des valeurs cohérentes avec celles du marché. Les provisions sont calculées comme la somme de la meilleure estimation des flux futurs (*Best Estimate*) et d'une marge pour risque,

- le SCR est la mesure de risque principale et représente l'exigence de capital. Il correspond au montant de capital à détenir pour limiter la probabilité de ruine à un an à 0,5%. Ce montant est défini comme la perte subie en cas d'événements défavorables liés à différents facteurs de risque définis règlementairement (*Value at Risk*).
 - le Groupe a développé un MI pour l'évaluation des exigences de capital telles que définies par la Directive Solvabilité 2,
 - le Groupe met à jour son MI afin de calculer une distribution totale des fonds propres de base, et, par conséquent, du SCR selon l'approche de Monte Carlo, afin de se conformer totalement aux exigences définies par la Directive Solvabilité 2 en vigueur depuis le 1er janvier 2016,
 - le SCR est défini comme l'évolution des fonds propres de base Solvabilité 2 au cours d'une année, calculée selon différents percentiles (ex : 1 en 10 ans, 1 en 200 ans), en utilisant les différents points de la courbe de la distribution des probabilités totales (PDF) pour une évolution des fonds propres Solvabilité 2 sur une année, générée par le modèle.
- pour le MI, le Groupe a utilisé l'approche de Monte Carlo et un *proxy* pour calculer le SCR selon tous les percentiles pour les entités et les risques du périmètre. L'idée générale de cette approche est synthétisée ci-dessous selon 3 étapes principales :
 - étape 1, modélisation du risque : identification de tout risque matériel quantifiable auquel l'Entreprise est exposée et définition des risques entrant dans le périmètre du MI. Pour tous les risques du périmètre, l'Entreprise détermine la méthode de modélisation et de calibrage appropriée suivant les mouvements de ces risques sur une période de 1 an. Une matrice de corrélation entre facteurs de risque est ainsi définie,
 - étape 2, modélisation des pertes : pour chacune des LoB entrant dans le périmètre, calcul d'une fonction proxy qui décrit la valeur du bilan stressé comme une fonction de l'ensemble des facteurs de risque modélisés,
 - étape 3, simulation et agrégation via le *Calculation Kernel* : application du *proxy* à la distribution des risques définis en étape 1 pour produire une projection des distributions de probabilité selon une approche stochastique de modélisation des pertes. Le 99,5ème percentile de la distribution fournit l'exigence en capital de l'Entreprise.



E.4.2. Écarts entre le Modèle Interne et la Formule Standard

L'Entreprise a fait le choix d'adopter un modèle interne afin de prendre en compte les données et les particularités de son activité dans le cadre de l'évaluation du capital requis. En effet, la Formule Standard étant calibrée sur les données de marché au niveau européen, elle ne reflète donc pas le profil de risque de l'Entreprise.

Les différences de valorisation sont détaillées dans chacune des parties ci-dessous.

E.4.2.1. Risque de souscription Non-Vie

Risque de primes

Pour le risque de primes, les hypothèses de volatilité calibrées dans les deux modèles diffèrent car :

- en Responsabilité Civile Automobile : en France, les sinistres corporels en automobile peuvent coûter extrêmement cher aux assureurs, la réglementation en vigueur étant complexe et évoluant rapidement. De plus, la distinction au niveau des primes entre garanties dommage automobile et responsabilité civile du conducteur est faite à partir des données comptables ce qui peut augmenter artificiellement la volatilité,
- en Autres Dommages Automobile : la distinction au niveau des primes entre garanties dommage automobile et responsabilité civile est faite à partir des données comptables ce qui peut ici contrairement à la branche Responsabilité Civile Automobile diminuer artificiellement la volatilité,
- en Incendie et Autres Dommages aux Biens : le produit MRC constitue une partie importante de ce portefeuille, ce qui induit une augmentation de la volatilité de cette ligne d'activité.

