



Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière

Exercice 2025

Sommaire

Synthèse

4

A. Activité et Résultats

8

A.1. Activité

8

A.2. Résultats de souscription

11

A.3. Résultats des investissements

15

A.4. Résultats des autres activités

16

A.5. Autres informations

16

B. Système de gouvernance

17

B.1. Informations générales sur le système de gouvernance

17

B.2. Exigences de compétences et d'honorabilité

23

B.3. Système de gestion des risques, y compris

25

l'évaluation interne des risques et de la solvabilité

B.4. Système de contrôle interne

30

B.5. Fonction d'audit interne

33

B.6. Fonction actuarielle

34

B.7. Sous-traitance

35

B.8. Autres informations

36

C. Profil de risque

37

C.1. Risque de souscription

37

C.2. Risque de marché

41

C.3. Risque de crédit

44

C.4. Risque de liquidité

46

C.5. Risque opérationnel

47

C.6. Autres risques

49

C.7. Autres informations

49

D. Valorisation à des fins de solvabilité

50

D.1. Actifs

50

D.2. Provisions techniques

53

D.3. Autres passifs

59

D.4. Méthodes de valorisation alternative

61

D.5. Autres informations

62

E. Gestion du capital

63

E.1. Fonds propres	63
E.2. Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis	67
E.3. Utilisation sous-module "risque sur actions" fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis	69
E.4. Différence entre la formule standard et tout modèle interne utilisé	69
E.5. Non-respect du minimum du capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis	70
E.6. Autres informations	71

Annexes

72

S.02.01 – Bilan	73
S.04.05 – Primes, sinistres et dépenses par pays	75
S.05.01 – Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité	77
S.12.01 – Provision technique vie et santé SLT	79
S.17.01 – Provision technique non-vie	80
S.19.01 – Sinistre en non-vie	81
S.23.01 – Fonds propres	83
S.25.01 – Capital de solvabilité requis	85
S.28.01 – Minimum de solvabilité requis	87

Introduction

Le Rapport sur la Solvabilité et la Situation Financière (*Solvency and Financial Conditions Report* – "SFCR") de Wakam SA s'inscrit dans le cadre de l'application des dispositions du Règlement Délégué (UE) 2015/35 de la Commission du 10 octobre 2014 relatives aux exigences de *reporting*.

Ce rapport couvre l'exercice de l'année 2025 et a été approuvé par le Conseil d'Administration de Wakam SA le 8 avril 2026.

Leader européen de l'assurance digitale et embarquée

Filiale du Groupe Wakam, Wakam SA est une société d'assurance B2B2C qui conçoit des solutions d'assurance sur-mesure distribuées en marque blanche en Europe via sa plateforme technologique Play&Plug® pour ses partenaires distributeurs qu'ils soient professionnels de l'assurance (MGA, courtiers & insurtechs) ou non-professionnels de l'assurance (retailers, marketplaces).

Au sein de ce marché, Wakam SA se singularise par son offre agile, technologique et à dimension européenne, lui permettant de répondre à l'émergence de nouveaux usages et comportements.

De plus, Wakam SA est une Société à mission dont la raison d'être est de rendre l'assurance transparente et impactante.

Activité et résultats

L'exercice 2025 confirme l'aboutissement du plan de transformation engagé par Wakam SA : après une année 2024 de redressement technique, 2025 marque la consolidation du modèle opérationnel et le déploiement sélectif de l'offre sur de nouveaux marchés européens.

Trois évolutions structurantes ont marqué l'activité de l'année :

- **Transfert du portefeuille britannique et adaptation du modèle opérationnel**

Wakam SA a finalisé le transfert de l'ensemble de ses activités d'assurance britanniques vers la filiale dédiée du Groupe, Wakam UK Ltd, agréée par la Prudential Regulation Authority à l'exception d'un partenariat santé animale qui reste dans la succursale de Wakam SA.

Cette opération structurante – préparée depuis 2024 – sécurise la pérennité de l'offre du Groupe Wakam au Royaume-Uni. Le portefeuille britannique, qui représentait la première zone géographique de Wakam SA en 2024 (47% du CA), est désormais piloté de façon autonome par Wakam UK Ltd, dont Big Wakam SAS – structure de tête de groupe – est l'actionnaire unique.

Cette restructuration du périmètre a conduit à une adaptation du modèle opérationnel de Wakam SA, recentrée sur ses fonctions à haute valeur ajoutée. Le Groupe a choisi de maintenir et renforcer ses capacités de Data et Digital, qui constituent le socle technologique différenciant au service de l'ensemble de ses marchés européens. Cette évolution permet à Wakam SA d'aborder la suite avec une structure de coûts calibrée à son périmètre européen et des expertises stratégiques renforcées.

- **Poursuite du redressement technique**

Le redressement technique du portefeuille européen se poursuit pour la deuxième année consécutive. Les mesures de souscription sélective, les revalorisations tarifaires et le pilotage technique resserré du portefeuille produisent leurs effets de façon durable. La marge technique brute s'améliore nettement sur l'exercice 2025, avec une hausse importante du taux de marge technique brute, et place la qualité du risque au cœur de la relation partenariale.

Le résultat technique de l'exercice intègre par ailleurs une opération non récurrente d'apurement comptable, conduite de manière volontariste dans le cadre d'une démarche continue d'amélioration de la qualité des états financiers. Elle ne constitue pas un indicateur de la performance technique de l'exercice.

- **Expansion géographique maîtrisée**

L'exercice 2025 marque l'entrée réussie de Wakam SA sur deux nouveaux marchés européens majeurs : l'Espagne et l'Italie, démontrant la capacité de Wakam SA à étendre son modèle de plateforme à de nouveaux marchés de façon sélective et maîtrisée. Ces deux pays, parmi les plus importants d'Europe pour l'assurance, représentent un potentiel de croissance pour les années à venir.

Le résultat net de l'exercice 2025 demeure déficitaire dans un contexte d'améliorations constatées sur la marge technique courante. Les travaux exceptionnels d'apurement comptable ont aussi impacté significativement le résultat net de la Société.

Système de gouvernance

Wakam SA s'appuie sur le dispositif de gouvernance du groupe Wakam auquel elle appartient.

Le Conseil d'Administration de Wakam SA définit les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre, dans le respect des politiques groupe.

La gouvernance de la Société, qui repose sur deux dirigeants effectifs, a évolué à la fin de l'exercice 2025. Wakam SA est dirigée par M. Alexandre Morillon, Directeur Général et Mme Aurélie Giry, Directrice Générale Déléguée depuis fin 2025.

Les responsables des quatre fonctions clés – gestion des risques, conformité, actuariat et audit interne – sont rattachés à la Direction générale et disposent d'un accès direct au Conseil d'Administration, auprès duquel ils interviennent régulièrement.

Actionnariat

Le capital de Wakam SA est détenu majoritairement par Big Wakam SAS, Société de tête du groupe.

Wakam SA bénéficie, à travers son appartenance au groupe Wakam, du soutien d'un actionnaire de référence, Opera Finance SA, qui s'inscrit dans une perspective de long terme.

Olivier Jaillon, également actionnaire de Wakam SA, est Président non exécutif du Conseil d'Administration de Wakam SA et accompagne la Société depuis sa reprise en 2001.

Profil de risque

Le principal risque auquel Wakam SA est exposé, concerne le risque de souscription qui représente 32% du SCR. Un dispositif d'atténuation de ce risque a été renforcé par des mesures en matière de souscription et de couverture de programmes de réassurance.

En 2025, la prise en compte d'une approche conservatrice dans le calcul du SCR de défaut des contreparties induit une nouvelle répartition entre les risques de Wakam SA. Ainsi, les risques de défaut des contreparties, de marché et opérationnel représentent chacun entre 22% et 23% du SCR.

Valorisation à des fins de solvabilité

Le bilan Solvabilité II de la Société est arrêté au 31 décembre 2025 et est préparé en conformité avec la Réglementation Solvabilité II.

Gestion du capital

Au cours de l'exercice 2025, Big Wakam SAS et son actionnaire principal ont manifesté un engagement financier fort et continu, en réalisant plusieurs opérations de capitalisation successives représentant un total de 85m€. Ce soutien actionnarial démontre la confiance portée au modèle et aux perspectives de développement de la Société.

À fin 2025, avant prise en compte de la démarche de fiabilisation explicitée ci-dessous, Wakam SA affiche des ratios de couverture couvrant 1,58 fois l'exigence de capital de solvabilité plancher (SCR) et 4,86 fois le capital minimum requis (MCR) au titre de la réglementation Solvabilité II.

Démarche de fiabilisation et impact sur la solvabilité

L'exercice 2025 est marqué par deux décisions volontaristes engagées par la Société – bien que pesant sur le ratio de solvabilité – dans le cadre de sa démarche continue d'apurement de la qualité et de la fiabilité de ses états financiers.

- La première concerne la comptabilisation d'une opération non récurrente d'apurement comptable. Conduite de manière proactive, elle traduit la volonté de la Société de refléter au plus juste la réalité économique de son bilan.
- La seconde reflète une évolution de l'approche prudentielle retenue dans le calcul du SCR de contrepartie de type 2. Dans l'attente de l'opérationnalité complète de sa balance âgée, prévue en 2026, la Société a retenu une hypothèse conservatrice de reconnaissance des créances à plus de 3 mois, afin d'intégrer l'incertitude inhérente à leur recouvrement.

La prise en compte combinée de ces deux effets a entraîné une baisse temporaire du ratio en deçà du seuil réglementaire du SCR, conformément aux dispositions de l'article L. 352-1 du Code des Assurances, faisant apparaître un besoin de capital de 20m€. La Société en a informé l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et a mis en œuvre un plan de remédiation immédiat avec le soutien actif de son actionnaire, démontrant ainsi sa capacité à gérer avec réactivité et transparence les situations prudentielles exceptionnelles.

Ainsi une recapitalisation de 34m€, réalisée en mars 2026 et financée par Big Wakam SAS et son actionnaire principal, a permis de rétablir sans délai le ratio de couverture au-dessus des exigences réglementaires. Cette opération illustre la mobilisation immédiate de l'actionnaire en soutien de la Société.

Une autre opération de recapitalisation est programmée au second trimestre 2026 pour consolider durablement la structure en capital de Wakam SA en renforçant ses fonds propres Tier 1, confirmant ainsi l'engagement de long terme de l'actionnaire dans le redressement et la croissance pérenne de la Société.

Enfin, Wakam SA a conclu un traité de réassurance Loss Portfolio Transfer auprès du Groupe COMPRE, contribuant à renforcer la protection du bilan et, à réduire la volatilité liée aux provisions de sinistres et à soutenir le ratio de solvabilité.

A. Activité et résultats

A.1. Activité

Nom et forme juridique

Wakam SA est une Société Anonyme relevant du Code des Assurances, au capital de 7 722 088 € dont le siège social est sis au 120-122, rue Réaumur - 75002 PARIS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 562 117 085.

Coordonnées de l'Autorité de Contrôle

La Société est soumise au contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution, sise au 4 Place de Budapest - 75436 PARIS.

Nom et Coordonnées de l'auditeur externe de l'entreprise

Le Commissaire aux Comptes de la Société titulaire au 31 décembre 2025 est le cabinet ERNST & YOUNG AUDIT, Tour First, 1 place des Saisons, 92037, Paris-La Défense cedex, représenté par Monsieur Frédéric Pierchon.

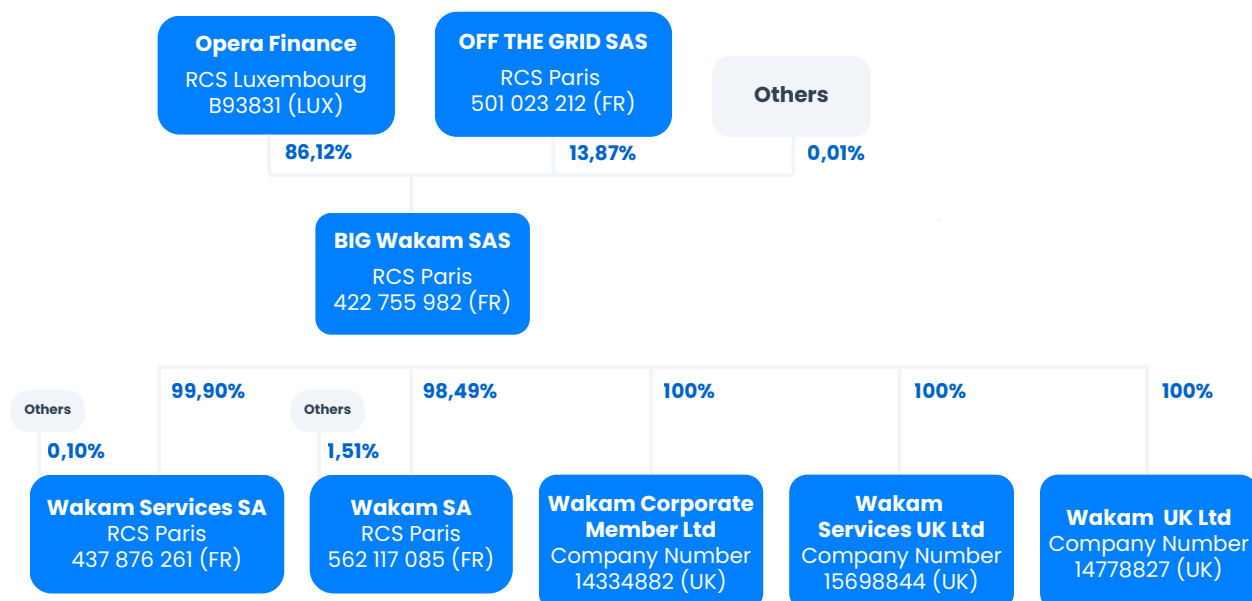
Détenteurs de participations qualifiées dans la Société

Les actionnaires ayant atteint les seuils de détention du capital social ou des droits de vote prévus à l'article L. 233-13 du Code de commerce sont présentés dans le tableau ci-contre.

	Nombre de titres		Taux de détention	
	2024	2025	2024	2025
Big Wakam SAS	329 110	475 450	96,92%	98,499%

Wakam SA dans la structure juridique du Groupe

Wakam SA appartient au groupe dont la Société de tête est Big Wakam SAS, laquelle la détient à 98,499%.



Lignes et Zones géographiques d'activité importantes

Wakam SA est agréée en France dans les branches Accidents (branche 1), Maladie (branche 2), Corps de véhicules terrestres (branche 3), Incendie et éléments naturels (branches 8-9), Responsabilité civile automobile (branche 10), Dommages aux biens et Responsabilité civile générale (branche 13), Pertes pécuniaires diverses (branche 16), Protection juridique (branche 17) et Assistance (branche 18) de l'article R. 321-1 du Code des Assurances. Wakam SA conçoit et assure des produits d'assurance non-vie, essentiellement à destination de particuliers ou de professionnels, produits distribués au travers d'un réseau de partenaires.

La Société offre des garanties d'assurance Automobile, de Dommages aux biens (multi risques habitations, Santé animale et Affinitaires), en France et en libre prestation de services dans 29 pays européens. Elle opère également à Monaco.

Par ailleurs, Wakam SA est autorisée à poursuivre la commercialisation de certains produits sur les branches ci-dessus au Royaume-Uni via une succursale.



Évènements importants survenus sur la période de référence

L'année 2025 de Wakam SA a été marquée par :

- **Le transfert du portefeuille britannique et l'adaptation du modèle opérationnel :**
 - Wakam SA a finalisé le transfert de l'ensemble de ses activités d'assurance britanniques vers la filiale dédiée du Groupe à l'exception d'un partenariat de santé animale qui reste dans la succursale de Wakam SA.
 - La contraction du chiffre d'affaires de -37,5% résulte principalement de la migration des partenariats britanniques vers Wakam UK Ltd.
- **La poursuite du redressement technique :**
 - Le redressement technique du portefeuille européen se poursuit pour la deuxième année consécutive. Les mesures de souscription sélective, les revalorisations tarifaires et le pilotage technique resserré du portefeuille produisent leurs effets de façon durable. Les ratios de marge technique brut et net de réassurance continuent de s'améliorer.
 - Le résultat technique de l'exercice intègre par ailleurs une opération non récurrente d'apurement comptable, conduite de manière volontariste dans le cadre d'une démarche continue d'amélioration de la qualité des états financiers. Elle ne constitue pas un indicateur de la performance technique de l'exercice.
 - Le résultat net de l'exercice 2025 demeure déficitaire dans un contexte d'améliorations constatées sur la marge technique courante. Les travaux exceptionnels d'apurement comptable ont aussi impacté significativement le résultat net de la Société
- **Sur la gestion du capital :**
 - Au cours de l'exercice 2025, Big Wakam SAS et son actionnaire principal ont manifesté un engagement financier fort et continu, en réalisant plusieurs opérations de capitalisation successives représentant un total de 85m€. Ce soutien actionnarial démontre la confiance portée au modèle et aux perspectives de développement de la Société.

- À fin 2025, avant prise en compte de la démarche de fiabilisation explicitée ci-dessous, Wakam SA affiche des ratios de couverture couvrant 1,58 fois l'exigence de capital de solvabilité plancher (SCR) et 4,86 fois le capital minimum requis (MCR) au titre de la réglementation Solvabilité II.
- L'exercice 2025 est marqué par deux décisions volontaristes engagées par la Société – bien que pesant sur le ratio de solvabilité – dans le cadre de sa démarche continue d'amélioration de la qualité et de la fiabilité de ses états financiers.
 - La première concerne la comptabilisation d'une opération non récurrente d'apurement comptable. Conduite de manière proactive, elle traduit la volonté de la Société de refléter au plus juste la réalité économique de son bilan.
 - La seconde reflète une évolution de l'approche prudentielle retenue dans le calcul du SCR de contrepartie de type 2. Dans l'attente de l'opérationnalité complète de sa balance âgée, prévue en 2026, la Société a retenu une hypothèse conservatrice de reconnaissance des créances à plus de 3 mois, afin d'intégrer l'incertitude inhérente à leur recouvrement.
- La comptabilisation combinée de ces deux effets a entraîné une baisse temporaire du ratio en deçà du seuil réglementaire du SCR, conformément aux dispositions de l'article L. 352-1 du Code des Assurances, faisant apparaître un besoin de capital de 20m€. La Société en a informé l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et a mis en œuvre un plan de remédiation immédiat avec le soutien actif de son actionnaire, démontrant ainsi sa capacité à gérer avec réactivité et transparence les situations prudentielles exceptionnelles.
- Ainsi une recapitalisation de 34m€, réalisée en mars 2026 et financée par Big Wakam SAS et son actionnaire principal, a permis de rétablir sans délai le ratio de couverture au-dessus des exigences réglementaires. Cette opération illustre la mobilisation immédiate de l'actionnaire en soutien de la Société.
- Une autre opération de recapitalisation est programmée au second trimestre 2026 pour consolider durablement la structure en capital de Wakam SA en renforçant ses fonds propres Tier 1, confirmant ainsi l'engagement de long terme de l'actionnaire dans le redressement et la croissance pérenne de la Société.
- Enfin, Wakam SA a conclu un traité de réassurance Loss Portfolio Transfer auprès du Groupe COMPRE, contribuant à renforcer la protection du bilan et, à réduire la volatilité liée aux provisions de sinistres et à soutenir le ratio de solvabilité.

Tendance et Facteurs de développement

Lignes d'activités

Les lignes d'activités Roulant / Mobilité représentent 38% du chiffre d'affaires, la santé animale représentant quant à elle 42%.

Une baisse du chiffre d'affaires de l'activité Roulant / Mobilité de l'ordre de 52% en 2025 comparée à 2024 est principalement expliquée par le renouvellement des partenariats britanniques dans Wakam UK Ltd.

Zones géographiques

Deux pays concentrent 91% du chiffre d'affaires 2025, avec 41% de l'activité au Royaume-Uni (-46% de chiffre d'affaires par rapport à 2024), 50% en France (-13% de chiffre d'affaires par rapport à 2024) et 9% dans le reste de l'Europe (-66% de chiffre d'affaires par rapport à 2024). La baisse d'activité au Royaume-Uni provient de l'impact du transfert d'activité vers Wakam UK Ltd, les autres baisses reflétant les effets du redressement technique du portefeuille et le recentrage sur les activités cœur.

Position concurrentielle

Le marché de l'assurance B2B2C en Europe connaît une croissance significative, avec une augmentation de la demande pour des produits d'assurance intégrés (*embedded insurance*) et des solutions digitales. Wakam SA conforte sa position de leader européen de l'assurance digitale et embarquée.