Risque de réserves

L'Entreprise étant relativement petite, sa capacité de mutualisation des risques est par nature moins élevée qu'une entreprise de plus grande taille. De ce fait son risque de réserve est soumis à une plus grande volatilité et il est difficile de le comparer à la FS.

Risque catastrophe

Pour le risque de catastrophe, l'approche par simulation retenue pour le MI est différente de l'approche par scénario retenue pour la FS : dans le MI, les tables d'événements issus des modèles externes sont utilisées pour réaliser 50 000 simulations. L'impact de la réassurance est pris en compte sur chacune de ces simulations.

Risque de rachat

Suite à l'approbation du changement de modèle du risque de rachat pour la clôture 2018, celui-ci est maintenant intégré aux risques modélisés au sein du MI.

La modélisation de ce risque est basée sur une approche stochastique qui s'appuie sur l'historique des taux de rachat par produit et par Catégorie Ministérielle qui vise à calculer le montant des Primes Futures en vision « *Best Estimate* » mais également la volatilité autour de cette moyenne afin de calculer la vision à 200 ans de ce risque. Cette approche permet de mieux refléter le profil du risque de la compagnie, contrairement à la FS qui exige un niveau de capital égal à une perte de fonds propres due à un choc de -40% sur les Primes Futures.

E.4.2.2. Risque de marché

L'écart de valorisation est principalement porté par les risques action et de taux d'intérêt.

Risque action

Concernant les chocs sur actions, l'écart est lié à une différence de méthodologie.

Selon la FS, les actions de type 1 sont choquées à 39% + ajustement symétrique et les actions de type 2 à 49% + ajustement symétrique.

Dans le MI, le choc appliqué aux expositions actions est réalisé selon une classification plus fine notamment sur la localisation géographique, et qui prend en compte d'autres facteurs tels que les secteurs d'activité. De plus, il est à noter que la FS ne prend pas en compte le risque de volatilité sur actions.

Risque de taux d'intérêt

Concernant les chocs appliqués aux taux d'intérêt, FS et MI diffèrent de manière substantielle. En MI, le mouvement de la courbe des taux est capté par l'analyse de trois composantes principales (PC1 : niveau ; PC2 : pente ; PC3 : courbure), capable d'appréhender les spécificités des évolutions de taux d'intérêt qui ne sont pas seulement définies par un mouvement parallèle. La méthodologie de la FS est une approche simplifiée qui prend en compte uniquement un mouvement parallèle descendant ou ascendant de la courbe des taux. De plus, la FS ne prend pas en compte le risque de volatilité des taux.

E.4.2.3. Risque de crédit

Il existe différentes raisons qui permettent de comprendre les différences de valorisation du risque de crédit dans la FS et le MI :

- les éléments qui composent ce risque sont différents :
 - en FS, le risque de *spread* fait partie du risque de marché,
 - en MI, il fait partie du risque de crédit.
- le MI intègre une correction pour volatilité stochastique (SVA), tandis que celle utilisée en FS est fixée de façon déterministe.
- le traitement des expositions relatives aux obligations souveraines est différent : elles sont prises en compte dans le calcul du risque de crédit dans le MI tandis qu'elles ne le sont pas en FS.

Ces différences sont expliquées dans les points ci-dessous.

Risque de défaut des obligations et risque de *spread*

Les différences entre le MI et la FS s'expliquent principalement par :

- la prise en compte des expositions aux dettes souveraines (qui induit une augmentation de la valeur de marché des actifs) dans le calcul du risque de *spread*,
- le calcul séparé et spécifique du risque de défaut des expositions obligataires à taux fixe (dans la FS, ce risque est inclus dans le risque d'écartement des *spreads*).

Risque de défaut de contrepartie

Les méthodes utilisées en FS et en MI diffèrent substantiellement en matière de calibrage des chocs et de classification des différentes natures d'exposition (en particulier pour la réassurance et les créances).