Objectifs stratégiques

Wakam SA inscrit son développement dans une ambition de transformation profonde et de croissance sélective, articulée autour de trois orientations stratégiques majeures pour la période 2025-2028. Ces orientations visent à renforcer la compétitivité de la Société, à consolider sa position de partenaire de référence pour les acteurs de la distribution d'assurance en Europe, et à garantir la durabilité de son modèle économique.

En 2026, Wakam SA souhaite s'appuyer sur plusieurs leviers :

Devenir une compagnie « AI First »

Wakam SA a engagé une transformation structurelle de son organisation autour de l'intelligence artificielle comme moteur opérationnel central. Cette ambition ne se limite pas à l'adoption d'outils technologiques, mais traduit une refonte en profondeur des modes de travail, des processus métiers et des modalités de prise de décision.

Renforcer son positionnement d'acteur de référence pour les programmes paneuropéens

Wakam SA dispose d'un avantage compétitif structurel unique en Europe dans le domaine de l'assurance dommages non standard et embarquée. La Société entend capitaliser sur ce savoir-faire pour s'imposer comme le partenaire de portage privilégié des distributeurs, plateformes souhaitant déployer des programmes d'assurance à l'échelle paneuropéenne.

Maintenir la dynamique de croissance avec une approche sélective

Wakam SA affirme sa volonté de poursuivre sa trajectoire de croissance tout en renforçant la discipline de souscription et la sélectivité dans le choix de ses segments d'activité et marchés géographiques. Cette orientation vise à optimiser la qualité du portefeuille et la rentabilité technique, dans le respect du cadre d'appétence au risque défini par le Conseil d'Administration.

A.2. Résultats de souscription

Analyse globale

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025			Var. en m€
		hors Exceptionnels	Exceptionnels	Total	
Primes émises	814,8	509,4	0,0	509,4	-305,4
Variation des PENA	23,2	91,2	0,0	91,2	+68,0
Primes acquises	838,0	600,7	0,0	600,7	-237,4
Charge des sinistres brute	-611,4	-372,5	0,0	-372,5	+238,9
Commissions	-156,4	-155,2	0,0	-155,2	+1,2
Autres charges techniques	0,0	-0,3	-3,4	-3,7	-3,7
Marge technique brute	70,2	72,6	-3,4	69,2	-1,0
Solde de réassurance	-19,2	-38,6	-93,2	-131,8	-112,6
Marge technique nette	51,0	34,0	-96,6	-62,6	-113,6

Évolution par rapport à la précédente période de référence

- L'exercice 2025 est caractérisé par une réduction des **primes émises** qui diminuent de -305,4m€ pour s'établir à 509,4m€ au 31 décembre 2025, dont 60% sont dus à la reprise des activités britanniques par la filiale Wakam UK Ltd. De plus, les mesures de redressement technique initiées depuis 2024 (arrêt de partenariats non rentables) continuent d'impacter le volume de chiffre d'affaires sur 2025. Les nouveaux partenariats lancés notamment en Espagne et en Italie en 2025 auront un effet plein sur l'année 2026.
- **Les primes acquises s'élèvent à 600,7m€,** représentant une diminution de **-237,4m€** par rapport à 2024.
- Une forte amélioration du 10,9pts du **ratio de sinistralité brut de réassurance** provient principalement d'un recul de la sinistralité sur l'année courante en ligne avec la poursuite des actions de remédiation évoquées précédemment.
- En conséquence, la **marge technique brute** s'améliore nettement sur l'exercice 2025. En effet, le ratio de marge technique brute rapportée aux primes augmente de +3,7pts, hors écritures exceptionnelles.
- **Le ratio de sinistralité net de réassurance¹ à 84,0%** est en hausse de +8,7pts par rapport à 2024 liée aux impacts négatifs des opérations d'apurement comptable (-96,6m€).

¹ S/P net de réassurance : (-Charge de sinistres bruts - Solde de réassurance) / Primes acquises

Détails par segment

Chiffre d'affaires par Ligne produit et par Zone géographique

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025	Var. en m€
Affinity*	83,8	22,4	-61,4
Motor & Mobility	402,7	193,8	-208,9
Property & Liability**	98,4	69,2	-29,2
Accident & Health	14,2	12,5	-1,7
Other	215,8	211,5	-4,2
TOTAL	814,8	509,4	-305,4
France	295,0	256,7	-38,2
Royaume-Uni	386,1	206,8	-179,3
Other	133,7	45,8	-87,9
TOTAL	814,8	509,4	-305,4

(*) Affinity / (**) Property & Liability : Changement des noms des lignes produit par rapport à 2024.
Consumer products devient Affinity et Home & SME devient Property & Liability.

Marge technique nette par Ligne produit et par Zone géographique

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025			Var. en m€
		hors Exceptionnels	Exceptionnels	Total	
Affinity*	5,3	2,4	-4,7	-2,3	-7,6
Motor & Mobility	34,1	32,1	-74,1	-42,0	-76,1
Property & Liability**	7,2	-5,1	-2,1	-7,2	-14,4
Accident & Health	1,4	-0,4	-3,1	-3,5	-4,9
Other	2,9	5,1	-12,7	-7,6	-10,5
TOTAL	51,0	34,0	-96,6	-62,6	-113,6
France	-6,7	13,4	-38,7	-19,5	-12,7
Royaume-Uni	61,2	11,7	-50,7	-38,9	-100,1
Other	-3,4	8,8	-7,2	-4,2	-0,8
TOTAL	51,0	34,0	-96,6	-62,6	-113,6

(*) Affinity / (**) Property & Liability : Changement des noms des lignes produit par rapport à 2024.
Consumer products devient Affinity et Home & SME devient Property & Liability.

La marge technique nette s'élève à 34m€ avant prise en compte de l'opération non récurrente d'apurement comptable.

Marge technique brute, cédée et nette

(en millions d'euros)

	Brut			Cession				Net
	hors Exceptionnels	Exceptionnels	Total Brut	hors Exceptionnels	Exceptionnels	LPT	Total Cession	
Primes acquises	600,7	0,0	600,7	-500,2	0,0	-130,1	-630,4	-29,7
Charge des sinistres	-372,5	0,0	-372,5	300,5	0,0	132,3	432,8	60,2
Commissions	-155,2	0,0	-155,2	161,7	0,0	0,0	161,7	6,5
Autres charges techniques	-0,3	-3,4	-3,7	0,0	-93,2	-2,7	-96,0	-99,7
Marge technique	72,6	-3,4	69,2	-38,0	-93,2	-0,6	-131,8	-62,6

A.3. Résultats des investissements

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025	Var. en m€
Actions	–	–	–
Obligations	4,1	3,6	-0,5
Immobilier	0,6	1,3	+0,7
OPCVM	–	–	–
Trésorerie rémunérée	2,0	0,3	-1,7
<i>Private Equity</i>	0,2	–	-0,2
Dette Privée	0,7	0,9	+0,2
Revenus des placements	7,7	6,1	-1,6
Actions	–	–	–
Obligations	–	0,3	+0,3
<i>Private Equity</i>	0,9	0,5	-0,4
Dette Privée	0,4	0,5	+0,1
Plus- et moins-values réalisées	1,3	1,2	-0,1
Variation de Provision pour dépréciation	–	-2,8	-2,8
Autres - frais de gestion	-0,6	-0,7	-0,1
Autres - intérêts <i>cashpooling</i> intragroupe	0,2	0,3	+0,1
Autres - intérêts dette intragroupe	–	-0,5	-0,5
Autres - résultat de change	0,3	4,6	+4,3
Intérêts sur dettes subordonnées	-1,2	-1,2	-0,0
Intérêts sur repo	-0,1	-1,7	-1,6
Correction bilan (actifs illiquides)	-1,5	–	+1,5
Autres	-2,9	-2,0	+0,9
Résultat Financier	6,2	5,3	-0,9
Actifs moyens de la période	177,3	108,2	-69,1
Taux de rendement comptable	3,5%	4,9%	
Dont Revenus	4,4%	5,7%	
<i>Dont Plus/moins-values réalisées</i>	0,7%	1,1%	
Dont Autres	-1,6%	-1,8%	

Analyse globale

L'année 2025 enregistre un résultat financier de 5,3m€, en baisse de -0,9m€ par rapport à 2024. Il se compose :

- De revenus des placements pour un montant de 6,1m€, en baisse par rapport à l'exercice 2024 (-1,6m€), du fait principalement de la baisse du volume de placement entre 2024 et 2025.
- De plus-values réalisées à hauteur de 1,2m€ (-0,1m€ comparé à 2024), au titre de plus-values constatées sur la sortie de participations de différents fonds de Private Equity et de Dette Privée.
- De frais financiers liés à la dette subordonnée (-1,2m€), à la dette intragroupe (-0,5m€), aux titres mis en pension (-1,7m€), ainsi qu'aux frais bancaires (-0,7m€).
- Une provision pour dépréciation d'actif à hauteur de 2,8m€. Des gains de change pour un montant de 4,6m€, principalement liés à la réévaluation du bilan d'ouverture en GBP.

Titrisation

Wakam SA n'a eu recours à aucun produit de titrisation et ne planifie pas d'y avoir recours à l'horizon du plan de développement.

A.4. Résultats des autres activités

En complément de son activité d'assurance, les revenus générés par ses autres services sont les suivants :

- Les produits issus de la mensualisation des primes ;
- Depuis 2025, Wakam SA met à disposition des postes de travail à deux Sociétés externes. Cette mise à disposition est encadrée par contrat de prestation de services.

A.5. Autres informations

Transactions intragroupe significatives

Conformément aux articles R. 356-29 et R. 356-30 du Code des Assurances et aux articles 376 et 377 du règlement délégué (UE) n° 2015/35, nous vous informons que les transactions intragroupes significatives entre Wakam SA et d'autres entités du groupe Wakam suivantes ont été conclues durant l'exercice 2025 :

- Contrat de cession de Wakam SA vers Big Wakam SAS, de droits de propriété intellectuelle sur des actifs incorporels, effectuée à la valeur nette comptable ;
- Contrat de prestations de services de Wakam SA à Wakam UK Ltd ;
- Contrat de prestations de services de Big Wakam SAS à Wakam SA et Wakam UK Ltd.

B. Système de gouvernance

B.1. Informations générales sur le système de gouvernance

Le système de gouvernance de Wakam SA s'inscrit dans le cadre des exigences définies par la directive Solvabilité II. Il a pour objet de garantir une gestion saine et prudente de l'activité et il est adapté à la nature, à l'ampleur et à la complexité des risques auxquels la Société est exposée.

L'organisation générale de Wakam SA repose sur les organes suivants :

- Le Conseil d'Administration et ses comités spécialisés ;
- La Direction Générale ;
- Les Comités opérationnels ;
- Les Fonctions clés.

Au cours de l'exercice 2025, la gouvernance de Wakam SA a évolué avec les nominations suivantes :

- Mme Aurélie Giry en qualité de Directrice Générale Déléguée ;
- Mme Caroline Fleury-Verny en qualité de *Chief Risk Officer* et responsable de la fonction clé Gestion des risques ;
- M. Raphaël Quarello en qualité de *Chief Audit Officer* et responsable de la fonction clé Audit interne ;
- M. Jérémy Parriaud en qualité de responsable de la fonction de contrôle du cadre de gestion du risque lié aux TIC.

Organigramme général, délégations et fonctions clés



Le Conseil d'Administration se réunit au moins une fois par trimestre. Il approuve les orientations stratégiques de la Société, le dispositif de gouvernance, les moyens affectés à la gestion des risques, le profil de risque en cas d'évolution significative, la communication prudentielle ainsi que le portefeuille de projets clés. Il assume, à ce titre, la responsabilité du respect des exigences prudentielles.

En 2025, le Conseil d'Administration était présidé par M. Olivier Jaillon et composé de cinq administrateurs dont deux administrateurs indépendants. Les deux dirigeants effectifs de Wakam SA y participent également.

Le Conseil d'Administration s'appuie sur les comités suivants pour préparer ses travaux :

- **Le Comité d'Audit** qui se réunit quatre fois par an et est présidé par un administrateur indépendant. Il rend compte de ses travaux au Conseil d'Administration. Ses principales missions consistent à examiner les comptes et le rapport des commissaires aux comptes, à examiner et recommander le plan d'audit interne et à suivre la mise en œuvre des recommandations de la fonction d'audit interne.
- **Le Comité des Risques**, qui se réunit également quatre fois par an et est présidé par un administrateur indépendant. Il rend compte de ses travaux au Conseil d'Administration. Il examine notamment le dispositif d'identification, d'évaluation, de gestion et de contrôle des risques et émet un avis sur les stratégies et politiques de risque proposées par la Direction Générale.

La Direction Générale de Wakam SA participe également au **Comité de direction Groupe** réunissant les deux dirigeants effectifs ainsi que les responsables des principaux métiers du groupe. Ce comité a notamment pour missions :

- De mettre en œuvre la politique de Gestion des risques, et de veiller à l'allocation des fonds propres entre les différentes activités ;
- De définir des limites opérationnelles et d'en assurer la révision régulière en fonction de l'évolution du profil de risques ;
- De revoir l'appétence au risque au niveau du groupe ;
- De définir l'organisation de l'entité ainsi que les procédures décisionnelles et les principes de séparation des tâches destinés à prévenir, dans la mesure du possible, les conflits d'intérêts ;
- De définir et développer un environnement de Contrôle Interne sur trois niveaux ;
- De veiller à l'existence d'un système de *reporting* adapté ;
- D'examiner le tableau de bord des indicateurs et la cartographie des risques ;
- De recommander au Conseil d'Administration les mesures de nature à adapter et améliorer le dispositif de Contrôle Interne et de Gestion des risques ;
- De mettre en œuvre les orientations arrêtées par le Conseil d'Administration afin d'atténuer les risques identifiés et de renforcer le dispositif au regard des rapports reçus.

La Direction Générale de Wakam SA s'appuie par ailleurs sur plusieurs comités internes assurant le pilotage opérationnel de la Société :

- **Le Comité de Direction** présidé par le Directeur Général, se réunit chaque semaine. Il rassemble la Directrice Générale Déléguée ainsi que les représentants des directions opérationnelles et fonctionnelles de Wakam SA ; les fonctions clés y participent une fois par mois. Il constitue l'instance de pilotage opérationnel de la Société et prend notamment les décisions nécessaires à la bonne conduite des opérations et à l'exécution du budget.
- **Le Risk Management Committee**, présidé par la Directrice Générale Déléguée, réunit systématiquement les quatre Fonctions clés ainsi que les responsables des départements exposés aux principaux risques de la Société (Systèmes d'information, Data, Finance, Technique, Réassurance, Partenariats, ...). Il se réunit quatre fois par an. Ses missions sont détaillées à la section B.3.
- **L'ALM & Investment Committee**, définit et valide la politique globale de gestion des risques actif-passif et veille au bon alignement de l'allocation des actifs.
- **Le Comité Stratégique de la Sécurité des Systèmes d'Information** (« C3SI »), présidé par la Directrice Générale Déléguée, assure le suivi des risques de sécurité, tant physiques qu'informatiques, et valide la mise en œuvre ainsi que le renforcement des dispositifs de maîtrise.
- **Le Comité mensuel de pilotage financier et résultats techniques** (incluant notamment le *Monthly Steering Committee*, le *Technical Committee* et le *Reinsurance Approval Committee*), présidé par le VP Underwriting Groupe, réunit les fonctions exposées aux principaux risques de la Société. Il a pour objet de piloter l'activité de souscription et le suivi de la performance des portefeuilles.
- **Le Comité de qualité des données** (*Data Quality Committee*), présidé par la Directrice Générale Déléguée, veille au niveau de qualité des données au moyen d'un tableau de bord dédié. Il suit les incidents, les plans de remédiation et l'amélioration continue du dispositif.
- **Comité de Pilotage des Externalisations** (*Outsourcing Committee*), présidé par la Directrice Générale Déléguée, suit la maîtrise des externalisations, les prestations critiques et la conformité intra-groupe.
- **Comité Modèle et Hypothèses** (*Model & Assumptions Committee*), présidé par la Directrice Générale Déléguée, a pour mission de formaliser l'état des modèles et de valider leurs évolutions, les choix méthodologiques et les hypothèses retenues.

Fonctions clés

Les quatre fonctions clés sont en place depuis 2016 conformément à l'article 268 du règlement délégué. Elles sont placées sous l'autorité de la Direction Générale et relèvent, en dernier ressort, de la responsabilité du Conseil d'Administration, auquel elles rendent compte.

Cette organisation garantit leur indépendance à l'égard des directions opérationnelles.

Chaque responsable de fonction clé dispose d'un accès direct au Conseil d'Administration et, le cas échéant, à ses comités spécialisés, afin de pouvoir porter à leur connaissance toute information pertinente.

Les responsables des fonctions clés peuvent, à tout moment s'ils l'estiment nécessaire, solliciter une audition devant le Conseil d'Administration ou l'un de ses comités spécialisés. Ils participent régulièrement aux réunions des comités spécialisés du Conseil d'Administration. En outre, des entretiens entre les administrateurs indépendants et chaque responsable de fonction clé sont organisés au moins une fois par an, en dehors de la présence de la Direction générale.

Les fonctions clés disposent de l'autorité, des ressources et de l'indépendance opérationnelle nécessaires à l'exercice de leurs missions. Chacun de leurs responsables satisfait aux exigences de compétence et d'honorabilité définies par la réglementation applicable et par les politiques internes de la Société.

- **La fonction de gestion des risques** est chargée de superviser l'adéquation et l'efficacité du dispositif de gestion des risques. Elle assiste le Conseil d'Administration et la Direction Générale dans la définition de la stratégie de gestion de risques et des outils permettant d'en assurer l'évaluation et le suivi. Elle fournit, au moyen d'un *reporting* adapté, les éléments nécessaires à l'appréciation de la performance globale du dispositif de gestion des risques. Elle présente les principaux résultats de ses travaux notamment au Comité des Risques.
- **La fonction actuarielle** est responsable de la coordination du processus de calcul des provisions techniques. Elle formule des avis sur les hypothèses retenues, apprécie la suffisance et la qualité des données utilisées et émet un avis indépendant sur la politique de souscription ainsi que sur l'adéquation des traités de réassurance au profil de risque de la Société. Elle contribue également à la mise en œuvre effective du système de gestion des risques et informe le Conseil d'Administration de la fiabilité et du caractère adéquat du calcul des provisions techniques.
- **La fonction de vérification de la conformité** apprécie l'adéquation de l'organisation et des procédures internes au regard du risque de sanctions judiciaires ou administratives, de pertes financières ou d'atteinte à la réputation résultant du non-respect des lois, règlements et dispositions édictées par les autorités de contrôle. Elle porte notamment son attention sur la déontologie, les règles du groupe, la protection de la clientèle, la protection des données, les conflits d'intérêts, ainsi que la lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

- **La fonction d'audit interne** évalue de manière indépendante l'efficacité du dispositif de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le caractère approprié des contrôles destinés à assurer la fiabilité et la fluidité des processus clés. Elle communique ses conclusions et recommandations au Comité d'Audit et au Conseil d'Administration, qui déterminent les actions à mettre en œuvre et en suivent l'exécution. Son indépendance est garantie par un lien direct avec le Comité d'Audit et le Conseil d'Administration. Les missions d'audit interne sont réalisées conformément au plan d'audit, au moyen de revues conduites auprès des directions.

Rémunérations des membres des organes d'administration et de contrôle

Les administrateurs siégeant au Conseil d'Administration de Wakam SA perçoivent une rémunération au titre de leurs fonctions sous la forme de jetons de présence.

Les membres des organes d'administration et de contrôle ainsi que les titulaires des fonctions clés ne bénéficient d'aucun régime de retraite complémentaire ou anticipée autre que ceux applicables à l'ensemble des salariés ou aux catégories de salariés auxquelles ils appartiennent. À ce titre, les membres des organes d'administration et de contrôle ainsi que les titulaires de fonctions clés lorsqu'ils ont le statut de salarié bénéficient du régime de retraite complémentaire géré par AXA.

Rémunérations des salariés

- **Politique de rémunération** : La politique et les pratiques de rémunération sont définies, mises en œuvre et maintenues dans des conditions compatibles avec la stratégie d'entreprise, la stratégie de gestion des risques, le profil de risque, les objectifs de la Société, ainsi que les intérêts et les résultats à long terme de l'entreprise dans son ensemble. Wakam SA met en œuvre des augmentations individuelles et un dispositif d'intéressement des salariés fondé sur l'atteinte d'objectifs financiers et stratégiques. La politique de rémunération s'applique à l'ensemble de la Société. Elle fait l'objet d'une gouvernance claire, transparente et efficace, notamment en ce qui concerne sa supervision, et est portée à la connaissance de l'ensemble des collaborateurs.
- **Importance relative de la part variable** : Pour la grande majorité des salariés, la rémunération se compose d'une part fixe et d'une part variable. Pour les salariés concernés, la part variable représente entre 10 % et 40 % de la rémunération totale. Les différentes composantes de la rémunération sont structurées de manière à ce que la part fixe représente une proportion suffisamment élevée de la rémunération totale.

- **Critères d'attribution des rémunérations variables** : L'attribution de la part variable est liée à la performance du salarié, appréciée au regard de l'atteinte d'objectifs individuels définis préalablement avec le responsable hiérarchique et évalués dans le cadre de l'entretien annuel. Pour certaines fonctions, la rémunération variable peut également intégrer des objectifs collectifs fondés sur des indicateurs de performance de Wakam SA, dont les résultats sont communiqués lors de l'entretien annuel.

Transactions importantes conclues avec les actionnaires et administrateurs

Aucune transaction importante n'a été réalisée avec les administrateurs de Wakam SA. Les transactions importantes conclues avec ses actionnaires et les autres sociétés du Groupe Wakam sont présentées à la section **A.5 Transactions intragroupe significatives**.

B.2. Exigences de compétences et d'honorabilité

Exigences vis-à-vis des dirigeants effectifs et des fonctions clés

Lors de la désignation à un poste de dirigeant effectif ou à un poste de responsable d'une fonction clé, le *Vice-President People & Culture* veille à s'assurer de la compétence de la personne pour le poste visé.

Exigences vis-à-vis des administrateurs

Les dispositions du chapitre IV du titre V du livre III du Code des Assurances précisent de manière générale les règles de gouvernance des organismes d'assurance. Elles comportent des exigences de compétence et d'honorabilité applicables aux personnes qui dirigent effectivement l'organisme ou y occupent des fonctions clés qui doivent être notifiées à l'ACPR.

Processus d'appréciation des compétences et de l'honorabilité

- **Processus d'appréciation des compétences individuelles** : Le Vice-President People & Culture apprécie la compétence d'un dirigeant effectif et d'une fonction clé à partir de l'expérience, la formation et les qualifications acquises ou formations reçues ou à venir.
- **Processus d'appréciation de l'honorabilité** : L'honorabilité d'une personne s'évalue à son honnêteté et à son expérience en tant qu'administrateur, dirigeant effectif ou responsable d'une fonction clé. Cette évaluation est fondée, d'une part, sur des éléments concrets concernant son caractère, son comportement personnel et sa conduite professionnelle, y compris tout élément de nature pénale, financière ou prudentielle pertinents aux fins de cette évaluation. L'expérience passée permet, d'autre part, de savoir si la personne n'a pas occupé auparavant un poste de dirigeant effectif ou de responsable de fonction clé dans une entreprise au moment où celle-ci aurait fait faillite. Lorsqu'une personne occupe ou souhaite occuper un poste d'administrateur, de dirigeant effectif ou une des fonctions clés, la Société veille à évaluer l'honorabilité de la personne en s'assurant que la personne ait une réputation et une intégrité de bon niveau à partir de documents attestant de l'honorabilité de l'individu ainsi qu'au travers des réponses faites dans le questionnaire du formulaire de nomination ou de renouvellement de dirigeant effectif ou de responsable d'une fonction clé proposé par l'ACPR.

Annuellement, les administrateurs, dirigeants effectifs et fonctions clés communiquent une attestation d'honorabilité afin de confirmer qu'ils sont toujours aptes à exercer leurs responsabilités. Par ailleurs, les administrateurs, dirigeant effectif et fonctions clés doivent signifier tout changement de situation susceptible d'impacter l'évaluation de son honorabilité.

La politique « *Fit and proper* » décrit l'ensemble des dispositions mise en place par Wakam SA.

Les responsables de fonctions clés au sein de Wakam SA sont :

- Actuariat : M. Anthony Fauchon, *Actuarial Function* ;
- Gestion des risques : Mme Caroline Fleury-Verny, *Chief Risk Officer* ;
- Audit Interne : M. Raphaël Quarello, *Chief of Internal Audit* ;
- Vérification de la conformité : fonction assurée par intérim par M. Cédric Marsaux, *General Secretary*.

Tous les titulaires de fonctions clés ont été approuvés par l'ACPR conformément à la réglementation en vigueur et satisfont aux exigences de compétence et d'honorabilité définies dans la politique.

La fonction de contrôle du cadre de gestion du risque lié aux TIC prévue par le règlement DORA, article 6 paragraphe 4, est occupée par M. Jérémie Parriaud.

B.3. Système de gestion des risques, y compris l'évaluation interne des risques et de la solvabilité

Politiques de gestion des risques

La **Politique de maîtrise des risques** est établie en conformité avec l'ensemble des dispositions réglementaires applicables au secteur de l'assurance et notamment celles de l'ordonnance n°2015-378 du 2 avril 2015 transposant la Directive Solvabilité 2 2009/138/CE du Parlement Européen et du Conseil, du 25 novembre 2009 et de l'article 258 et suivants du Règlement Délégué 2015/35 de la Commission (UE) du 10 octobre 2014 relatif au Système de Gestion des Risques, qui exigent la mise en place d'une gouvernance et d'une stratégie de gestion des risques clairement définies, en cohérence avec la stratégie globale de l'entreprise et des politiques définissant les risques importants et les limites approuvées de tolérance au risque.

La Politique de maîtrise des risques en place au sein de Wakam SA énonce les stratégies, les principes et les processus permettant d'identifier, de mesurer, de gérer et de surveiller les risques auxquels sont exposées les activités de Wakam SA et sa succursale au Royaume-Uni, y compris celles confiées à ses partenaires et à ses délégataires.

La Politique de maîtrise des risques définit en particulier :

- Le système de gouvernance mis en place, incluant les rôles et responsabilités des différents intervenants dans le dispositif de maîtrise des risques ;
- Les catégories de risques auxquelles Wakam SA est exposée et les processus mis en place pour les identifier et les analyser ainsi que les méthodes pour mesurer et évaluer les risques en question ;
- Le cadre permettant de définir la stratégie des risques ; Les processus et les procédures permettant d'assurer une gestion efficace des risques et la mise en œuvre de mesures appropriées d'atténuation des risques ;
- Les obligations en matière de *reporting* interne et externe ;
- La culture du risque dans l'entreprise et son intégration aux décisions clés.

Cette politique vise à assurer que les dispositifs de gestion des risques permettent à Wakam SA de répondre aux exigences sectorielles applicables.

La définition et la mise en œuvre du dispositif de pilotage, de maîtrise et de surveillance des risques au titre des activités d'assurance exercées par Wakam SA sont confiées à la fonction clé gestion des risques.

Instances de gouvernance dépendantes du Conseil d'Administration

- Le **Comité d'Audit**, sous la responsabilité du Conseil d'Administration, a pour missions, de :
 - Suivre le processus d'élaboration de l'information financière de la Société, et formuler, le cas échéant, des recommandations pour en garantir l'intégrité ;
 - Suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques y afférents, et le cas échéant d'audit interne ;

- Piloter le processus de sélection des commissaires aux comptes ;
 - Suivre la réalisation par les commissaires aux comptes de leur mission d'audit des comptes de la Société, s'assurer du respect des conditions de leur indépendance, et approuver les services autres que la certification des comptes ;
 - Donner son avis sur l'organisation de l'audit interne de la Société en s'assurant du respect des conditions de son indépendance;
 - Examiner et approuver le plan d'audit et ses objectifs et s'assurer de l'exhaustivité de la couverture des risques par l'audit interne en vision pluriannuelle, et revoir le rapport d'activité ;
 - Suivre les conventions réglementées de la Société ;
 - Suivre les sujets extra financiers ;
 - Suivre la gestion des besoins en capital de la Société, en lien avec le Comité des Risques.
- **Le Comité des Risques**, sous la responsabilité du Conseil d'Administration, a pour missions principales de :
 - Proposer la gouvernance et l'organisation globale des risques, suivre la mise en œuvre de la politique, des procédures et du système de gestion des risques de la Société ;
 - Examiner la stratégie de gestion des risques et les propositions de fixation d'appétit au risque pour recommandation au Conseil d'Administration et suivre les évolutions des expositions par rapport aux limites fixées ;
 - Proposer et suivre la stratégie et l'appétence au risque de la Société
 - Suivre la gestion des besoins en capital de la Société, en lien avec le Comité d'Audit ;
 - Examiner les résultats concernant le ratio de solvabilité et ses composants (SCR et Fonds Propres) ;
 - Examiner les risques majeurs auxquels la Société est confrontée, et s'assurer que les moyens de suivi et de maîtrise de ces risques ont été mis en place ;
 - Examiner les structures de réassurance et la liste des réassureurs ;
 - Examiner les plans de continuité d'activité et de gestion des risques ;
 - Examiner toutes les fonctions et tous les services critiques et importants identifiés comme devant être externalisés ;
 - Examiner les résultats du contrôle interne ;
 - Examiner les revues externes type ACPR ou les revues actuarielles indépendantes.

Instances de gouvernance opérationnelles

La **Direction** exerce différentes responsabilités au regard de la mise en place, de la gestion et du suivi du dispositif de Contrôle Interne et de Gestion des risques, en cohérence avec les orientations du Conseil d'Administration. Elle met en place les instances de gouvernance opérationnelles nécessaires et adaptées à son organisation.

- **Le Risk Management Committee** (anciennement « **Comité des Risques d'Assurance, Réassurance, Risques Opérationnels et Contrôle Interne** ») est placé sous la responsabilité de la *VP Risk, Compliance & Supervisory Relations* et a pour principales missions d'apporter son soutien à la Direction :
 - Anime et met en œuvre le cadre global de gestion des risques ;
 - S'assure que les risques techniques, financiers, opérationnels et de conformité sont identifiés et évalués en temps opportun ;
 - Analyse les résultats du processus d'évaluation des risques opérationnels en vue de leur présentation au Comité des Risques ;
 - Pilote le dispositif du Contrôle Interne, et en particulier en examine les résultats.

Intégration à la structure organisationnelle et aux procédures de prise de décision

La cible d'intégration du système de gestion des risques dans les processus de décision ainsi que dans la culture de la Société peut être décrite à plusieurs niveaux :

- **Les cadres dirigeants de la Société** assurent la diffusion d'une culture du risque adéquate aux différentes natures d'activités et veillent au bon niveau d'appropriation des collaborateurs.
- **Le dispositif d'appétit pour le risque** est intégré dans le processus budgétaire et de planification ainsi que dans le processus d'allocation stratégique d'actif.
- **Les allocations de capital issus des travaux de planification** sont déclinées en limites opérationnelles, intégrées dans la gestion quotidienne des activités.
- **Des indicateurs appropriés de mesure des risques** sont intégrés dans le dispositif de pilotage de la performance de l'entreprise.
- **Les préférences aux risques** orientent le développement des partenariats et des produits en cohérence avec l'appétit pour le risque et les tolérances.

Identification et mesure de risques

Environnement des risques

Le processus d'identification des risques vise à garantir que l'entité dispose d'une connaissance approfondie des risques majeurs auxquels elle est exposée, qu'elle met en œuvre les moyens nécessaires pour les actualiser et les analyser régulièrement au travers d'indicateurs appropriés. Ce processus permet également de s'assurer que les risques significatifs, actuels ou potentiels, susceptibles de compromettre la réalisation du Budget et du Plan à moyen terme ou de porter atteinte à l'image de l'entité, sont correctement identifiés et analysés. Enfin, il garantit que l'exigence de capital reflète fidèlement le profil de risque de l'entité.

La cartographie des risques constitue la référence unique et partagée à l'ensemble du groupe et ses entités permettant d'identifier, d'évaluer, de gérer et de suivre les risques auxquels l'entité est exposée.

Les risques sont quantifiés conformément au pilier 1 de Solvabilité II, tout en intégrant les risques non couverts par ce pilier lorsqu'ils présentent un impact significatif sur les objectifs de l'entité. Cette cartographie est revue au minimum annuellement et repose sur une nomenclature définie par la Fonction Clé Gestion des Risques Groupe, garantissant une homogénéité des définitions au sein du Groupe. Des politiques, procédures et processus encadrent la gouvernance, la mesure et le suivi de chaque nature de risque.

Cadre de gestion du risque lié aux TIC et résilience opérationnelle numérique

Wakam SA considère les risques liés aux Technologies de l'Information et de la Communication (TIC) et à la sécurité des réseaux et des systèmes d'information comme des risques importants de son profil de risque opérationnel. Depuis le 17 janvier 2025, le règlement DORA (UE n°2022/2554) constitue le cadre réglementaire de référence, en complément des exigences de la Directive Solvabilité II. Le cadre de gestion du risque lié aux TIC mis en place par l'entité est structuré autour des six piliers définis par ce règlement : (1) Gestion du risque lié aux TIC, (2) Gestion, classification et notification des incidents liés aux TIC, (3) Tests de résilience opérationnelle numérique, (4) Gestion des risques liés aux prestataires tiers de services TIC, (5) Dispositifs de partage d'information et (6) Autorités compétentes.

Description, documentation et analyse des évaluations internes de risques : ORSA

Selon la Directive Solvabilité 2 et dans le cadre de son système de gestion des risques, Wakam SA procède à une évaluation interne des risques et de la solvabilité, également appelée ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*). Cette évaluation porte notamment sur les éléments suivants :

- Le besoin global de solvabilité, compte tenu du profil de risque spécifique, des limites approuvées de tolérance au risque et de la stratégie commerciale de l'entreprise ;
- Le respect permanent des exigences de capital ; La mesure dans laquelle le profil de risque de l'entreprise s'écarte des hypothèses qui sous-tendent le capital de solvabilité requis calculé à l'aide de la formule standard.

Le processus d'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) est un processus annuel lors duquel Wakam SA analyse et évalue la situation de l'ensemble de ses risques et de sa solvabilité.

L'ORSA distingue :

- L'ORSA annuel qui vise à produire le rapport ORSA, rapport résumant un processus annuel d'évaluation des risques et de la solvabilité menée sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Ce processus comprend en outre la planification budgétaire (projection des résultats à 3 ans) et la planification stratégique des risques (tolérance et limites de risques).
- Un ORSA exceptionnel peut également être rédigé sur décision du comité des risques.

L'ORSA étant prospectif, Wakam SA valide que ses options de planification stratégique et financière sont conformes, tant avec l'appétence au risque et les limites du risque qu'avec l'appétence et les limites de risques de Wakam SA considérée isolément. Le déploiement du processus ORSA est audité de façon indépendante par l'audit interne.

Détermination des besoins de solvabilité et interaction capital/risques

Wakam SA détermine ses besoins de solvabilité propres dans le cadre de l'ORSA annuel selon la méthodologie suivante :

- Évaluation du profil de risque spécifique, incluant l'analyse de tous les risques matériels et l'identification des risques spécifiques à son modèle ;
- Détermination du capital économique requis via le calcul du SCR formule standard, avec ajustements pour les risques non ou mal capturés, stress tests et scénarios ;
- Projection pluriannuelle des besoins en capital sur un horizon de 3 ans.

Le système de gestion des risques et les activités de gestion du capital interagissent notamment de la manière suivante :

- Les limites de tolérance au risque sont déclinées en allocations de capital par type de risque et ligne d'activité ;
- Le suivi continu des expositions aux risques permet d'identifier les besoins d'ajustement du capital (levées de fonds, dividendes, réassurance) ;
- Les projets de développement sont validés en fonction de leur impact sur le capital et le profil de risque ;

Les conclusions de l'ORSA orientent les décisions stratégiques du Conseil d'Administration en matière de distribution, d'investissement et de souscription.

Fréquence de revue par les organes d'administration, de risque ou de contrôle

L'ORSA est approuvé au moins une fois par an en Conseil d'Administration après examen en Comité des Risques. L'ORSA 2025 a été approuvé le 9 juillet 2025. Aucun ORSA exceptionnel n'a été réalisé.

B.4. Système de contrôle interne

Description du dispositif de contrôle interne

Le dispositif de contrôle interne de Wakam SA comprend l'ensemble des moyens, des comportements, des procédures et des actions :

- Contribuant à la maîtrise de ses activités, y compris sous-traitées, à l'efficacité de ses opérations et à l'utilisation efficiente des ressources ; et
- Permettant de prendre en compte de manière appropriée les risques significatifs, qu'ils soient financiers, techniques, opérationnels ou de conformité.

Il vise plus particulièrement à assurer la conformité aux lois et aux règlements, l'application des instructions et des orientations de la Direction et du Conseil d'Administration, le bon fonctionnement des processus internes de la Société, notamment ceux concourant à la sauvegarde de ses actifs et la fiabilité des informations financières.

Le dispositif de contrôle interne de Wakam SA consiste en une démarche continue d'évaluation des contrôles intégrés aux processus internes de l'entreprise :

- **Les contrôles de 1er niveau** sont intégrés par les responsables opérationnels aux processus métiers afin de mesurer, surveiller et maîtriser les risques relevant de leur domaine d'activité.
- **Les contrôles de 2ème niveau** ont pour objectif de s'assurer de la bonne exécution, de la pertinence et de la fiabilité des contrôles de 1er niveau par des acteurs indépendants de l'activité opérationnelle :
 - Le plan de contrôle est élaboré à partir de l'analyse des risques et après prise en compte des contrôles de premier niveau existants au sein des activités. Les contrôles de 2ème niveau permettent d'avoir une assurance quant à la maîtrise des processus et d'identifier le cas échéant des pistes d'amélioration continue.
 - Chaque contrôle fait l'objet d'une description détaillée intégrant notamment la fonction en charge de la réalisation des contrôles, la fréquence d'occurrence, la méthodologie de contrôle applicable, la documentation à collecter et la formalisation du résultat.
- **Le suivi des incidents** permet de renforcer le contrôle interne par l'identification et la correction des défaillances à la fois dans les processus de l'entreprise et dans le plan de contrôle lorsque cela le nécessite

Description du dispositif de vérification de la conformité

La fonction clé Vérification de la conformité assure une mission de conseil des collaborateurs, de la Direction Générale et des administrateurs sur les questions relatives au respect des dispositions législatives et réglementaires applicables aux activités d'assurance. Elle réalise une veille réglementaire visant à anticiper les impacts des évolutions réglementaires. Elle fait partie de la seconde ligne de défense et exerce sa mission de manière indépendante (sans implication dans les activités opérationnelles).

Partie intégrante du dispositif de contrôle permanent, le dispositif de Vérification de la Conformité mis en place par Wakam SA comprend l'ensemble des moyens, des comportements, des procédures et des actions visant à :

- Connaître les lois et règlements auxquels la Société est soumise ;
- Contribuer à la surveillance régulière des modifications qui sont apportées à ces lois et règlements ;
- Retranscrire la réglementation applicable dans ses politiques internes ;
- Assurer la bonne information et la formation des collaborateurs concernés ;
- Contrôler la déclinaison des politiques dans les procédures et processus opérationnels ainsi que leur bonne application ;
- Identifier les risques de non-conformité et évaluer le niveau d'exposition de Wakam SA à ceux-ci ;
- Produire les *reportings* relevant du périmètre d'activité de la fonction ;
- Et assurer la bonne information des organes de direction et d'administration sur les risques de non-conformité et tout sujet ayant trait à son activité.

Le dispositif de conformité intègre un processus de veille réglementaire visant à anticiper les évolutions réglementaires et à analyser leurs impacts sur l'activité et les processus de Wakam SA. Des actions de sensibilisation et de formation sont menées par la fonction Conformité ou des prestataires externes pour assurer la bonne appropriation des réglementations par les métiers.

B.5. Fonction d’Audit Interne

La fonction d’Audit interne exerce ses activités dans le respect de la Politique d’Audit interne. Cette politique, qui est conforme au cadre issu de la directive Solvabilité 2, fait l’objet d’une révision annuelle.

Les modalités opérationnelles de mise en œuvre de la politique sont précisées dans une Charte d’audit conforme aux standards internationaux établis par l’*Institute of Internal Audit* (IIA).

Indépendance de la fonction clé Audit Interne

Le Directeur de l’Audit interne est rattaché hiérarchiquement à la Direction Générale de Wakam SA ainsi qu’au président du Comité d’Audit. Il dispose en outre d’un accès permanent aux membres du Conseil d’Administration auxquels il présente, chaque année, un rapport d’activité de la fonction.