En effet, la FS pénalise fortement les contreparties ou débiteurs associés aux expositions de type 2, arriérés de plus de 3 mois, et pour lesquels le choc appliqué est de 90%. Cette segmentation n'existe pas dans le MI, pour lequel la durée des créances n'est pas prise en compte.

E.4.2.4. Risque opérationnel

Les méthodologies utilisées en FS et en MI diffèrent dans l'approche d'évaluation. Dans la méthodologie définie par la FS, le SCR opérationnel est calculé en tant que minimum entre 30% du BSCR et un risque opérationnel basé sur des volumes de primes ou de provisions ; ce SCR est directement ajouté au SCR de base sans application d'une diversification. Dans la méthodologie définie par le MI, l'approche de calcul du SCR est basée sur le calcul d'une *Value at Risk* à 99,5% de la distribution des pertes que l'Entreprise subirait en cas de réalisation de scénarios de risques opérationnels. De plus, en modèle interne, une diversification des risques est appliquée grâce à l'utilisation de matrices de corrélations entre les typologies de risques opérationnels ainsi qu'entre le risque opérationnel et les autres modules de risques.

E.4.2.5. Corrélation

Le bénéfice de diversification correspond au fait qu'il est extrêmement peu probable que tous les *scenarii* défavorables se produisent en même temps. Ces dépendances sont matérialisées dans des matrices de corrélation entre les différentes composantes du risque.

Le produit de ces matrices de corrélation par les vecteurs de montants en *stand-alone* donne le montant diversifié.

L'Entreprise se base sur des jugements d'expert pour définir les coefficients de corrélation entre les risques. Ils diffèrent de ceux de la FS car l'Entreprise considère que, compte tenu de son activité, les bénéfices de diversification à prendre en compte sont différents de ceux prévus par EIOPA pour chaque module de risque.

E.4.3. Évaluation du Modèle Interne

Comme défini par la Directive, le SCR calculé par le Modèle Interne est basé sur une mesure de la VaR calibrée à un niveau de confiance de 99,5% sur un horizon de temps de 1 an.

E.5. NON-RESPECT DU MINIMUM DE CAPITAL REQUIS ET NON-RESPECT DU CAPITAL DE SOLVABILITE REQUIS

Le tableau ci-dessous détaille l'évolution de la couverture du SCR et du MCR entre 2024 et 2025 :

Évolution de la couverture du SCR et du MCR

(en M€)	Couverture du SCR			Couverture du MCR		
	2025	2024*	Variation (%)	2025	2024	Variation (%)
Fonds propres éligibles (1)	92	82	12,5%	77	67	14,2%
Exigence de capital (2)	57	49	16,3%	20	19	4,8%
Ratio de solvabilité (3) = (1) / (2)	161%	165%	-4pts	389%	357%	+32pts

*2024 révisé des changements de modèle

E.5.1. Manquement au MCR

Le ratio de solvabilité lié au MCR reste élevé à 389 % et est en hausse de 32 points par rapport à fin 2024. Il n'y a pas de manquement observé durant l'année, ni anticipé jusqu'à l'horizon du plan, lié à la couverture du MCR.

E.5.2. Manquement au SCR

Le ratio de solvabilité lié au SCR s'établit à 161% en baisse de 4 points par rapport à fin 2024. Il n'y a pas de manquement observé durant l'année, ni anticipé jusqu'à l'horizon du plan, lié à la couverture du SCR.

E.6. AUTRES INFORMATIONS

Aucune autre information importante n'a été identifiée par l'Entreprise.