B.6. Fonction actuarielle

Missions

La Fonction Actuarielle fait partie de la seconde ligne de défense. Elle a pour objectif de fournir un second regard sur un périmètre technique défini par la norme Solvabilité 2 afin d'aider à identifier les axes d'amélioration mais aussi de remonter aux administrateurs une vision claire et objective de la situation sur ce périmètre technique. Concrètement, en conformité avec les exigences définies par l'article 48 de la Directive 2009/138/CE et par l'article 272 du Règlement Délégué 2015/35 de la Commission Européenne, les missions de la Fonction Actuarielle peuvent être regroupées en trois thématiques :

- **Les provisions techniques Solvabilité 2 :**

- Coordonner le calcul des provisions techniques Solvabilité 2
- Garantir la pertinence des méthodologies, des modèles sous-jacents, du niveau de granularité et des hypothèses utilisés pour ce calcul.
- Apprécier la suffisance et la qualité des données utilisées pour ce calcul.
- Appliquer des méthodes et procédures pour évaluer la suffisance des provisions techniques Solvabilité 2 et l'incertitude associée aux estimations.

- **La souscription :**

- Donner un avis sur la politique globale de souscription.

- **La réassurance :**

- Émettre un avis sur l'adéquation des dispositions prises en matière de réassurance.

À travers ses travaux, la Fonction Actuarielle doit également contribuer à la mise en œuvre efficace du système de gestion des risques.

Modalités de mise en œuvre

Le responsable de la Fonction Actuarielle Wakam SA est rattaché hiérarchiquement à la Directrice Générale Déléguée de Wakam SA *et VP Risk, Compliance & Supervisory Relations*. Il a également accès au Directeur Général via sa participation aux comités opérationnels Wakam SA et via des points au minimum trimestriels. En complément, il a des échanges réguliers avec les administrateurs indépendants. Outre ces différents échanges, le responsable de la Fonction Actuarielle Wakam SA circularise annuellement un ou plusieurs rapports actuariels aux dirigeants effectifs et aux administrateurs. Ce ou ces rapports mettent en évidence les conclusions relatives aux missions mentionnées précédemment.

Le porteur de cette fonction clé est exclusivement dédié aux travaux Fonction Actuarielle sans lien hiérarchique avec les équipes opérationnelles, il a donc une liberté d'organisation et une autonomie dans son jugement qui permet de répondre aux exigences réglementaires.

De plus, il a accès à tous les documents, outils et comités qui lui sont nécessaires pour remplir ses missions.

B.7. Sous-traitance

Définition de l'externalisation

L'externalisation désigne un accord, quelle que soit sa forme, conclu entre une entreprise et un prestataire de services, soumis ou non à un contrôle, en vertu duquel ce prestataire de services exécute, soit directement, soit en recourant lui-même à l'externalisation, une procédure, un service ou une activité, qui serait autrement exécuté par l'entreprise elle-même (article L.310-3 du Code des Assurances).

La démarche de qualification d'une prestation repose sur une grille d'analyse qui évalue l'importance et la criticité des activités externalisées au sens de l'article R.354-7, en tenant compte des impacts financiers, opérationnels et réglementaires en cas de défaut du prestataire. L'objectif est de s'assurer que la mise en place d'une externalisation n'engendrera pas de risque opérationnel supplémentaire.

Aucune fonction clé n'est sous-traitée.

Dans le cas de l'externalisation effectuée dans le cadre de l'appel à l'intermédiation d'Assurances (délégation de gestion de contrats, encaissements, sinistres), pour considérer que l'activité est critique, un seuil de matérialité est défini.

Ainsi, sur l'exercice 2025, les PIC³ suivants ont été identifiés :

- Un gestionnaire de contrats et de sinistres basé en France ;
- Un gestionnaire de sinistres basé en Italie avec des entités en France et en Espagne ;
- Un distributeur de contrats et gestionnaire des sinistres, basé au Royaume-Uni ;
- Un hébergeur *cloud* basé au Luxembourg ;
- Un hébergeur *cloud* basé en Irlande ;
- Une plateforme de données basée aux Pays-Bas ;
- Un gestionnaire d'actifs basé en France ;
- Un fournisseur de services d'édition et de dématérialisation basé en France.

Processus de décision de l'externalisation

Pour toute externalisation ayant trait à l'activité d'assurance, qu'elle soit critique ou non, Wakam SA évalue en amont les prestataires pressentis à partir d'un questionnaire de *Due Diligence*.

Un dispositif de contrôle des délégations a été mis en place ainsi qu'un *reporting* trimestriel de suivi de ces activités.

³ PIC : Prestataire Important ou Critique

B.8. Autres informations

Néant

C. Profil de risque

C.1. Risque de souscription

Définition du risque de souscription

Le risque de souscription correspond au risque que prend l'assureur en distribuant des contrats d'assurance auprès de personnes physiques ou de personnes morales du fait de segments de marchés ou de catégories de risques non cohérents avec le profil de risque et les stratégies commerciales de la Société, de catégories de risques complexes à évaluation difficile, de compétences techniques inadéquates au sein du personnel interne et des réseaux de vente ou du non-respect des limites. S'agissant de Wakam SA, il inclut les catégories suivantes :

- **Le risque de chute** (*lapses*) qui résulte de la perte, ou du changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de fluctuations affectant le niveau ou la volatilité des taux de cessation, d'échéance ou de renouvellement des polices,
- **Le risque de primes et réserves** suivant le risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de fluctuations affectant la date de survenance, la fréquence et la gravité des événements assurés, ainsi que la date et le montant des règlements de sinistres,
- **Le risque de catastrophe** correspondant au risque de perte, ou de changement défavorable de la valeur des engagements d'assurance, résultant de l'incertitude importante, liée aux événements extrêmes ou exceptionnels, qui pèse sur les hypothèses retenues en matière de prix et de provisionnement.

Exposition au risque de souscription

Mesures utilisées pour évaluer les risques et changement sur la période

Sauf mention contraire, les éléments quantitatifs d'évaluation du risque sont présentés dans la section E de ce présent rapport et correspondent au Capital de Solvabilité Requis (SCR) au 31 décembre 2025, évalué conformément à la formule standard, avant diversification entre modules de risques. Celui-ci représente l'impact qu'aurait sur le résultat net de la Société un choc d'une ampleur telle qu'il ne surviendrait qu'une fois tous les deux cents ans.

Ainsi, concernant l'exposition au risque de souscription, les mesures d'exposition retenues par Wakam SA sont les suivantes :

- **Le risque de chute** est mesuré par le sous-module *Lapse* du SCR Souscription non-vie.

- **Le risque de primes et réserves** est mesuré par les modules SCR Primes et réserve des SCR Souscription non-vie et Santé.
- **Le risque de catastrophe** est mesuré par le module Catastrophe du SCR Souscription non-vie.

Ces mesures d'exposition sont présentées en section E.2 au titre de la clôture annuelle.

Aucune exposition au risque de souscription n'est comptabilisée en hors bilan.

Concentration des risques de souscription

La Société a identifié un risque technique de concentration dans son portefeuille Dommages aux biens, plus particulièrement sur le portefeuille Multirisques Immeubles.

Atténuation du risque de souscription

Description du dispositif pour la période de référence

Wakam SA cède une partie de ses risques aux réassureurs. Le dispositif de réassurance est étudié pour chaque branche, une grande partie du risque étant cédée via des traités Quote-Part, complétés de traités en excédent de sinistres afin de prémunir la Société contre des pertes associées à des sinistres unitaires de large amplitude, comme sur les risques Responsabilité Civile Corporelle mais également contre les pertes associées à des événements.

Les taux de cession de l'exercice 2026 ont été fixés dans le cadre des travaux d'élaboration du programme de réassurance en lien avec l'appétit aux risques. Ceux-ci ont conclu :

- au maintien de la rétention sur les portefeuilles mobilité et dommage aux biens Europe sur les programmes traditionnels (20%) ;
- à l'augmentation de la rétention sur le portefeuille RC professionnelle (30%) ;
- à l'augmentation de la rétention sur le traité couvrant le portefeuille en Santé animale au Royaume-Uni (50%) ;
- et à l'augmentation de la rétention sur le portefeuille GLI (20%).

De plus, l'intégralité des portefeuilles de la succursale britannique, à l'exception d'un partenariat majeur en Santé animale, ont été transférés vers la filiale britannique.

Plan d'atténuation sur la période de planification

Le plan d'atténuation de Wakam SA est centré sur le plan de Réassurance suivant :

S'agissant des traités quote-part, le niveau de cession par programme dépend :

- du niveau de consommation des fonds propres par branche comparée à la rentabilité intrinsèque de chacune des Lignes Produits, de manière à s'approcher de l'optimum sous contrainte des Fonds Propres *Tier 1* disponibles ;
- de la connaissance des risques sur des Partenariats, dont les volumes ne permettent pas une mutualisation suffisante ;
- de l'appétence des réassureurs sur un exercice donné.

S'agissant du programme de réassurance **XS**, il répond aux critères de tolérance aux risques fixées par la politique de Réassurance, examiné par le Comité des Risques et validée en Conseil d'Administration :

- **Risques Catastrophes Naturelles** : la Société se protège contre des scénarios de sinistralité décennaux à deux-centenaires.
- **Risques Terrorisme** : la protection recherchée est illimitée au-delà d'une rétention équivalente à la somme sous risque maximale du portefeuille dans un rayon de 200m.
- **Autres Risques DAB** : la réassurance recherchée vise à limiter l'impact d'un sinistre grave à un montant net de 600 000 euros.
- **Risques RC Auto (Mobilité Européenne) et Vie Privée** : la réassurance recherchée vise à limiter l'impact d'un sinistre grave à un montant net de 1 000 000 euros.

Enfin, le panel de réassureurs est diversifié sur l'exercice 2026.

Loss Portfolio Transfer (LPT)

En 2025, Wakam SA a mis en place auprès du groupe COMPRE, acteur spécialisé du *run-off*, un traité visant à transférer le risque afférent aux sinistres des exercices antérieurs. Dans le cadre de cette opération, Wakam SA conserve la gestion des sinistres et des actifs, tandis que la couverture porte sur la totalité des provisions pour sinistres, nettes de réassurance, relatives aux exercices de survenance 2024 et antérieurs.

Cette opération contribue à renforcer la protection du bilan de Wakam SA, à réduire la volatilité liée aux provisions de sinistres et à soutenir le ratio de solvabilité. Il convient de noter que l'option visant à ajouter la cession des provisions relatives à la survenance 2025 a été activée en décembre 2025.

Suivi de l'efficacité des techniques d'atténuation

Les techniques d'atténuation présentées font l'objet d'analyses au moment du renouvellement des programmes afin de réévaluer les besoins de couverture et au moment de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) notamment à travers les scénarios de risques portant sur la réassurance (voir plus bas).

Garanties reçues

Bien qu'il n'existe plus depuis 2008 de nécessité réglementaire pour les réassureurs de nantir leurs engagements au bénéfice des cédantes, les contrats de réassurance couvrant les risques de Wakam SA prévoient dans la majorité des cas une garantie de l'engagement du réassureur, par le biais d'un nantissement auprès d'une banque, d'une lettre de crédit ou d'un dépôt en espèces. Ces garanties ont pour effet la diminution du risque de contrepartie.

La valorisation de ces garanties doit correspondre a minima au montant des Provisions Pour Sinistres A Payer en fin d'année comptable et ce pour chaque programme et à la part de chaque réassureur.

Sensibilités au risque de souscription

Des sensibilités au risque de souscription ont été réalisées dans le cadre de travaux prospectifs, principalement l'ORSA. Pour le risque de souscription, ces sensibilités ont impacté l'inflation, le rechargement des provisions et une sinistralité climatique accrue.

C.2. Risque de marché

Définition du risque de marché

Le risque de marché est 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. Ils comprennent :

- **Le risque de taux d'intérêt** qui résulte de la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant la courbe des taux d'intérêt ou la volatilité des taux d'intérêt,
- **Le risque sur actions** lié à la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité de la valeur de marché des actions,
- **Le risque sur actifs immobiliers** provenant de la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité de la valeur de marché des actifs immobiliers,
- **Le risque de spread**, reflétant la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité des spreads de crédit par rapport à la courbe des taux d'intérêt sans risque,
- **Le risque de change** lié à des fluctuations du niveau ou de la volatilité des taux de change entre la devise de l'actif et celle du passif,
- **Le risque de concentration**, consécutif à un manque de diversification du portefeuille d'actifs, ou à une exposition importante au risque de défaut d'un seul émetteur de valeurs mobilières ou d'un groupe d'émetteurs liés.

Exposition au risque de marché

Mesures utilisées pour évaluer les risques et changement sur la période

Sauf mention contraire, les éléments quantitatifs d'évaluation du risque sont présentés dans la section E de ce présent rapport et correspondent au Capital de Solvabilité Requis (SCR) au 31 décembre 2025, évalué conformément à la formule standard, avant diversification entre modules de risques. Celui-ci représente l'impact qu'aurait sur le résultat net de la Société un choc d'une ampleur telle qu'il ne surviendrait qu'une fois tous les deux cents ans.

Ainsi, concernant l'exposition au risque de marché, les mesures d'exposition retenues par Wakam SA sont les suivantes :

- **Le risque de taux d'intérêt** est mesuré par le sous-module Taux du SCR de marché.
- **Le risque sur actions** est mesuré par le sous-module Action du SCR de marché.
- **Le risque sur actifs immobiliers** est mesuré par le sous-module Immobilier du SCR de marché.
- **Le risque de spread** est mesuré par le sous-module Spread du SCR de marché.
- **Le risque de change** est mesuré par le sous-module Change du SCR de marché.
- **Le risque de concentration** est mesuré par le sous-module Concentration du SCR de marché.

Ces mesures d'exposition sont présentées en section E.2 au titre de la clôture annuelle.

Concentration des risques de marché

La concentration des risques de marché de Wakam SA est mesurée via le sous-module Concentration du SCR de marché.

Sur le portefeuille obligataire de Wakam SA, cette mesure de risque représente un montant de 0,5m€ (cf. section E.2) au titre de la clôture annuelle 2025.

Atténuation du risque de marché

Description du dispositif pour la période de référence

Wakam SA a mis en place une stratégie d'investissement qui vise à mettre en cohérence les actifs et les passifs techniques. Ainsi, les actifs en représentation des passifs techniques doivent forcément être choisis parmi des obligations souveraines et d'entreprise notées au moins BB dont la durée et la devise doivent être cohérentes avec ces mêmes passifs techniques. Cela permet de limiter le risque de marché à la fois par la prise de risque intrinsèque et également par la neutralisation des effets entre actifs et passifs.

Suivi de l'efficacité des techniques d'atténuation

La congruence entre actifs et passifs techniques est présentée trimestriellement, à chaque comité ALM et commande en partie à la prise de décision à chaque comité d'investissements. Par ailleurs, les techniques d'atténuation présentées font l'objet d'analyses au moment de l'évaluation interne des risques et de la solvabilité (ORSA) notamment à travers les scénarios de risques portant sur les risques financiers (voir plus bas).

Sensibilités au risque de marché

Tests de résistance et analyses de scénarios

Wakam SA a réalisé des tests de sensibilité au risque de marché dans le cadre de la clôture annuelle 2025.

Les sensibilités testées sont les suivantes :

- Choc de taux à la hausse (+100bps)
- Choc de taux à la baisse (-100bps)

Les impacts de ces sensibilités sont synthétisés dans le tableau suivant:

	Impact ratio
Hausse des taux (+100bps)	-1,2pts
Baisse des taux (-100bps)	+1,1pts

Les sensibilités envisagées sur les courbes des taux sans risque ont un impact mesuré sur le ratio de solvabilité.

Application du principe de la personne prudente

Comme stipulé à l'article 132 de la Directive Solvabilité 2, les placements de Wakam SA sont investis conformément au Principe de la Personne Prudente, grâce aux processus d'investissements et l'organisation de comités qui l'accompagne qui permettent de garantir la connaissance de risques a priori et l'analyse, la gestion et le contrôle du risque une fois l'investissement réalisé. La politique d'investissement s'articule autour de trois processus majeurs :

- **L'allocation stratégique d'actifs**, définie en fonction de l'appétit pour le risque financier de la Société et s'appuyant sur le contexte macro-économique et sur les résultats des études ALM menées par la Direction Financière et la Direction des Risques et complétées dans le cadre de l'élaboration du budget et du rapport ORSA sur les conséquences de cette allocation sur le SCR de marché et sur le ratio de solvabilité de la Société.
 - **Le scénario central** permet d'identifier les flux de trésorerie sortants sur la période de liquidation des sinistres, et d'allouer la prime à des placements, principalement obligataires, adossés par « bracket » de maturité. Ce scénario central tient compte d'une partie des primes futures sous l'hypothèse d'un taux de chute conservateur.
 - **Le scénario stressé**, réalisé sous l'hypothèse d'un choc de 10% sur la charge de sinistres du portefeuille, permet d'identifier la marge de sécurité à conserver en actifs monétaires ou court-terme.
 - **Le surplus identifié dans cette projection** est alloué à des actifs diversifiés (actions, immobilier, ...).
- **L'allocation tactique d'actifs**, qui permet d'ajuster l'allocation stratégique sur la base d'anticipations à court-terme en interaction avec le mandataire de gestion d'actifs (cf. ci-après).
- **La gestion courante des placements**, qui inclut la sélection des titres par le mandataire de gestion d'actifs dans le respect des contraintes définies dans le mandat de gestion.

C.3. Risque de crédit

Définition du risque de crédit

Le risque de crédit est le risque de perte, ou de changement défavorable de la situation financière, résultant, directement ou indirectement, de fluctuations affectant le niveau de solvabilité ou de qualité de crédit des contreparties de la Société. Ils comprennent :

- **Le risque de spread**, qui reflète la sensibilité de la valeur des actifs, des passifs et des instruments financiers aux changements affectant le niveau ou la volatilité des spreads de crédit par rapport à la courbe des taux d'intérêt sans risque.
- **Le risque de contrepartie**, qui est le risque de pertes possibles que pourrait entraîner le défaut inattendu, ou la détérioration de la qualité de crédit, des contreparties et débiteurs de la Société. Le périmètre des risques de contrepartie inclut les contrats permettant une atténuation des risques tels que les accords de réassurance, les titrisations et les instruments dérivés, et les créances à recevoir des intermédiaires et des assurés. Ce risque est prévu dans la formule standard.

Exposition au risque de crédit

Mesures utilisées pour évaluer les risques et changement sur la période

Sauf mention contraire, les éléments quantitatifs d'évaluation du risque sont présentés dans la section E de ce présent rapport et correspondent au Capital de Solvabilité Requis (SCR) au 31 décembre 2025, évalué conformément à la formule standard, avant diversification entre modules de risques. Celui-ci représente l'impact qu'aurait sur le résultat net de la Société un choc d'une ampleur telle qu'il ne surviendrait qu'une fois tous les deux cents ans.

Ainsi, concernant l'exposition au risque de crédit, les mesures d'exposition retenues par Wakam SA sont les suivantes :

- **Le risque de spread** est mesuré par le sous-module Spread du SCR Marché.
- **Le risque de contrepartie** est mesuré par le module SCR Défaut des contreparties.

Ces mesures d'exposition sont présentées en section E.2 au titre de la clôture annuelle.

Concentration des risques de crédit

La concentration des risques de spread de Wakam SA est mesurée via le sous-module Concentration du SCR de marché. Sur le portefeuille obligataire de Wakam SA, cette mesure de risque représente un montant de 0,5m€ (cf. section E.2) à la clôture annuelle 2025.

Le risque de contrepartie sur les créances se matérialise chez Wakam SA par ses relations avec ses partenaires, ses réassureurs et ses banques. En ce qui concerne la concentration de ces risques, ceux-ci se matérialisent particulièrement à la clôture 2025 sur les réassureurs les plus importants historiquement ainsi que sur la principale banque dans laquelle le cash est détenu.

Atténuation du risque de crédit

Le risque de spread est atténué par les dispositions de l'allocation stratégique d'actifs ainsi que par l'ensemble de la gouvernance encadrant les décisions d'investissement et le recours à un gestionnaire.

Le risque de contrepartie et en particulier celui qui se manifeste par l'activité de cession à la réassurance est en très grande partie atténué par la mise en place lors du processus de contractualisation de garanties financières (dépôt en espèces ou nantissement de titre) en face des provisions cédées.

Par ailleurs, le risque de contrepartie sur les réassureurs est atténué par la forte diversification du panel (27). Enfin, il est vérifié que la notation de chaque réassureur est alignée avec la politique de souscription de réassurance de Wakam SA.

Le suivi du risque de contrepartie des partenaires et intermédiaires a été renforcé avec la mise en place d'un outil dédié agrégeant notamment le rating Coface avec des éléments complémentaires comme la santé financière, la gouvernance ou les facteurs sectoriels.

Sensibilités au risque de crédit

Des sensibilités au risque de crédit ont été réalisées dans le cadre de travaux prospectifs, principalement l'ORSA. Pour le risque de crédit, ces sensibilités ont impacté le défaut d'un partenaire, d'un TPA ou la hausse de la rétention en réassurance.

C.4. Risque de liquidité

Définition du risque de liquidité

Le risque de liquidité consiste pour Wakam SA à ne pas pouvoir réaliser les investissements et autres actifs en vue d'honorer ses engagements financiers au moment où ceux-ci deviennent exigibles.

Exposition au risque de liquidité

Mesures utilisées pour évaluer les risques et changement sur la période

La mesure du risque de liquidité est réalisée à travers un modèle de projection de cash à un an, comparé mensuellement avec les données réelles et réajusté régulièrement. Par rapport à 2024, le modèle a été renforcé par le *back testing* des données et la mise en place d'un modèle plus automatisé.

Depuis le quatrième trimestre 2025, ce modèle est complété par une projection fine à 4 semaines mise à jour à fréquence hebdomadaire.

Les résultats de ces projections sont communiqués à la Direction Générale et permettent un pilotage macro et micro du risque de liquidité.

Concentration des risques de liquidité

Il n'a pas été identifié de concentration des risques de liquidité dans le profil de risque de Wakam SA à fin 2025.

Atténuation du risque de liquidité

Le risque de liquidité s'est intensifié en 2025 notamment en raison des partenariats en *run off* sur la succursale britannique. Cette situation a été gérée à la fois par des injections de fonds, et par différentes actions comme la réinternalisation des fonds de roulement des partenaires à travers la mise en place d'une solution externe d'un prestataire de services de paiements, ou des actions visant à réduire les décalages de trésorerie entre le paiement des sinistres et leur récupération auprès des réassureurs (e.g. appels de fonds sur sinistres graves, mise en place de *funds withheld*). Par ailleurs, Wakam SA atténue son risque de liquidité par les travaux annuels d'allocation actif-passif visant à s'assurer notamment que les durations restent cohérentes.

Bénéfices attendus des primes futures

Fin 2025, le calcul des primes futures après application de la réassurance tel qu'enregistré dans la Meilleure Estimation des Provisions de Primes se traduit en un déficit/perte de -0,9m€. Fin 2024, nous avons enregistré un bénéfice attendu de 0,5m€.

Sensibilités au risque de liquidité

Les projections de trésorerie sont analysées à la fois dans un scénario central et dans des scénarios de stress (sinistralité, frais).

C.5. Risque opérationnel

Définition du risque opérationnel

Le risque opérationnel est défini par la Directive Solvabilité II comme le risque de perte résultant d'une inefficacité des procédures et/ou processus internes, de membres du personnel ou de systèmes inadéquats ou défectueux, ou imputables à des événements externes.

- Les risques juridiques et réglementaires entrent dans ce périmètre et incluent le non-respect des lois, de l'éthique, des normes réglementaires et des dispositions contractuelles.
- Les risques stratégiques sont exclus du périmètre mais sont évalués dans la cartographie sous une catégorie distincte.

Ils comprennent :

- **Le risque de fraude interne**, risque de pertes résultant d'actes ou activités intentionnelles non autorisées.
- **Le risque de fraude externe**, risque de pertes dues à des actes visant à frauder, détourner des biens ou contourner la législation, de la part d'un tiers.
- **Les risques concernant la pratique en matière d'emploi et sécurité sur le lieu de travail**, risque de pertes résultant d'une part d'actes non conformes à la législation ou aux conventions relatives à l'emploi, la santé, ou la sécurité sur le lieu de travail et, d'autre part, d'actes non conformes aux règles et principes de gestion des emplois et des compétences.
- **Les risques concernant les clients**, produits et pratiques commerciales, risque de pertes résultant d'un manquement, non intentionnel ou dû à la négligence, à une obligation professionnelle envers des clients spécifiques (y compris exigences de fiducie et de conformité) ou de la nature ou conception de produit.
- **Les risques de dommages aux actifs corporels**, le risque de destruction ou dommages résultant d'une catastrophe naturelle ou d'autres sinistres.
- **Les risques liés aux TIC**, comprenant la défaillance des systèmes et le risque cyber, qui portent sur la perte de disponibilité, d'intégrité, de confidentialité et d'authenticité des systèmes d'information, en ligne avec le règlement DORA (UE) 2022/2554 relatif à la résilience opérationnelle numérique du secteur financier.
- **Les risques liés à l'exécution, la livraison et la gestion des processus**, risque de pertes résultant d'un problème dans le traitement d'une transaction ou dans la gestion des processus ou de non-respect / non mise en œuvre de la législation et/ou de la réglementation ou subies dans le cadre des relations avec les contreparties commerciales et les fournisseurs.

Cartographie des risques

La cartographie regroupe l'ensemble des risques auxquels l'entité est potentiellement exposée, dont font partie les risques opérationnels. Cette étape d'identification des risques constitue une étape préalable à toute activité de gestion des risques. Dans le cadre de son dispositif de gestion des risques, l'entité a adopté et adapté le référentiel marché de l'IFACI produit pour la profession d'assurance. Chacun des risques de la cartographie est rattaché à une organisation et à un propriétaire. De cette manière, chaque Office possède sa cartographie des risques, validée par son responsable. Chaque risque est évalué selon une échelle de cotation normée tenant compte de la fréquence (nombre d'événements et probabilité d'occurrence) et de la sévérité (impact de l'évènement). L'exposition brute au risque est ensuite ajustée par le système d'atténuation des risques en place, ce qui permet de minimiser l'impact au niveau résiduel.

Exposition au risque opérationnel

Concernant l'exposition au risque opérationnel, la mesure d'exposition retenue par Wakam SA est le SCR Opérationnel. Cette mesure d'exposition est présentée en section E.2 au titre de la clôture annuelle 2025.

Atténuation du risque opérationnel

Cf. détails du système de contrôle interne en B.4

Le traitement des risques opérationnels peut prendre plusieurs formes :

- L'évitement, qui consiste à mettre un terme aux activités à l'origine du risque (interruption d'une ligne de produits, rupture de partenariat, ...),
- La réduction, qui comprend les mesures destinées à réduire la fréquence d'apparition ou l'impact du risque (mise en place d'un nouveau système d'information plus fiable, rédaction de procédures et modes opératoires, ...),
- L'acceptation, qui correspond à l'acceptation temporaire telle qu'elle d'un risque connu. Décision faisant alors l'objet d'une procédure de validation et de suivi ad hoc dans le cadre d'une gouvernance dédiée.

Dans le cadre du dispositif de gestion des risques de l'entité, l'ensemble de ces traitements doivent aboutir au respect des niveaux d'appétit aux risques fixés par les instances de gouvernance.

L'entité dispose d'un dispositif de *reporting* qui assure le suivi constant de l'évolution des risques aux différents niveaux de l'organisation. La Direction s'assure que le Conseil d'Administration a une connaissance exhaustive des risques majeurs en établissant des rapports appropriés.

Sensibilités au risque opérationnel

Des sensibilités au risque opérationnel ont été réalisées dans le cadre de travaux prospectifs, principalement l'ORSA. Pour le risque opérationnel, ces sensibilités ont porté sur le risque cyber ou encore une défaillance de processus.

C.6. Autres risques importants

Les autres risques importants pouvant être rencontrés par la Société sont des risques dits stratégiques ou émergents. Ils sont évalués dans le cadre de la cartographie des risques mais gérés de façon distincte. Parmi ceux-ci, on peut retrouver un risque stratégique de non atteinte des objectifs du plan stratégique et celui de dépendance auprès de certains partenaires critiques également lié à un risque émergent de géopolitique au vu du contexte économique mondial.

C.7. Autres informations

Les informations relatives au profil de risque telle que présentées dans les paragraphes C.1 à C.6 sont exhaustives.

D. Valorisation à des fins de solvabilité

D.1. Actifs

Valeur, méthodes et hypothèses par type d'actif Pour l'ensemble des éléments listés ci-dessous, aucune modification matérielle dans la valorisation n'est intervenue depuis l'année dernière.

Valorisation des placements : Au 31 décembre 2025, Wakam SA affiche un volume de placements de 124,9m€, l'ensemble des placements de la Société sont valorisés en valeur de marché dans le bilan prudentiel Solvabilité 2. Les intérêts courus sont pris en compte dans la valorisation. Les intérêts courus non échus figurant au bilan social sont repositionnés par nature dans les différentes lignes d'investissements figurant en valeur marché au bilan prudentiel Solvabilité 2, tout comme la surcote/décote, de manière à éviter le double comptage. Les dépôts et cautionnement ainsi que la participation stratégique au Lloyds' ont la même valeur au bilan comptable et au bilan prudentiel Solvabilité 2.

Répartitions comparées des placements de Wakam SA

(Valeur nette comptable hors Cash)

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025
Actions	0,3	0,3
Obligations	145,3	97,8
Fonds privés	31,2	23,0
Titres de participation	–	–
Investissement stratégique	0,7	0,7
Dépôts et cautionnement	3,2	3,1
TOTAL	180,7	124,9

- **Valorisation des actifs incorporels** : Dans le cadre de la valorisation du bilan économique, ces actifs ne représentent pas de manière générale une richesse matérielle disponible à des fins de solvabilité. Dans le cas de Wakam SA, le poste est alimenté par les développements informatiques internes. En cohérence avec la réglementation Solvabilité 2, la valeur des actifs incorporels dans les comptes statutaires est entièrement annulée au bilan prudentiel Solvabilité 2.

- **Valorisation des créances** : Au 31 décembre 2025, les créances se décomposent comme suit :
 - Les créances d'opérations d'assurance s'élèvent à 473,6m€ au bilan social et ne font l'objet d'aucun retraitement dans le bilan prudentiel Solvabilité 2.
 - Les créances d'opérations de réassurance s'élèvent à 149,5m€ au bilan social et ne font l'objet d'aucun retraitement dans le bilan prudentiel Solvabilité 2.
 - Les autres créances de 94,8m€, concernent des créances nées d'opérations d'administration auprès des organisations publiques (fiscalité, cotisations sociales, ...) ainsi qu'auprès des fournisseurs, ne font l'objet d'aucun ajustement entre le bilan social et le bilan prudentiel Solvabilité 2.
 - Au total, le montant des créances dans les comptes statutaires et le bilan prudentiel Solvabilité 2 s'élève à 717,9m€.
- **Valorisation des autres actifs** : la valeur comptable des autres actifs figurant dans le bilan social s'élève à 97,6m€ pour une valeur économique nulle, Ces retraitements résultent des effets suivants :
 - **L'annulation des Frais d'acquisition reportés (FAR) (-93,6m€)**, les FAR correspondant aux montants déjà réglés par Wakam SA relatifs aux commissions partenaires fixes sur des primes émises mais non acquises au 31 décembre 2025. En comptabilité, l'incrémentation de ce poste permet de rattacher les frais d'acquisition de la Société au bon exercice comptable. A l'inverse, Solvabilité 2 se base sur une logique de flux de trésorerie futurs. Les FAR ayant déjà été décaissés par la Société, et ne faisant pas l'objet d'un flux de trésorerie futur, ceux-ci sont donc entièrement annulés dans le bilan prudentiel Solvabilité 2. Il est à noter que cette opération ne génère pas de perte de richesse pour Wakam SA, puisque ces frais d'acquisition sur des contrats existants ne donneront pas lieu à un flux de trésorerie de la part de la Société et ne sont pas projetés dans les « Best Estimate de Primes » au bilan prudentiel Solvabilité 2.
 - **L'annulation des Charges constatées d'avance (-1,0m€)**, selon le même principe de rattachement et d'indépendance des exercices, ces charges ayant déjà été décaissées par la Société. Compte tenu de leur faiblesse relative, la base utilisée pour calculer la Meilleure Estimation des Frais n'a pas été corrigée de cet impact favorable.

- **L'annulation des Intérêts Courus Non Échus (-1,1m€) et des décotes (-1,9m€)** dont les montants sont déjà intégrés dans la valeur boursière des placements de la Société. Ainsi, afin d'éviter tout double comptage de postes de bilan, ce montant est entièrement annulé dans le bilan prudentiel Solvabilité 2 de la Société.

- **La valeur de « Comptes courants et Caisse »** reste identique à la valeur du bilan comptable.
- **Valorisation des Impôts différés** : Les impôts différés figurant au bilan prudentiel Solvabilité 2 correspondent à la charge (Passif) ou au crédit d'impôts (Actif) applicable à la variation d'actif net consécutive aux retraitements entre le bilan social et le bilan prudentiel. Au 31 décembre 2025, la valeur des impôts différés actifs est nulle.

Écarts par rapport aux États Financiers

(en millions d'euros)	Bilan Social	Bilan prudentiel Solvabilité 2	Écarts
Actifs incorporels	14,5	–	-14,5
Actifs corporels	2,9	2,9	–
Placements	124,9	129,2	+4,3
Part des réassureurs dans les provisions techniques, dont :	1 049,5	892,6	-156,9
Provisions pour primes non acquises / Meilleure Estimation des Provisions de Primes	146,1	64,2	-81,9
Provisions de sinistres / Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres	818,7	760,7	-58,0
Autres provisions techniques (PSNEM, PREC, PM de rentes)	84,7	67,7	-17,0
Créances	717,9	717,9	–
Comptes courants et Caisse	52,6	52,6	–
Autres actifs	97,6	–	-97,6
Impôts différés	–	–	–
Total Actif	2 060	1 795	-265

En résumé, les écarts entre les actifs au bilan social et au bilan prudentiel Solvabilité 2 se décomposent comme suit :

- Actifs incorporels (-14,5m€) : Annulation au bilan prudentiel Solvabilité 2 ;
- Placements (+4,3m€) : Passage à la valeur de marché ;
- Part des réassureurs dans les provisions techniques (-156,9m€) : Cf. Section D.2. ;
- Créances : Pas de retraitement ;
- Comptes-courants et caisse : Pas de retraitement ;
- Autres actifs (-97,6m€) : Détail ci-dessus.

La valeur totale de l'actif au bilan prudentiel Solvabilité 2 est de 1 795m€ contre 2 060m€ dans les comptes sociaux.

D.2. Provisions techniques

Valeur, méthodes et hypothèses par type de provisions

- **La segmentation** retenue pour la valorisation des provisions techniques s'appuie sur des catégories de risques homogènes. Aux fins de présentation, celles-ci sont ensuite agrégées par Ligne d'Activité, tel que décrit par la réglementation :
 - Les engagements de la Société sur les produits 2 et 4 Roues sont répartis principalement dans les Lignes d'Activité « Responsabilité Civile Automobile » et « Autres Assurances des véhicules à moteur ».
 - Les engagements relatifs aux produits Dommages aux biens (Multirisques Habitation, Multirisques Immeuble, Bris de Glaces et Casse/Vol d'un bien) sont répartis principalement dans les Lignes d'Activité « Incendie et autres Dommages aux biens » et « Responsabilité Civile Générale ».
 - Les engagements liés aux produits Panne mécanique, Loyer Impayés, Extension de garantie d'un bien et Annulation de billets sont classés dans la Ligne d'Activité « Pertes Pécuniaires Diverses ».
 - Les engagements relatifs aux produits Chien-Chat sont répartis dans les Lignes d'Activité « Frais Médicaux » et « Responsabilité Civile Générale ».
 - Les engagements relatifs aux produits Construction sont classés dans la Ligne d'Activité « Responsabilité Civile Générale ».
 - Les engagements relatifs aux produits Individuel Accident sont classés dans la Ligne d'Activité « Protection du revenu ».
 - Les engagements relatifs aux produits Santé sont classés dans la Ligne d'Activité « Frais Médicaux ».
 - Les engagements relatifs aux produits Caution Locative sont classés dans la Ligne d'Activité « Crédit et Cautionnement ».
 - Les engagements concernant les garanties Protection juridique et Assistance sont reflétés dans les Lignes d'Activité du même nom.
- **La Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres Brutes de Réassurance** est la somme des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres déjà survenus, actualisés selon les courbes des taux (en devise) réglementaires au 31/12/2025, sans ajustement de volatilité. Les cadences de règlements utilisées ont été construites pour tenir compte des différences de liquidation entre les sinistres graves et les autres sinistres. D'autre part les cadences utilisées pour les produits affinitaires sont celles anticipées lors de la tarification des produits.
 - **Sinistres en « Rente »** : la valorisation des dossiers en rente s'appuie sur les montants d'annuités probabilisés à l'aide des tables de mortalité en vigueur.

- **Les Frais liés à la gestion des engagements durant la période de liquidation des sinistres** sont imputés sur les flux de trésorerie futurs dès lors qu'ils n'ont pas déjà été décaissés à la date de valorisation. Ils incluent des charges directement affectables à la gestion des engagements et des charges indirectes affectées à la gestion des engagements dans la comptabilité analytique de la Société :
 - **Les Frais de gestion de l'indemnisation des sinistres** sont projetés proportionnellement aux flux de règlements de sinistres futurs dès lors qu'ils sont à la charge de Wakam SA (une partie significative des frais de gestion des sinistres est en effet portée par les partenaires via les commissions de gestion déjà versées conformément aux protocoles de délégation).
 - **Les frais généraux relatifs à la gestion des placements** sont projetés proportionnellement aux flux de règlements de sinistres futurs en suivant les règles de répartition analytique de la Société et le scénario de continuité d'activités prévu à l'article 31 du Règlement Délégué.
 - **Avant actualisation, le montant de Frais inclus dans la Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres des engagements non-vie brutes de Réassurance s'élève à 7,5m€ au 31 décembre 2025.**
- **La Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres Cédées en Réassurance**, représentée à l'actif, est la somme des flux de trésorerie futurs liés aux sinistres déjà survenus, projetés selon la même segmentation et la même méthodologie que la Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres Brutes de Réassurance, mais cédés selon les modalités prévues aux Traités de réassurance en vigueur au sein de Wakam SA :
 - **Les Traités Proportionnels** sont modélisés en appliquant les taux de cession aux flux de trésorerie futurs bruts distinctement par Traité, Réassureur et Exercice de survenance.
 - **Les Traités non proportionnels** sont pris en compte individuellement pour chaque sinistre ou évènement mettant en jeu ces couvertures, en appliquant les clauses d'indexation et de reconstitutions.
 - **Une Probabilité de défaut des réassureurs**, identique à celle utilisée pour l'évaluation du SCR de contrepartie de Type 1, et fonction de la notation individuelle de chacun des réassureurs est appliquée aux flux de trésorerie futurs cédés ainsi obtenus.

- **La Meilleure Estimation des Provisions de Primes Brutes de Réassurance** est la somme actualisée des flux de trésorerie futurs (Primes, Règlements de sinistres non encore survenus nets de recours encaissés et Frais associés) qui seront engendrés par les contrats en portefeuille à la date de valorisation pour la portion non acquise du risque ou venant à être renouvelés ou souscrits sur l'exercice suivant dans les cas où la Société ne pourrait se délier unilatéralement de son engagement vis-à-vis de l'assuré final ou augmenter le tarif du contrat.

La Société retient ainsi dans sa « Frontière » des contrats :

- L'ensemble des contrats individuels dès lors que Wakam SA ne peut résilier dans les deux mois suivant la date de clôture. En fonction de la durée de validité du devis de renouvellement, des horizons inférieurs ont été retenus pour les partenariats concernés. Dans certains cas rares où les conventions de distribution seraient pluriannuelles, sans modification possible de la tarification de manière unilatérale, sont retenus les contrats souscrits jusqu'au terme de ces conventions.
 - Les flux de trésorerie futurs de ce périmètre sont valorisés sur la base des primes et des taux de commissions telles qu'anticipés pour 2026 et en utilisant des hypothèses de sinistralité *Best Estimate*. Ces derniers tiennent également compte des frais futurs liés à la gestion des engagements.
- **La Meilleure Estimation des Provisions de Primes Cédées en Réassurance**, représentée à l'actif, est la somme des flux de trésorerie futurs, projetés selon la même segmentation et la même méthodologie que la Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres Brutes de Réassurance, mais cédés selon les modalités prévues aux Traités de réassurance de Wakam SA au titre de l'exercice 2026.
 - **Valorisation de la Provision pour risques en Cours** : par construction, la meilleure estimation des provisions de primes incluant les éléments constituant la provision pour risque en cours, la PREC est positionnée à 0 dans le bilan prudentiel Solvabilité 2.
 - **La Marge de risque** vient s'additionner à l'ensemble des Meilleures Estimations de Provisions de Sinistres et de Primes afin de constituer les provisions techniques au sens de la Directive Solvabilité 2. Elle est calculée de manière à garantir que la valeur des provisions techniques est équivalente au montant que les entreprises d'assurance et de réassurance demanderaient pour reprendre et honorer les engagements d'assurance et de réassurance de Wakam SA. La marge de risque est estimée comme la somme actualisée des SCR futurs jusqu'à l'extinction des engagements que multiplie un taux de coût du capital égal à 6% comme prévu à l'article 39 du Règlement Délégué. Par mesure de simplification, la Société a estimé la marge de risque dans le bilan prudentiel Solvabilité 2 sur la base de la simplification de niveau 2 définie dans les Spécifications Techniques LTGA qui suppose que le SCR de chaque exercice est proportionnel à la Meilleure Estimation de la sinistralité nette de réassurance relative aux provisions de sinistres et aux provisions de primes. **La Marge de risque est ainsi valorisée à 5,7m€** dans le bilan prudentiel Solvabilité 2.