Glossaire

Acronyme	Signification
ACG	Admitted Counterparties Guidelines
ACPC	Average Cost per Claim (coût moyen par sinistre)
ACPR	Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution
AES	Autorités Européennes de Surveillance
AFIIRG	Alternative Fixed Income Investments Risk Guidelines
AFS	Available For Sale (actifs disponibles à la vente)
AI	Artificial Intelligence
AIPD	Analyse d'impact sur la protection des données
ALM	Asset and Liability Management
AT	Additional Test
BEL/BE	Best Estimate / Best Estimate Liabilities (provisions techniques selon la meilleure estimation : valorisation S2)
BGN	Bloomberg GeNeric
BIA	Business Impact Analysis
BoS	Board of Supervisors
BSCR	Basic Solvency Capital Requirement (SCR avant ajustements et risque opérationnel)
BVAL	Bloomberg Valuation Service
CA	Chiffre d'Affaires
CAT NAT	Catastrophe naturelle
CBBT	Composite Bloomberg Bond Trader
CCR	Caisse Centrale de Réassurance
CDA	Counterparty Default Adjustment (ajustement pour le risque de défaut de contrepartie)
CE	Commission européenne
CFO	Chief Financial Officer
CFR	Comité Finance et Risques
CIC	Complementary Identification Code
CIGA	Comité Investissement et Gestion d'Actifs
CMP	Capital Management Plan
COMEX	Comité Exécutif
COFIL IT	Comité de Pilotage Information Technology
COO	Chief Operating Officer
COR	Net Combined Ratio (ratio combiné net)
CPVG	Collateralized Positions and Vehicles Guidelines

Acronyme	Signification
CRIPPAI	Cadre de Référence Internationale des Pratiques Professionnelles de l'Audit Interne
CSO	Chief Security Officer
CSR	Corporate and Social Responsibility
CTPP	Critical Third Party Provider
DAB	Dommages aux biens
DAC	Deferred Acquisition Costs (Frais d'Acquisitions Reportés)
DCA	Déclaration de Chiffre d'Affaires
DOM	Département d'outremer
DORA	Digital Operational Resilience Act
DPO	Data Protection Officer (Délégué à la protection des données)
DSPG	Derivates & Structured Products Guidelines
EIDG	External and Internal Debt Guidelines
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ELT	Events Loss Table
ESG	Critères Environnementaux, Sociaux et Gouvernance
ESR	Ratio de solvabilité de l'entreprise
FGAO	Fonds de garantie des assurances obligatoires
FRR	Financial Risk Report (entité de contrôle interne dédiée au contrôle des états financiers)
FS	Formule Standard
FV	Fair Value
GAV	Garantie Accidents de la Vie
GCMP	Group Capital Management Policy
GCRO	Group Chief Risk Officer
GenAM	Generali Asset Management
GFA	Generali France Assurance
GHAF	Group Head of Actuarial Function
GIAM	Generali Insurance Asset Management
GIRG	Group Investments Risk Guidelines
GIRS	Generali Internal Regulation System (processus interne de gouvernance)
GLRLMG	Group Liquidity Risk Limit Monitoring Guidelines
GMC	Group Management Committee
GOSP	Generali Operations Service Platform
GRE	Generali Real Estate
HFIRG	Hedge Fund Investment Risk Guidelines
HTM	Held to Maturity (actifs à conserver jusqu'à l'échéance)
IARD	Incendie, Accident et Risques Divers
IAS	International Accounting Standards