Niveau d'incertitude

La valorisation réalisée par la Société dans le cadre des exigences réglementaires est soumise à des incertitudes de deux natures :

- **L'activité d'assurance est par nature volatile** : malgré l'application de techniques d'atténuation du risque via la réassurance, qui vise à atteindre les niveaux de tolérance acceptés par le Conseil d'Administration de la Société, le risque ne peut pas être totalement éliminé. La valorisation qui s'appuie sur une projection déterministe dans un scénario central de développement ne reflète pas la volatilité des opérations.
- **L'évolution de portefeuille de Wakam SA en 2025** : Cette évolution combine le lancement de nouveaux partenariats et la résiliation de plusieurs partenariats existants. Cela modifie fortement la base de données avec les partenariats qui sortent en *run-off* et les nouveaux partenariats pour lesquels les données historiques sont parfois moins profondes. La valorisation des engagements s'appuie alors sur la base des observations de portefeuilles comparables qui ne peuvent refléter parfaitement le nouveau risque porté par Wakam SA dans ce contexte, malgré une sélection rigoureuse et une diversification croissante des garanties.

Écarts par rapport aux États financiers

Récapitulatif des écarts de Provisions techniques au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Bilan social	Bilan Prudentiel Solvabilité 2	Écarts
Provisions techniques, dont :	1 173,4	977,5	-195,9
Provisions pour primes non acquises / Meilleure Estimation des Provisions de Primes	224,3	125,9	-98,4
Provisions de sinistres / Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres	862,5	777,9	-84,6
Autres provisions techniques (PSNEM, PREC, PM de rentes)	86,6	68,0	-18,7
Marge de risque	-	5,7	+5,7
Part des réassureurs dans les provisions techniques, dont :	1 049,5	892,6	-156,9
Provisions pour primes non acquises / Meilleure Estimation des Provisions de Primes	146,1	64,2	-81,9
Provisions de sinistres / Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres	818,7	760,7	-58,0
Autres provisions techniques (PSNEM, PREC, PM de rentes)	84,7	67,7	-17,0
Provisions techniques nettes de réassurance	124	85	-39

En résumé, les écarts entre les provisions techniques nettes (-39,0m€) au bilan social et au bilan prudentiel Solvabilité 2 se décomposent comme suit :

- **Provisions de primes nettes (-16,5m€) se décompose en deux facteurs principaux :**
 - Intégration des résultats actualisés sur les primes non acquises avec annulation des frais d'acquisition (impact de -17,4m€).

- Intégration des résultats actualisés sur les contrats non encore émis en 2025 mais appartenant à la « Frontière » des contrats (impact de +0,9m€).

- **Provisions des sinistres et autres provisions techniques nettes (-28,3m€):**

- Annulation de la Provision pour Risques En Cours (-1,7m€) et les deux éléments expliquant la différence de 27m€ constatée sur les provisions de sinistres : d'une part, l'actualisation des provisions en norme prudentielle (impact de -2,0m€) ; d'autre part, la reconnaissance dans la valorisation économique, de l'exercice fin 2025 de l'option d'extension de la couverture du LPT à l'année de survenance 2025, alors qu'elle n'est pas prise en compte dans les provisions sociales (impact de -24,6m€). Les rétentions sur les provisions de sinistres Solvabilité 2 associées à la survenance 2025 bénéficient ainsi d'une couverture, en contrepartie de la prise en compte du coût de renouvellement du traité LPT.

- **Marge de risque (+5,7m€) :** Intégration de la marge de risque évaluée selon la formule standard.

La valeur totale des provisions techniques nettes au bilan prudentiel Solvabilité 2 est de 85m€ contre 124m€ dans les comptes sociaux.

Provisions techniques par Ligne d'activité

Au terme des valorisations des provisions techniques, la répartition par grandes lignes d'activité laisse apparaître une prépondérance de l'assurance de responsabilité civile automobile en raison à la fois d'un poids relatif plus important des sinistres graves et d'une durée d'engagements plus élevée que les autres branches. Ce segment est cependant davantage réassuré pour se couvrir contre la volatilité des sinistres graves.

Répartition des Provisions techniques par Ligne d'activité au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	Meilleure Estimation des Provisions			Marge de risque	Provisions techniques Nettes S2
	Brute	Cédée	Nette		
Assurance frais médicaux	113,5	100,1	13,4	0,7	14,2
Assurance de protection du revenu	10,4	8,7	1,7	0,1	1,8
Assurance de responsabilité civile automobile	539,7	509,2	30,5	2,8	33,2
Autres assurances des véhicules à moteur	69,9	57,8	12,1	0,5	12,6
Assurance incendie et autres dommages aux biens	100,0	76,7	23,3	0,5	23,8
Assurance de responsabilité civile générale	99,5	103,5	-4,1	0,3	-3,8
Assurance-crédit et caution	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0
Assurance de protection juridique	0,3	0,2	0,2	0,1	0,2
Assurance assistance	0,6	0,6	0,0	0,0	0,1
Assurance pertes pécuniaires diverses	27,0	25,3	1,8	0,5	2,2
Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie	10,4	10,2	0,3	0,2	0,5
TOTAL	972	893	79	6	85

Ajustement égalisateur

Wakam SA n'utilise pas cette faculté.

Correction pour volatilité

Wakam SA n'utilise pas cette faculté.

Courbe de taux sans risque transitoire

Wakam SA n'utilise pas cette faculté.

Déduction transitoire

Wakam SA n'utilise pas cette faculté.

Montants recouvrables au titre de la réassurance

Les montants recouvrables au titre de la réassurance dans le bilan prudentiel Solvabilité 2 sont de 892,6m€.

Changements d'hypothèses par rapport à la période précédente

Par rapport à l'exercice précédent, les changements d'hypothèses ont été implémentés, principalement liés à des mécaniques de réassurance :

Mise en place d'un traité de Loss Portfolio Transfer (LPT) au 31 décembre 2025

Dans le cadre d'une opération de renforcement de la protection du bilan de Wakam SA, un traité de type LPT a été conclu avec le groupe COMPRE, acteur spécialisé dans la gestion du run-off. Ce traité permet de transférer l'intégralité des provisions nettes de réassurance relatives aux survenances 2024 et antérieures. Cette couverture a été prise en compte au niveau des provisions sociales et au niveau des provisions économiques. Cependant, une différence existe : dans le calcul des provisions économiques (Best Estimate), il a également été tenu compte de l'opération, pré-contractualisée à la date de clôture, qui étend le périmètre du transfert aux provisions nettes de réassurance relatives à la survenance 2025. En effet, cette option a été exercée fin 2025.

D.3. Autres passifs

Valeur, méthodes et hypothèses par type pour les autres passifs Wakam SA a modifié la présentation des dépôts reçus des réassureur. Au 31 décembre 2024 les dépôts étaient présentés au sein du poste « Dettes nées d'opérations de réassurance ». Au 31 décembre 2025 ces éléments sont présentés au poste « Dettes pour dépôts en espèces reçus des cessionnaires ».

- **Valorisation des dettes : Au 31 décembre 2025, les dettes se décomposent comme suit :**

- Les dettes d'opérations d'assurance s'élèvent à 184,7m€ au bilan social et ne font l'objet d'aucun retraitement dans le bilan prudentiel Solvabilité 2.
- Les dettes d'opérations de réassurance s'élèvent à 151,1m€ au bilan social, elles font l'objet d'un retraitement dans le bilan prudentiel Solvabilité 2 (+33,1m€) correspondant à la dette à venir vis-à-vis du réassureur (mécanisme de *fund withheld*) en lien avec la prise en compte dans le bilan prudentiel de la cession au LPT au titre de la survenance 2025, non reflétée dans le bilan statutaire.
- Les autres dettes de 111,0m€, correspondent aux montants dus aux organismes publics (taxes, cotisations sociales, ...) et aux fournisseurs :
 - de titres mis en pension pour 60,5m€ ;
 - des dettes sur personnels pour 4,7m€ ;
 - des impôts et taxes pour 22,2m€ ;
 - les comptes courants entre entités du groupe pour 16,3m€ ;
 - des autres fournisseurs ouverts 7,3m€.
- Au total, le montant des dettes s'élève à 446,9m€ dans les comptes statutaires et à 480,0m€ dans le bilan prudentiel.

- **Valorisation des Commissions de réassurance reportées :** les Commissions de réassurance reportées (CRR) correspondent au montant déjà perçu par Wakam SA relatif aux commissions de réassurance sur des primes émises mais non acquises au 31 décembre 2025. En comptabilité, l'incrémentation de ce poste permet de rattacher les commissions de réassurance de la Société au bon exercice comptable. A l'inverse, Solvabilité 2 s'appuie sur une logique de flux de trésorerie futurs. Les CRR ayant déjà été encaissées par la Société, et ne faisant pas l'objet d'un flux de trésorerie futur, celles-ci sont donc entièrement annulées dans le bilan prudentiel Solvabilité 2. Il est à noter que cette opération ne génère pas de perte de richesse pour Wakam SA, puisque ces commissions de réassurance sur des contrats existants ne donneront pas lieu à un flux de trésorerie futur et ne sont pas projetés dans les Meilleures Estimations de Provisions Nettes au bilan prudentiel Solvabilité 2. Le retraitement des CRR s'élève à 66,9m€ dans le bilan prudentiel du 31 décembre 2025.

- **Valorisation des dépôts des cessionnaires** : ces dépôts espèces sont constitués selon les termes contractuels de certains de traités de réassurance et permettent de garantir à Wakam SA le remboursement des sinistres par le Réassureur à hauteur de sa quote-part. La valeur de ces dépôts est de 295,3m€ dans les comptes sociaux et la valeur économique au n prudentiel Solvabilité 2 reste identique.
- **Valorisation de la provision pour risques et charges** : La provision pour risques et charges est composée des provisions pour litiges et des provisions pour indemnités de fin de retraite. Ces provisions ne font pas l'objet de retraitement au bilan prudentiel Solvabilité 2.
- **Valorisation des passifs subordonnés** : conformément à l'article 14 du règlement délégué 2015/35 du 10 octobre 2014 et aux Guidelines publiées par l'AEAPP en matière de valorisation des passifs financiers, la Société tient compte de l'évolution des conditions de marché affectant la valeur de sa dette subordonnée, à l'exception de l'évolution des conditions de marché affectant son risque de crédit propre. La dette subordonnée est ainsi évaluée au bilan économique comme la somme des coupons et du remboursement à maturité actualisés à la courbe de taux sans risque au 31 décembre 2025 à laquelle est ajoutée la prime de risque de crédit propre à Wakam SA. Le passif super-subordonné de 25m€ souscrit en décembre 2024 a été converti en capital au cours de l'exercice 2025.
- **Valorisation des comptes de régularisation passif** : La valeur économique des autres passifs est retraitée des amortissements des sur cotes dans le bilan prudentiel Solvabilité 2 car ces éléments sont intégrés dans la valeur de marché des placements qui figurent à l'Actif. Ces retraitements représentent 0,5m€ au 31 décembre 2025.

Écarts par rapport aux États financiers

(en millions d'euros)	Bilan Social	Bilan prudentiel Solvabilité 2	Écarts
Provisions techniques, dont :	1 173,4	977,5	-195,9
<i>Provisions pour primes non acquises / Meilleure Estimation des Provisions de Primes</i>	224,3	125,9	-98,4
<i>Provisions de sinistres / Meilleure Estimation des Provisions de Sinistres</i>	862,5	777,9	-84,6
<i>Autres provisions techniques (PSNEM, PREC, PM de rentes)</i>	86,6	68,0	-18,7
<i>Marge de risque</i>	–	5,7	+5,7
Provision pour risques et charges	1,8	1,8	–
Dépôts des cessionnaires	295,3	295,3	–
Dettes	446,9	480,0	+33,1
Dette subordonnée	19,0	19,0	+0,0
Autres passifs	67,4	0,0	-67,4
Impôts différés	–	–	–
Total Passif	2 004	1 774	-230
Dette subordonnée, incluse dans les Fonds Propres S2	–	19,0	+19,0
Fonds Propres	56	41	-16

En résumé, les écarts entre les postes du passif au bilan social et au bilan prudentiel Solvabilité 2 se décomposent comme suit :

- Provisions techniques brutes et autres provisions non techniques (–195,9m€) : Cf. Section D.2. ;
- Provisions pour risques et charges : Pas de retraitement ;
- Dépôts des cessionnaires : Pas de retraitement ;
- Autres dettes : Retraitement (+33,1m€) expliqué dans la section ;
- Dette subordonnée : Retraitement mineur en lien avec la mise à la valeur économique dans le bilan prudentiel ;
- Autres passifs (–67,4m€) : Retraitement des commissions de réassurance reportées (–66,9m€) et retraitement des comptes de régularisation passif (–0,5m€).

La valeur totale des passifs au bilan prudentiel Solvabilité 2 est de 1 774m€ contre 2 004m€ dans les comptes sociaux.

D.4. Méthodes de valorisation alternative

La valorisation à des fins de solvabilité est réalisée sur la seule base de la « Formule Standard » prévue par la Directive 2009/138/CE et le règlement délégué 2015/35 (UE) du 10 octobre 2014. Aucune méthode de valorisation alternative n'est utilisée.

D.5. Autres informations

L'ensemble des valeurs, méthodes et hypothèses de valorisation pour l'ensemble des actifs et passifs de la Société sont présentés de manière exhaustive aux paragraphes D.1. à D.4.

E. Gestion du capital

E.1. Fonds propres

Objectifs et Politiques de gestion du capital

Le dispositif de gestion des fonds propres tient compte des contraintes réglementaires ainsi que de l'évaluation que Wakam SA effectue en interne du montant des fonds propres nécessaires pour couvrir ses risques. La Société identifie ainsi les différents éléments de fonds propres qu'elle est susceptible de détenir en vue de les classer selon les niveaux et les caractéristiques présentés dans la section

	Fonds propres de base	Fonds propres auxiliaires
Niveau 1	Article 71	
Niveau 2	Article 73	Article 75
Niveau 3	Article 77	Article 78

- **La Société doit établir dans un premier temps une classification par type de fonds propres :**
 - Les Fonds propres de base se composent des éléments suivants : l'excédent des actifs par rapport aux passifs, évalués conformément au chapitre II du Titre I des Actes Délégués et les passifs subordonnés que Wakam SA serait amenée à détenir.
 - Les Fonds propres auxiliaires se composent d'éléments, autres que les fonds propres de base, qui peuvent être appelés pour absorber des pertes. Ils peuvent inclure les éléments suivants : La fraction du fonds initial qui n'a pas été appelé, les lettres de crédit et les garanties ou tout autre engagement, juridiquement contraignant, reçus par Wakam SA. Lorsqu'un élément des fonds propres auxiliaires a été payé ou appelé, il est assimilé à un actif et cesse de faire partie des fonds propres auxiliaires.
- **Wakam SA doit réaliser ensuite un classement des fonds propres selon trois niveaux, de manière à évaluer la qualité des fonds propres qu'elle détient :**

Le classement de ces éléments est fonction de leur type (Fonds propres de base ou de Fonds propres auxiliaires) de leur durée, qui peut être déterminée ou non, et qui est comparée à la durée des engagements le cas échéant, et de leur disponibilité permanente ou subordonnée.

Qualité	Type de fonds propres	
	Fonds propres de base	Fonds propres auxiliaires
Élevée	Niveau 1	
Moyenne	Niveau 2	Niveau 2
Peu élevée	Niveau 3	Niveau 3

- **Les éléments de fonds propres de base de niveau 1**, incluant le capital en actions ordinaires libéré et le compte de primes d'émission lié, présentent un certain nombre de caractéristiques énumérées à l'article 71 des règlements délégués et dont les plus significatives pour Wakam SA sont les suivantes :
 - **Ces éléments de fonds propres ne permettent pas de distribution**, lorsque le capital de solvabilité n'est pas respecté ou qu'une distribution en rapport avec cet élément entraînerait un non-respect, que si les autorités de contrôle ont exceptionnellement accepté que la distribution ne soit pas annulée, la distribution n'affaiblit pas davantage la position de solvabilité de Wakam SA et le Minimum de Capital de Solvabilité Requis (MCR) est respecté après la distribution.
 - Il n'y a aucune obligation, pour Wakam SA, d'effectuer des distributions.
- Dans le cas où Wakam SA procéderait à une augmentation de capital, le capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, et callable sur demande est comptabilisé en tant que fonds propres auxiliaires de niveau 2. Lors de la libération de ce capital, celui-ci est reclassé en fonds propres de base de niveau 1.
- Conformément à l'article 73 du Règlement Délégué, les dettes subordonnées souscrites par la Société sont comptabilisées comme des fonds propres de base de niveau 2.
- Une dette super-subordonnée avait été souscrite fin 2024 pour un montant de 25m€. Elle a fait l'objet d'une conversion en fonds propres de Tier 1 en cours d'année 2025.
- Conformément à l'article 76 du Règlement Délégué, la valeur des actifs d'impôts différés nets et des actions privilégiées pourrait être comptabilisée comme des fonds propres de base de niveau 3. Depuis la clôture Q3 2024, aucun impôt différé actif n'est comptabilisé dans les fonds propres de Wakam SA.
- Dans l'hypothèse où Wakam SA détiendrait des éléments de fonds propres présentant des caractéristiques ne figurant pas dans les caractéristiques usuelles des fonds propres de niveau 1, 2 ou 3, ces éléments ne seraient valorisés que sous réserve d'avoir reçu l'approbation des autorités de contrôle pour son évaluation et son classement.

Évolution attendue des fonds propres

Le Conseil d'Administration a mis en place un Plan de gestion de capital à moyen terme prenant en compte :

- La maturité des éléments de fonds propres, comprenant la maturité contractuelle et toute opportunité antérieure de rembourser ou racheter, liée aux éléments de fonds propres de l'entreprise,
- Le résultat des projections réalisées en lien avec le plan stratégique,
- La manière dont l'émission, le rachat ou le remboursement, ou toute autre variation dans l'évaluation d'un élément de fonds propres a une incidence sur l'application des limites par niveau.

La *Vice-President Risk, Compliance & Supervisory Relations* s'assure du respect du plan de gestion des fonds propres à moyen terme, sous la supervision de la Direction Générale.

Structure des fonds propres de Wakam SA

Éligibilité des éléments de couverture définie par la Directive Solvabilité 2

SCR	Au plus, 15% des éléments de niveau 3
	Partie restante admissible au niveau 2
	Au moins 50% de fonds propres de niveau 1
MCR	Au plus, 20% d'éléments de niveau 2
	Au moins 80% de fonds propres de niveau 1

Les principes d'éligibilité et de classification des éléments de couverture sont définis dans la Directive Solvabilité 2. Chaque élément des fonds propres présente une capacité d'absorption des pertes différente. La valeur du SCR et du MCR peut être comparée au montant d'éléments éligibles, le rapport entre les deux correspond aux ratios de solvabilité qui permet à la Société de se situer par rapport aux exigences réglementaires et aux niveaux de tolérance internes en matière de capital.

- **Au 31 décembre 2025, 53% des fonds propres de Wakam SA (21,5m€) sont classés en Niveau 1**, en tant que somme du capital social de la Société, de l'actif net généré dans la valorisation du bilan prudentiel Solvabilité 2 et **47% sont classés en Niveau 2**, correspondant aux dettes subordonnées émises le 9 mars 2017 et 28 septembre 2018 (valorisées à 19,0 m€ au bilan économique).
- La baisse en montant et poids des fonds propres en Niveau 1 en 2025 est principalement expliquée par la prise en compte d'une provision exceptionnelle au titre des travaux d'apurement comptable.
- **Les fonds propres totaux s'établissent ainsi à 40,5m€** au 31 décembre 2025, éligibles à 100% à la couverture du SCR et à 61% à la couverture du MCR.