Acronyme	Signification
IBNR	Incurred But Not Reported
ICRG	Investment Credit Risk Guidelines
ICRMS	Internal Control and Risk Management System (politique de contrôle interne et de gestion du risque)
ID	Impôt Différé
IDA / IDP	Impôt Différé Actif / Passif
IFRS	International Financial Reporting Standards
IJH	Indemnités Journalières Hospitalières
IMAP	Internal Model Application Process
JV	Juste Valeur
JVR-FVthPL	Juste Valeur par résultat
KRI	Key Risk Indicator
LAF	Local Actuarial Function
LCB-FT	Lutte contre le Blanchiment et le Financement du terrorisme
LCRO	Local Chief Risk Officer
LCU	Local calculation unit (entité en charge du calcul des provisions techniques)
LHAF	Local Head of Actuarial Function (Fonction Actuarielle)
LIA	Legitimate Interest Assessment (Intérêt Légitime)
LIC	Local Investment Committee
LOB	Line of Business
LRGG	Liquidity Risk Group Guidelines
LRR	Liquidity Risk Report
LVU	Local Validation Unit (entité indépendante en charge de la validation)
MCCRG	Market Concentration and Currency Risk Guidelines
MCR	Minimum Capital Requirement
MDU	Model Developers & Users
MI	Modèle Interne (Internal Model)
MIP	Modèle Interne Partiel (Partial Internal Model)
MRC	Multirisques Commerciaux
MRH	Multirisques Habitation
MRI	Multirisques Industriels
MRSA	Main Risk Self Assessment (processus d'identification des risques)
MVM	Market Value Margin
N/A	Non Applicable
NDT	Net Deferred Taxes
NPS	Net Promoter Score
NV	Naamloze vennootschap (entreprise publique)
OAT	Obligations assimilables du trésor français

Acronyme	Signification
OCI	Other Comprehensive Income
OPCVM	Organisme de placement commun en valeur mobilière (fonds d'investissement)
ORSA	Own Risk and Solvency Assessment (évaluation interne des risques et de la solvabilité)
P&L	Profit & Losses
PCA	Plan de Continuité de l'Activité
PDF	Probability Distribution Function (fonction de distribution des probabilités)
PEIRG	Private Equity Investment Risk Guidelines
PENA	Primes émises non acquises
PESTEL	Politique, Economique, Social, Technologique, Environnemental, Légal
Pro-Pe	Professionnels et Petites entreprises
QAIP	Qualité et Amélioration continue de l'Audit Interne
QRT	Quantitative Reporting Templates (états quantitatifs S2)
R&MM	Retail & middle market
RAF	Risk Appetite Framework
RAL	Risk Aggregation Layer
RC	Responsabilité Civile
RCIM	Responsable du Contrôle Interne Métier
RCL	Risk Calculation Layer
RGPD	Règlement Général sur la Protection des Données
RM	Responsable de Missions
RORC	Return On Risk Capital
RR	Report Requirement
RRC/RSR	Rapport Régulier au Contrôleur / Regular Supervisory Report
RCC	Risk and Control Committee
RMGP	Risk Management Group Policy
RSE	Responsabilité Sociale et Environnementale
RSM	Réunion de Suivi Méthodologique
RSSF	Rapport sur la solvabilité et la situation financière
RST	Changement de modèle de choc de taux
RVR	Réunion Valeur et Risques
S2	Solvabilité 2
S.p.A	Società per Azioni
S.r.l.	Società a responsabilità limitata
S/P	Sinistres / Primes (ratio)
SAA	Strategic Asset Allocation
SCI	Société civile immobilière
SCR	Solvency Capital Requirement (capital de solvabilité requis)

Acronyme	Signification
SI	Systemes d'Informations
SIG	Specific Investment Guidelines
SMA	Société Mutuelle d'Assurance
SPV	Special Purpose Vehicle
SSL	Source System Layer
TAGETIK	Outil de reporting du Groupe Generali
Team Tool	Outil de calcul des provisions techniques
TIC	Technologies de l'Information et de la Communication
TLPT	Threat-Led Penetration Testing
TPRM	Third Party Risk Management
TSA	Tri par Service à l'Arrivée
TTPs	Tactiques/techniques/procédures
UBEL	Undiscounted BEL (BEL non actualisées)
UC	Unités de comptes (produit d'assurance vie)
UE	Union Européenne
UFR	Ultimate Forward Rate ou Taux Ultime
VA	Ajustement de la correction pour volatilité
VaR	Value at Risk
VT	Validation Test
XL	Excess of Loss
XS	Excédents de sinistres
YE	Year End (fin de l'exercice comptable)