Écarts avec les États Financiers

(en millions d'euros)	Bilan social	Bilan prudentiel Solvabilité 2	Écarts
Total Actif	2 059,7	1 795,1	-264,7
Total Passif	2 003,7	1 773,6	-230,2
Fonds propres hors dette subordonnée	56	22	-35

La valorisation du bilan prudentiel Solvabilité 2 laisse apparaître une diminution des fonds propres économiques avant reclassement des passifs subordonnés de -34,5€ (contre -17,3m€ à la clôture annuelle 2024). Celle-ci correspond à l'ensemble des éléments suivants :

- l'annulation des **actifs incorporels** pour -14,5m€ ;
- la prise en compte des **autres retraitements** (principalement charges constatées d'avance) pour -3,6m€ ;
- l'intégration du retraitement dans les **provisions techniques nettes de réassurance, y compris marge de risque** et y compris retraitement des dettes de réassurance (cf. section D.3) pour +5,9m€ ;
- la mise en valeur de marché des actifs financiers pour +4,3m€ ;
- l'annulation des FAR réduits des CRR pour -26,7m€.

E.2. Capital de solvabilité requis et minimum de capital requis

Informations par module de risque

Les calculs du SCR et du MCR ont été réalisés au 31 décembre 2025 sur la base de la Formule Standard et de ses paramètres tels que décrits dans la Directive Solvabilité 2, le Règlement Délégué et la clause de revoyure. En outre les éléments de la clause de revoyure entrée en application au 1er janvier 2019 ont été intégrés au calcul, notamment, les révisions concernant les chocs sur les primes et réserves ainsi que les corrélations, facteurs de risques et pondération par région du risque Catastrophe, ou encore l'évolution de certains chocs sur le SCR de marché.

- **Le SCR de Marché** est évalué sur une base de transposition « simplifiée » pour les fonds. **Après agrégation et diversification des différents risques, le SCR Marché de la Société s'élève à 19,3m€**, en hausse de +4,5m€ par rapport à l'exercice précédent.
- **Le SCR Contrepartie s'élève à 20,6m€**, en hausse de +12,3m€ par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse reflète l'exposition orientée sur quelques réassureurs et partenaires ainsi que l'intégration d'une hypothèse conservatrice de reconnaissance des créances de plus de trois mois.
- **Le SCR de souscription Santé** reflète le risque de sous-tarification et de sous-provisionnement de la Société après diversification géographique, les engagements de Wakam SA ayant été répartis entre les pays d'Europe continentale, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Europe du Nord, et une zone regroupant l'Île de la Réunion et les Caraïbes. Ce SCR englobe également le risque de chute. **Après agrégation et diversification des différents sous-modules, le montant du SCR Santé de la Société au 31 décembre 2025 s'élève à 8,6m€**, en baisse de -1,9m€ par rapport à l'exercice précédent. Cela s'explique par une baisse du risque de réserve à la suite de la mise en place d'un LPT d'une part et à la baisse de l'activité Santé d'autre part.
- **Le SCR de souscription Non-Vie** reflète le risque de sous-tarification et de sous-provisionnement de la Société après diversification géographique, les engagements de Wakam SA ayant été répartis entre les pays d'Europe continentale, le Royaume-Uni, l'Irlande, l'Europe du Nord, et une zone regroupant l'Île de la Réunion et les Caraïbes. Ce SCR englobe également le risque de chute ainsi que le risque de catastrophes naturelles ou d'origine humaine. **Après agrégation et diversification des différents sous-modules, le montant du SCR Non-Vie de la Société au 31 décembre 2025 s'élève à 19,3m€**, en baisse de -17,3m€ par rapport à l'exercice précédent. Ce recul s'explique d'une part par la baisse du risque de réserve à la suite de la mise en place d'un LPT et d'autre part par la baisse des expositions sur la succursale britannique.

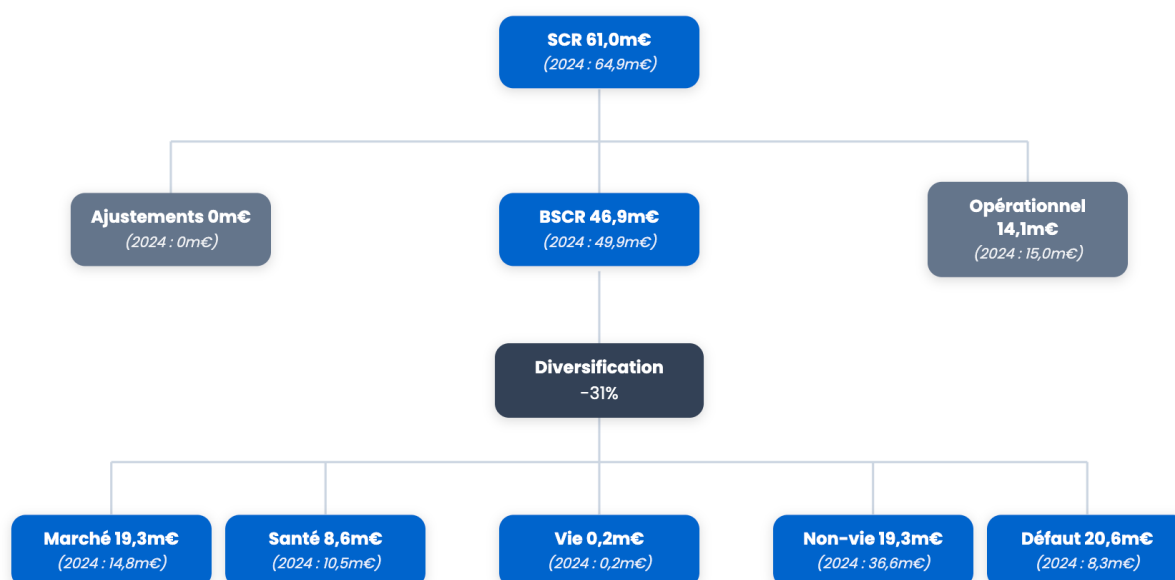
- Après application des matrices de corrélation des risques prévues par la formule standard, la somme des SCR individuels bénéficie d'un effet de diversification de 32% pour atteindre **un BSCR de 46,9m€ au 31 décembre 2025**, en baisse de -3,0m€ par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution fait principalement suite aux baisses des risques de souscription non-vie et santé et par un effet de diversification légèrement plus important compensé en partie par la hausse du risque de contrepartie.

Capital de solvabilité requis total et Minimum de capital requis total

- Le Capital de Solvabilité Requis (SCR) total au 31 décembre 2025**, somme du SCR de base (BSCR), du SCR Opérationnel et de l'amortissement par les impôts, **s'élève à 61,0m€** :
 - Le SCR Opérationnel** est une mesure du risque de perte résultant de procédures internes inadaptées ou défaillantes, du personnel ou des systèmes, ou d'événements extérieurs. Il comprend également les risques juridiques, mais il exclut les risques de réputation et les risques résultant de décisions stratégiques. **Au 31 décembre 2025, le montant du SCR Opérationnel de Wakam SA s'élève à 14,1m€**, et marque une baisse de -0,9m€ par rapport à l'exercice précédent en raison de la baisse du BSCR expliquée ci-dessus.
 - Le SCR Ajustement**, représentant la capacité d'absorption des pertes (BSCR et SCR Opérationnel) par les impôts différés, est nul au 31 décembre 2025, comme pour la précédente clôture.

« Arbre » des modules du SCR au 31 décembre 2025

(Rappel des montants au 31 décembre 2024 entre parenthèses)



- Le Minimum de Capital Requis (MCR) total s'élève au 31 décembre 2025 à 16,6m€**, en baisse de -8,2m€ par rapport à l'exercice précédent. Il correspond au MCR linéaire (estimé en appliquant pour chacune des lignes d'activité deux coefficients différenciés, l'un aux primes émises nettes de l'exercice 2025, l'autre à la meilleure estimation des provisions nettes).

E.3. Utilisation du sous-module « risque sur actions » fondé sur la durée dans le calcul du capital de solvabilité requis

L'article 304, paragraphe 7, de la Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice dite « Solvabilité 2 » autorise les sociétés d'assurance vie, sous certaines conditions et sous réserve d'accord de l'autorité de contrôle, à remplacer, dans la conception de la formule standard, le sous-module actions par un sous-module actions fondé sur la durée.

Wakam SA n'utilise pas cette faculté et réalise le calcul de son capital de solvabilité requis en suivant l'approche définie par la formule standard.

E.4. Différences entre la formule standard et tout modèle interne utilisé

La Directive 2009/138/CE du Parlement européen et du Conseil sur l'accès aux activités de l'assurance et de la réassurance et leur exercice dite « Solvabilité 2 » autorise les sociétés d'assurance non-vie, sous certaines conditions et sous réserve d'accord de l'autorité de contrôle, à utiliser un modèle interne partiel ou intégral.

Wakam SA n'utilise pas cette faculté.

E.5. Non-respect du minimum de capital requis et non-respect du capital de solvabilité requis

Ratios de couverture du SCR et du MCR au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2025
Fonds propres économiques, dont :	100,2	40,5
Niveau 1	70,2	21,5
Niveau 2	30,0	19,0
Niveau 3	–	–
Fonds propres éligibles en couverture du SCR	100,2	40,5
SCR	64,9	61,0
Ratio de couverture du SCR	154%	66%
Fonds propres éligibles en couverture du MCR	75,2	24,8
MCR	24,8	16,6
Ratio de couverture du MCR	303%	150%

- **Wakam SA ne respecte pas de manière temporaire l'exigence de couverture du besoin de capital réglementaire au 31 décembre 2025 :**

- **A cette date, le ratio de couverture du SCR s'élève à 66%** et le ratio de couverture du MCR à 150%.
- **Le ratio de couverture du SCR** est à 66%. Cela s'explique par la forte baisse des fonds propres en lien avec la reconnaissance d'une provision exceptionnelle au titre de l'apurement comptable en cours, en partie compensée par la baisse du SCR, principalement sur le risque de souscription en lien avec la mise en place d'un mécanisme de LPT. Le SCR est par ailleurs impacté à la hausse par l'intégration d'une hypothèse conservatrice de reconnaissance des créances de plus de trois mois.
- **Le ratio de couverture du MCR** s'établit à 150% en recul, une évolution cohérente avec la forte baisse des fonds propres mentionnées ci-avant et en partie compensée par la baisse du MCR.
- La comptabilisation de l'opération exceptionnelle d'apurement comptable ainsi que l'intégration d'une hypothèse conservatrice de reconnaissance des créances de plus de trois mois ont entraîné une baisse temporaire du ratio de solvabilité en deçà du seuil réglementaire du SCR, conformément aux dispositions de l'article L. 352-1 du Code des Assurances. Cette situation a fait l'objet d'une information auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et du partage de la remédiation immédiate conduite en deux étapes : une première recapitalisation, réalisée en mars 2026 et financée par le groupe Wakam et Opera Finance SA, actionnaire principal, qui a rétabli le ratio de couverture au-dessus des exigences réglementaires. Une seconde recapitalisation, programmée au second trimestre 2026, viendra renforcer durablement les fonds propres Tier 1 de Wakam SA.

E.6. Autres informations

L'ensemble des informations relatives à la gestion du capital sont présentées de façon exhaustive dans les paragraphes E.1. à E.5.

Annexes

Les QRT publics présentés dans les présentes annexes sont ceux portant sur la clôture établie au titre de l'exercice annuel 2025. Il s'agit des QRT suivants :

- S.02.01 – Bilan S.04.05 – Primes, sinistres et dépenses par pays
- S.05.01 – Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité
- S.12.01 – Provisions techniques vie et santé SLT
- S.17.01 – Provisions techniques non-vie
- S.19.01 – Sinistres en non-vie
- S.23.01 – Fonds propres
- S.25.01 – Capital de solvabilité requis
- S.28.01 – Minimum de solvabilité requis

Les montants monétaires présentés dans les QRT sont reportés en milliers d'euros (k€).

S.02.01 – Bilan

Libellé	Code	Valeur Solvabilité II
		C0010
Actifs	AR0009	
Goodwill	R0010	
Frais d'acquisition différés	R0020	
Immobilisations incorporelles	R0030	0
Actifs d'impôts différés	R0040	0
Excédant du régime de retraite	R0050	0
Immobilisations corporelles détenues pour usage propre	R0060	2 857
Investissements (autres qu'actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés)	R0070	128 091
Biens immobiliers (autres que détenus pour usage propre)	R0080	0
Détentions dans des entreprises liées, y compris participations	R0090	0
Actions	R0100	269
Actions – cotées	R0110	0
Actions – non cotées	R0120	289
Obligations	R0130	99 693
Obligations d'État	R0140	36 985
Obligations de sociétés	R0150	62 707
Titres structurés	R0160	0
Titres garantis	R0170	
Organismes de placement collectif	R0180	25 041
Produits dérivés	R0190	0
Dépôts autres que les équivalents de trésorerie	R0200	3 087
Autres investissements	R0210	0
Actifs en représentation de contrats en unités de compte et indexés	R0220	0
Prêts et prêts hypothécaires	R0230	1 100
Avances sur police	R0240	0
Prêts et prêts hypothécaires aux particuliers	R0250	1 100
Autres prêts et prêts hypothécaires	R0260	0
Montants recouvrables au titre des contrats de réassurance	R0270	892 575
Non-vie et santé similaire à la non-vie	R0280	882 394
Non-vie hors santé	R0290	773 617
Santé similaire à la non-vie	R0300	108 777
Vie et santé similaire à la vie, hors santé, UC et indexés	R0310	10 181
Santé similaire à la vie	R0320	0
Vie hors santé, UC et indexés	R0330	10 181
Vie UC et indexés	R0340	0
Dépôts auprès des cédantes	R0350	0
Créances nées d'opérations d'assurance et montants à recevoir d'intermédiaires	R0360	473 611
Créances nées d'opérations de réassurance	R0370	149 505
Autres créances (commerciales, hors assurance)	R0380	94 760
Actions propres auto-détenues (directement)	R0390	0
Éléments de fonds propres ou fonds initiaux appelés, mais non encore payés	R0400	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	R0410	52 589
Autres actifs non mentionnés dans les postes ci-dessus	R0420	0
Total de l'actif	R0500	1 795 068

Libellé	Code	Valeur Solvabilité II
		C0010
Passifs	AR0509	
Provisions techniques non-vie	R0510	966 785
Provisions techniques non-vie (hors santé)	R0520	842 017
Provisions techniques calculées comme un tout	R0530	0
Meilleure estimation	R0540	837 354
Marge de risque	R0550	4 663
Provisions techniques santé (similaire à la non-vie)	R0560	124 769
Provisions techniques calculées comme un tout	R0570	0
Meilleure estimation	R0580	123 938
Marge de risque	R0590	831
Provisions techniques vie (hors UC et indexés)	R0600	10 679
Provisions techniques santé (similaire à la vie)	R0610	0
Provisions techniques calculées comme un tout	R0620	0
Meilleure estimation	R0630	0
Marge de risque	R0640	0
Provisions techniques vie (hors santé, UC et indexés)	R0650	10 679
Provisions techniques calculées comme un tout	R0660	0
Meilleure estimation	R0670	10 441
Marge de risque	R0680	238
Provisions techniques UC et indexés	R0690	0
Provisions techniques calculées comme un tout	R0700	0
Meilleure estimation	R0710	0
Marge de risque	R0720	0
Autres provisions techniques	R0730	
Passifs éventuels	R0740	0
Provisions autres que les provisions techniques	R0750	1 817
Engagements au titre de prestations de retraite	R0760	0
Dépôts des réassureurs	R0770	295 295
Passifs d'impôts différés	R0780	0
Produits dérivés	R0790	0
Dettes envers des établissements de crédit	R0800	0
Passifs financiers autres que dettes envers des établissements de crédit	R0810	0
Dettes nées d'opérations d'assurance et montants dus aux intermédiaires	R0820	184 675
Dettes nées d'opérations de réassurance	R0830	184 275
Autres dettes (commerciales, hors assurance)	R0840	111 021
Passifs subordonnés	R0850	19 008
Passifs subordonnés non inclus dans les fonds propres de base	R0860	0
Passifs subordonnés inclus dans les fonds propres de base	R0870	19 008
Autres dettes non mentionnées dans les postes ci-dessus	R0880	0
Total du passif	R0900	1 773 555
Excédent d'actif sur passif	R1000	21 513

S.04.05 – Primes, sinistres et dépenses par pays

Pays d'origine : Engagements d'assurance et de réassurance non-vie

Libellé	Code	Pays d'origine
		C0010
Primes émises (brutes)	AR0019	
Primes brutes émises (assurance directe)	AR0019	256 385
Primes brutes émises (réassurance proportionnelle)	R0020	
Primes brutes émises (réassurance non proportionnelle)	R0021	
Primes acquises (brutes)	R0022	
Primes brutes acquises (assurance directe)	AR0029	258 148
Primes brutes acquises (réassurance proportionnelle)	R0030	
Primes brutes acquises (réassurance non proportionnelle)	R0031	
Charge des sinistres (brute)	AR0039	
Charge des sinistres (assurance directe)	R0040	160 094
Charge des sinistres (réassurance proportionnelle)	R0041	
Charge des sinistres (réassurance non proportionnelle)	R0042	
Dépenses engagées (brutes)	AR0049	
Dépenses engagées brutes (assurance directe)	R0050	103 450
Dépenses engagées brutes (réassurance proportionnelle)	R0051	
Dépenses engagées brutes (réassurance non proportionnelle)	R0052	

5 principaux pays : Engagements d'assurance et de réassurance non-vie

Libellé	Code	Top 5 des pays : Non-vie				
		Royaume-Uni C0020	Pays-Bas C0020	Espagne C0020	Italie C0020	Irlande C0020
Primes émises (brutes)	AR0019					
Primes brutes émises (assurance directe)	R0020	206 838	16 905	11 615	9 070	5 876
Primes brutes émises (réassurance proportionnelle)	R0021					
Primes brutes émises (réassurance non proportionnelle)	R0022					
Primes acquises (brutes)	AR0029					
Primes brutes acquises (assurance directe)	R0030	269 930	15 624	5 174	22 233	15 680
Primes brutes acquises (réassurance proportionnelle)	R0031					
Primes brutes acquises (réassurance non proportionnelle)	R0032					
Charge des sinistres (brute)	AR0039					
Charge des sinistres (assurance directe)	R0040	170 209	15 197	3 260	7 034	17 673
Charge des sinistres (réassurance proportionnelle)	R0041					
Charge des sinistres (réassurance non proportionnelle)	R0042					
Dépenses engagées (brutes)	AR0048					
Dépenses engagées brutes (assurance directe)	R0050	73 152	4 193	4 119	15 096	3 529
Dépenses engagées brutes (réassurance proportionnelle)	R0051					
Dépenses engagées brutes (réassurance non proportionnelle)	R0052					

Pays d'origine : Engagements d'assurance et de réassurance vie

(en milliers d'euros)

Libellé	Code	Pays d'origine
		C0030
Primes émises (brutes)	R1020	
Primes acquises (brutes)	R1030	
Charge des sinistres (brute)	R1040	-319
Dépenses engagées (brutes)	R1050	

S.05.01 – Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité

Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité – non-vie

Libellé	Code	Ligne d'activité non-vie							
		Medical expense insurance	Income protection insurance	Workers' compensation insurance and proportional reinsurance	Motor vehicle liability insurance	Other motor insurance	Marine, aviation and transport insurance	Fire and other damage to property insurance	General liability insurance
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080
Premiums written	AR0109								
Gross – Direct Business	R0110	211 793	9 480		115 062	70 833		40 546	30 850
Gross – Proportional reinsurance accepted	R0120								0
Gross – Non-proportional reinsurance accepted	R0130								
Reinsurers' share	R0140	178 604	8 688		153 712	62 087		40 188	35 722
Net	R0200	33 189	793		-38 650	8 746		358	-4 872
Premiums earned	AR0209								
Gross – Direct Business	R0210	231 419	9 416		134 368	108 414		53 518	30 707
Gross – Proportional reinsurance accepted	R0220								-400
Gross – Non-proportional reinsurance accepted	R0230								
Reinsurers' share	R0240	194 300	10 079		189 223	105 003		66 906	31 440
Net	R0300	37 120	-662		-54 855	3 411		-13 788	-733
Claims incurred	AR0309								
Gross – Direct Business	R0310	155 909	6 036		114 999	46 971		36 673	17 311
Gross – Proportional reinsurance accepted	R0320								-481
Gross – Non-proportional reinsurance accepted	R0330								
Reinsurers' share	R0340	129 001	5 141		184 305	40 990		49 747	18 222
Net	R0400	26 908	895		-69 306	5 981		-13 556	-911
Expenses incurred	R0550	64 332	3 015		35 493	19 597		10 025	10 069
Other expenses	R1210								
Total expenses	R1300								

Libellé	Code	Line of Business: non-life insurance & accepted proportional reinsurance				Total
		Credit and suretyship insurance and proportional reinsurance	Legal expenses insurance and proportional reinsurance	Assistance and proportional reinsurance	Miscellaneous financial loss and proportional reinsurance	
		C0090	C0100	C0110	C0120	C0200
Premiums written	AR0109					
Gross – Direct Business	R0110	-3 402	1 839	1 342	31 612	509 956
Gross – Proportional reinsurance accepted	R0120				-546	-546
Gross – Non-proportional reinsurance accepted	R0130					
Reinsurers' share	R0140	-2 364	219	1 419	32 273	510 546
Net	R0200	-1 039	1 620	-77	-1 207	-1 137
Premiums earned	AR0209					
Gross – Direct Business	R0210	-3 246	1 784	1 334	33 492	601 205
Gross – Proportional reinsurance accepted	R0220				-147	-547
Gross – Non-proportional reinsurance accepted	R0230					
Reinsurers' share	R0240	-2 239	206	1 412	33 842	630 171
Net	R0300	-1 007	1 578	-79	-497	-29 513
Claims incurred	AR0309					
Gross – Direct Business	R0310	-2 260	3	1 170	13 720	390 531
Gross – Proportional reinsurance accepted	R0320				446	-36
Gross – Non-proportional reinsurance accepted	R0330					
Reinsurers' share	R0340	-1 808	12	729	15 895	442 235
Net	R0400	-452	-10	441	-1 729	-51 739
Expenses incurred	R0550	-1 211	1 142	535	11 630	154 627
Other expenses	R1210					-391
Total expenses	R1300					154 236

Primes, sinistres et dépenses par ligne d'activité – Vie

Libellé	Code	Ligne d'activité pour : engagements d'assurance vie	Total
		Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les engagements d'assurance santé	
		C0260	C0300
Primes émises	AR1409		
Brut	R1410		
Part des réassureurs	R1420		
Net	R1500		
Primes acquises	AR1509		
Brut	R1510		
Part des réassureurs	R1520		
Net	R1600		
Charge des sinistres	AR1609		
Brut	R1610	-319	-319
Part des réassureurs	R1620	1 530	1 530
Net	R1700	-1 848	-1 848
Dépenses engagées	R1900		
Solde – Autres dépenses/recettes techniques	R2510		
Total des dépenses	R2600		
Montant total des rachats	R2700		

S.12.01 – Provisions techniques vie et santé SLT

Libellé	Code	Ligne d'activité pour : engagements d'assurance vie	
		Rentes découlant des contrats d'assurance non-vie et liées aux engagements d'assurance autres que les engagements d'assurance santé C0090	Total (vie hors santé, y compris UC) C0150
Provisions techniques calculées comme un tout	R0010	0	0
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout	R0020	0	0
Provisions techniques calculées comme la somme de la ME et de la MR	AR0028		
Meilleure estimation	AR0029		
Meilleure estimation brute	R0030	10 441	10 441
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finite, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0080	10 181	10 181
Meilleure estimation nette des montants recouvrables au titre de titrisation et de la réassurance finite – total	R0090	260	260
Marge de risque	R0100	238	238
Provisions techniques – Total	R0200	10 679	10 679

S.17.01 – Provisions techniques non-vie

Libellé	Code	Assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée					
		Assurance frais médicaux et réassurance proportionnelle y afférente C0029	Assurance de protection du revenu, y compris réassurance proportionnelle y afférente C0039	Assurance indemnisation des travailleurs et réassurance proportionnelle y afférente C0040	Assurance de responsabilité civile automobile et réassurance proportionnelle y afférente C0060	Autre assurance des véhicules à moteur et réassurance proportionnelle y afférente C0069	Assurance maritime, aérienne et transport et réassurance proportionnelle y afférente C0070
Provisions techniques calculées comme un tout	R0010	0	0	0	0	0	0
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout	R0050	0	0	0	0	0	0
Provisions techniques calculées comme la somme de la ME et de la MR	AR0057						
Meilleure estimation	AR0058						
Provisions pour primes	AR0059						
Brut	R0060	59 061	1 163	0	13 554	20 094	0
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0140	46 379	-137	0	-4 253	8 909	0
Meilleure estimation nette des provisions pour primes	R0150	12 682	1 300	0	17 807	11 184	0
Provisions pour sinistres	AR0159						
Brut	R0160	54 443	9 271	0	526 140	49 834	0
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0240	53 697	8 838	0	513 476	48 916	0
Meilleure estimation nette des provisions pour sinistres	R0250	746	433	0	12 664	918	0
Total meilleure estimation – brut	R0260	113 504	10 434	0	539 694	69 928	0
Total meilleure estimation – net	R0270	13 428	1 733	0	30 471	12 102	0
Marge de risque	R0280	735	96	0	2 764	526	0
Provisions techniques – Total	AR0319						
Provisions techniques – Total	R0320	114 239	10 530	0	542 458	70 454	0
Montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie – total	R0330	100 076	8 701	0	509 223	57 826	0
Provisions techniques nettes des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie – total	R0340	14 163	1 829	0	33 235	12 628	0

Libellé	Code	Assurance directe et réassurance proportionnelle acceptée						Total Non-Vie C0180
		Assurance incendie et autres dommages aux biens et réassurance proportionnelle y afférente C0090	Assurance de responsabilité civile générale et réassurance proportionnelle y afférente C0090	Assurance crédit et cautionnement et réassurance proportionnelle y afférente C0100	Assurance de protection juridique et réassurance proportionnelle y afférente C0110	Assurance assistance et réassurance proportionnelle y afférente C0120	Assurance portes pécuniaires diverses et réassurance proportionnelle y afférente C0130	
Provisions techniques calculées comme un tout	R0010	0	0	0	0	0	0	0
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après l'ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie, correspondant aux provisions techniques calculées comme un tout	R0050	0	0	0	0	0	0	0
Provisions techniques calculées comme la somme de la ME et de la MR	AR0057							
Meilleure estimation	AR0058							
Provisions pour primes	AR0059							
Brut	R0060	27 327	-1 632	4	127	11	6 203	125 910
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0140	5 322	2 963	3	-23	-2	5 004	64 165
Meilleure estimation nette des provisions pour primes	R0150	22 005	-4 595	1	150	13	1 200	61 745
Provisions pour sinistres	AR0159							
Brut	R0160	72 628	101 108	335	188	600	20 833	835 381
Total des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie	R0240	71 373	100 573	328	182	591	20 254	818 229
Meilleure estimation nette des provisions pour sinistres	R0250	1 255	536	7	6	9	578	17 153
Total meilleure estimation – brut	R0260	99 955	99 476	339	315	611	27 036	961 292
Total meilleure estimation – net	R0270	23 260	-4 060	8	155	22	1 778	78 898
Marge de risque	R0280	528	283	5	67	28	462	5 494
Provisions techniques – Total	AR0319							
Provisions techniques – Total	R0320	100 483	99 759	344	381	640	27 498	966 785
Montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie, après ajustement pour pertes probables pour défaut de la contrepartie – total	R0330	76 695	103 536	331	159	589	25 258	882 394
Provisions techniques nettes des montants recouvrables au titre de la réassurance/des véhicules de titrisation et de la réassurance finie – total	R0340	23 788	-3 777	13	222	51	2 240	84 392

S.19.01 – Sinistres en non-vie

Sinistres payés bruts (non cumulés) – année d'évolution (montant absolu) Total activités non-vie

Libellé	Code	Année d'évolution										
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +
		C0010	C0020	C0030	C0040	C0050	C0060	C0070	C0080	C0090	C0100	C0110
Précédentes	R0100											5 764
N-9	R0160	16 549	18 399	16 071	69	13 940	-486	3 329	465	-1 189	1 867	
N-8	R0170	28 781	28 328	7 983	15 309	6 036	9 061	1 156	4 268	4 835		
N-7	R0180	37 655	43 887	22 155	12 313	8 479	3 538	6 620	1 651			
N-6	R0190	47 539	58 682	41 416	15 728	10 145	23 052	1 366				
N-5	R0200	56 123	39 023	23 067	16 018	11 259	6 022					
N-4	R0210	45 687	72 006	30 297	28 914	16 016						
N-3	R0220	71 435	116 072	65 016	32 947							
N-2	R0230	147 382	190 689	45 947								
N-1	R0240	236 627	141 851									
N	R0250	172 697										

Sinistres payés bruts (non cumulés) – exercice en cours, somme des années (cumulés) Total activités non-vie

Libellé	Code	Exercice en cours	Somme des années (cumulés)
		C0170	C0180
Précédentes	R0100	2 619	196 492
N-9	R0160	1 867	69 016
N-8	R0170	4 835	105 756
N-7	R0180	1 651	136 298
N-6	R0190	1 366	197 929
N-5	R0200	6 022	151 512
N-4	R0210	16 016	192 919
N-3	R0220	32 947	285 470
N-2	R0230	45 947	384 017
N-1	R0240	141 851	378 478
N	R0250	172 697	172 697
Total	R0260	427 818	2 270 584

Meilleure Estimation des provisions de sinistres brute – année d'évolution (montant absolu) Total activité non-vie

Libellé	Code	Année d'évolution										
		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10 & +
		C0200	C0210	C0220	C0230	C0240	C0250	C0260	C0270	C0280	C0290	C0300
Précédentes	R0100											20 923
N-9	R0160	49 038	25 966	44 357	34 945	26 965	14 400	11 034	12 412	8 016	7 426	
N-8	R0170	43 232	51 460	36 950	38 053	45 600	35 140	34 426	20 139	18 031		
N-7	R0180	117 070	83 773	71 314	61 876	52 616	46 686	25 872	22 546			
N-6	R0190	150 703	105 309	66 702	49 000	45 222	22 253	17 815				
N-5	R0200	157 173	99 942	64 082	47 248	30 387	22 120					
N-4	R0210	209 621	137 993	99 971	69 358	51 295						
N-3	R0220	319 521	249 629	185 102	150 898							
N-2	R0230	405 533	239 678	202 930								
N-1	R0240	373 478	194 947									
N	R0250	226 530										

Meilleure Estimation des provisions de sinistres brute – exercice en cours, somme des années (cumulés) Total activité non-vie

Libellé	Code	Fin d'année (données actualisées)
		C0360
Précédentes	R0100	12 923
N-9	R0160	6 692
N-8	R0170	16 239
N-7	R0180	20 101
N-6	R0190	16 448
N-5	R0200	20 015
N-4	R0210	46 457
N-3	R0220	134 172
N-2	R0230	179 168
N-1	R0240	173 300
N	R0250	209 867
Total	R0260	835 381

S.23.01 – Fonds propres

Fonds propres

Libellé	Code	Total C0010	Niveau 1 – non restreint C0020	Niveau 1 – restreint C0030	Niveau 2 C0040	Niveau 3 C0050
Fonds propres de base avant déduction pour participations dans d'autres secteurs financiers, comme prévu à l'article 68 du règlement délégué (UE) 2015/35	AR0009					
Capital en actions ordinaires (brut des actions propres)	R0010	7 723	7 723		0	
Compte de primes d'émission lié au capital en actions ordinaires	R0030	190 129	190 129		0	
Fonds initiaux, cotisations des membres ou éléments de fonds propres de base équivalents pour les mutuelles et les entreprises de type mutuel	R0040	0	0		0	
Comptes mutualistes subordonnés	R0050	0		0	0	0
Fonds excédentaires	R0070	0	0			
Actions de préférence	R0090	0		0	0	0
Compte de primes d'émission lié aux actions de préférence	R0110	0		0	0	
Réserve de réconciliation	R0130	-176 339	-176 339			
Passifs subordonnés	R0140	19 008			19 008	
Montant égal à la valeur des actifs d'impôts différés nets	R0160	0				0
Autres éléments de fonds propres approuvés par l'autorité de contrôle en tant que fonds propres de base et non spécifiés supra	R0180	0	0	0	0	0
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II	AR0219					
Fonds propres issus des états financiers qui ne devraient pas être inclus dans la réserve de réconciliation et qui ne respectent pas les critères de fonds propres de Solvabilité II	R0220	0				
Déductions	AR0229					
Déductions pour participations dans des établissements de crédit et des établissements financiers	R0230	0	0	0	0	
Total fonds propres de base après déductions	R0290	40 521	21 513	0	19 008	0
Fonds propres auxiliaires	AR0299					
Capital en actions ordinaires non libéré et non appelé, callable sur demande	R0300	0	0			
Fonds initiaux, cotisations des membres ou éléments équivalents, non libérés, non appelés et appelables sur demande, pour les mutuelles et entreprises de type mutuel	R0310	0	0			
Actions de préférence non libérées et non appelées, callable sur demande	R0320	0		0	0	
Engagements juridiquement contraignants de souscrire et de payer des passifs subordonnés sur demande	R0330	0			0	0
Lettres de crédit et garanties relevant de l'article 96, premier alinéa, point 2), de la directive 2009/138/CE	R0340	0			0	
Lettres de crédit et garanties ne relevant pas de l'article 96, premier alinéa, point 2), de la directive 2009/138/CE	R0350	0	0	0	0	0
Rappels de cotisations relevant de l'article 96, premier alinéa, point 3), de la directive 2009/138/CE	R0360	0				0
Rappels de cotisations ne relevant pas de l'article 96, premier alinéa, point 3), de la directive 2009/138/CE	R0370	0	0	0	0	0
Autres fonds propres auxiliaires	R0390	0	0		0	0
Total fonds propres auxiliaires	R0400	0				0
Fonds propres éligibles et disponibles	AR0499					
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le SCR	R0500	40 521	21 513	0	19 008	0
Total des fonds propres disponibles pour couvrir le MCR	R0510	40 521	21 513	0	19 008	0
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le SCR	R0540	40 521	21 513	0	19 008	0
Total des fonds propres éligibles pour couvrir le MCR	R0550	24 831	21 513	0	3 317	
SCR	R0580	60 985				
MCR	R0600	16 587				
Ratio fonds propres éligibles sur capital de solvabilité requis	R0620	66%				
Ratio fonds propres éligibles sur minimum de capital requis	R0640	150%				

Réserve de réconciliation

Libellé	Code	Valeur C0060
Réserve de réconciliation	AR0699	
Excédent d'actif sur passif	R0700	21 513
Actions propres (détenues directement et indirectement)	R0710	0
Dividendes, distributions et charges prévisibles	R0720	0
Autres éléments de fonds propres de base	R0730	197 852
Ajustement pour les éléments de fonds propres restreints relatifs aux portefeuilles sous ajustement égalisateur et aux fonds cantonnés	R0740	0
Réserve de réconciliation	R0760	-176 339
Bénéfices attendus	AR0769	
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités vie	R0770	0
Bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP) – activités non-vie	R0780	6 622
Total bénéfices attendus inclus dans les primes futures (EPIFP)	R0790	6 622

S.25.01 – Capital de solvabilité requis

Capital de solvabilité requis de base

Libellé	Code	Capital de solvabilité requis brut C0110	Simplifications C0120
Risque de marché	R0010	19 342	
Risque de contrepartie	R0020	20 555	
Risque de souscription en vie	R0030	224	
Risque de souscription en santé	R0040	8 635	
Risque de souscription en non-vie	R0050	19 258	
Diversification	R0060	-21 103	
Risque lié aux immobilisations incorporelles	R0070	0	
Capital de solvabilité requis de base	R0100	46 911	

Calcul du capital de solvabilité requis

Libellé	Code	Valeur C0100
Risque opérationnel	R0130	14 073
Capacité d'absorption des pertes des provisions techniques	R0140	0
Capacité d'absorption des pertes des impôts différés	R0150	0
Capital requis pour les activités exercées conformément à l'article 4 de la directive 2003/41/CE	R0160	0
Capital de solvabilité requis, à l'exclusion des exigences de capital supplémentaire	R0200	60 985
Exigences de capital supplémentaire déjà définies	R0210	0
Dont exigences de capital supplémentaire déjà définies – Article 37, paragraphe 1, type a)	R0211	0
Dont exigences de capital supplémentaire déjà définies – Article 37, paragraphe 1, type b)	R0212	0
Dont exigences de capital supplémentaire déjà définies – Article 37, paragraphe 1, type c)	R0213	0
Dont exigences de capital supplémentaire déjà définies – Article 37, paragraphe 1, type d)	R0214	0
Capital de solvabilité requis	R0220	60 985
Autres informations sur le SCR	AR0399	
Capital requis pour le sous-module «risque sur actions» fondé sur la durée	R0400	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour la part restante	R0410	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les fonds cantonnés	R0420	
Total du capital de solvabilité requis notionnel pour les portefeuilles sous ajustement égalisateur	R0430	
Effets de diversification dus à l'agrégation des nSCR des FC selon l'article 304	R0440	

Approche concernant le taux d'imposition

Libellé	Code	Oui / Non C0109
Approche basée sur le taux d'imposition moyen	R0590	Approche basée sur le taux d'imposition moyen

Calcul de la capacité d'absorption des pertes des impôts différés

Libellé	Code	LAC DT C0130
LAC DT	R0640	0
LAC DT justifiée par la reprise de passifs d'impôts différés	R0650	0
LAC DT justifiée au regard de probables bénéfices économiques imposables futurs	R0660	0
LAC DT justifiée par un report en arrière, exercice en cours	R0670	0
LAC DT justifiée par un report en arrière, exercices futurs	R0680	0
LAC DT maximale	R0690	15 749

S.28.01 – Minimum de solvabilité requis

Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance non-vie

Libellé	Code	Composants du MCR C0010
Résultat MCR NL	R0010	16 582

Informations générales

Libellé	Code	Informations générales	
		Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de)	Primes émises au cours des 12 derniers mois, nettes (de la réassurance)
		C0020	C0030
Assurance frais médicaux et réassurance proportionnelle y afférente	R0020	13 428	42 368
Assurance de protection du revenu, y compris réassurance proportionnelle y afférente	R0030	1 733	2 779
Assurance indemnisation des travailleurs et réassurance proportionnelle y afférente	R0040	0	0
Assurance de responsabilité civile automobile et réassurance proportionnelle y afférente	R0050	30 471	36 504
Autre assurance des véhicules à moteur et réassurance proportionnelle y afférente	R0060	12 102	22 216
Assurance maritime, aérienne et transport et réassurance proportionnelle y afférente	R0070	0	0
Assurance incendie et autres dommages aux biens et réassurance proportionnelle y afférente	R0080	23 260	20 881
Assurance de responsabilité civile générale et réassurance proportionnelle y afférente	R0090	0	0
Assurance crédit et cautionnement et réassurance proportionnelle y afférente	R0100	8	0
Assurance de protection juridique et réassurance proportionnelle y afférente	R0110	155	1 776
Assurance assistance et réassurance proportionnelle y afférente	R0120	22	22
Assurance pertes pécuniaires diverses et réassurance proportionnelle y afférente	R0130	1 778	5 538
Réassurance santé non proportionnelle	R0140	0	0
Réassurance accidents non proportionnelle	R0150	0	0
Réassurance maritime, aérienne et transport non proportionnelle	R0160	0	0
Réassurance dommages non proportionnelle	R0170	0	0

Terme de la formule linéaire pour les engagements d'assurance et de réassurance vie

Libellé	Code	Résultat
		C0040
Résultat MCR L	R0200	5

Montant total du capital sous risque pour tous les engagements de (ré)assurance vie

Libellé	Code	Meilleure estimation et PT calculées comme un tout, nettes (de la réassurance / des véhicules de titrisation)	Montant total du capital sous risque net (de la réassurance / des véhicules de titrisation)
		C0050	C0060
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations garanties	R0210	0	
Engagements avec participation aux bénéfices – Prestations discrétionnaires futures	R0220	0	
Engagements d'assurance avec prestations indexées et en unités de compte	R0230	0	
Autres engagements de (ré)assurance vie et de (ré)assurance santé	R0240	260	
Montant total du capital sous risque pour tous les engagements de (ré)assurance vie	R0250	0	0

Calcul du MCR global

Libellé	Code	Valeur
		C0070
MCR linéaire	R0300	16 587
SCR	R0310	60 985
Plafond du MCR	R0320	27 443
Plancher du MCR	R0330	15 246
MCR combiné	R0340	16 587
Seuil plancher absolu du MCR	R0350	2 700
Minimum de capital requis	R0400	16 587