

# **Assured Guaranty (Europe) SA**

**SIREN : 852 597 384**

**États financiers légaux  
pour l'exercice clos le 31 décembre 2025**

**ASSURED  
GUARANTY®**

# Assured Guaranty (Europe) SA

## Sommaire

	<b>Page</b>
Informations relatives à la Société	1
Rapport du Directeur général	2
Rapport des commissaires aux comptes	6
Bilan	11
Compte de résultat	13
Annexes	15

## **Assured Guaranty (Europe) SA**

### **Informations relatives à la Société**

#### **Administrateurs**

Robert Bailenson  
Dominic Frederico  
Dominic Nathan  
Richard Nicholas  
Nicholas Proud  
Penelope Shaw  
Raphaël de Tapol

#### **Secrétaires de la société**

Joanne Merrick  
Isabelle Colombel

#### **Siège social**

71, rue du Faubourg Saint-Honoré,  
75008 Paris  
France

#### **Commissaires aux comptes**

PricewaterhouseCoopers SA  
Experts-comptables et commissaires aux comptes  
63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Paris  
France

## Assured Guaranty (Europe) SA

### Rapport du Directeur général

#### 1.1. Principales activités

Constituée en juillet 2019, Assured Guaranty (Europe) SA (la « Société » ou « AGE ») a été créée afin de permettre au Groupe Assured Guaranty de continuer de souscrire de nouveaux contrats et de gérer les polices existantes au sein de l'Espace économique européen (« EEE ») suite au retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne (« UE ») et de l'EEE (communément appelé « Brexit ») en janvier 2020. Le 1<sup>er</sup> octobre 2020, une société affiliée, Assured Guaranty UK Limited (« AGUK ») a transféré certaines de ses polices d'assurance existantes au sein de l'EEE à la Société au titre d'un transfert en vertu de la Partie VII du *Financial Services and Markets Act* de 2000 du Royaume-Uni et des procédures françaises en matière de transfert de portefeuille d'assurance (le « Transfert de portefeuille »).

L'activité principale de la Société consiste à fournir des garanties financières dans le cadre des obligations de financement public (y compris les financements d'infrastructures) et de financements structurés. L'assurance de garantie financière émise par la Société garantit généralement le paiement programmé du principal et des intérêts sur les obligations d'un émetteur en cas de défaut de paiement et pour autant qu'un défaut de paiement se produise.

La Société est régie par le Code des assurances et réglementée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») ; elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés (RCS) en France (SIREN : 852 597 384). La Société est autorisée à effectuer en France des opérations d'assurance générale relevant des trois branches suivantes : catégories 14 (crédit), 15 (caution) et 16 (pertes pécuniaires diverses).

La Société est une filiale entièrement détenue par Assured Guaranty, Inc. (« AG »). AG est une compagnie d'assurances domiciliée dans l'État du Maryland, aux États-Unis d'Amérique. Elle fournit une assurance de garantie financière sur les emprunts obligataires émis sur les marchés américain et non américain des financements publics, des financements d'infrastructures et des financements structurés.

#### Conventions de soutien entre la société mère et les sociétés affiliées

La Société s'appuie sur un certain nombre de traités de réassurance et d'autres conventions de soutien des sociétés affiliées du Groupe Assured Guaranty, y compris AG qui détient 99,99 % de la Société. Ces traités de réassurance et autres conventions de soutien sont décrits ci-dessous.

##### *Traité de réassurance des activités transférées d'AG*

Le traité de réassurance des activités transférées d'AG réassure à AG l'activité transférée à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille. Les différents taux de cessions en réassurance sont précisés pour les différents contrats réassurés.

##### *Traité de réassurance des nouvelles activités d'AG*

Le traité de réassurance des nouvelles activités d'AG réassure 90 % de la rétention de la Société pour toute nouvelle police souscrite par la Société. Il permet également de réassurer certaines polices relevant d'un financement public transférées à la Société en vertu du Transfert de portefeuille pour lesquelles AGUK n'a pas été réassurée par AG et pour lesquelles le taux de cession de quote-part est compris entre environ 88 % et 90 %, en fonction des polices.

Le traité de réassurance des activités transférées d'AG et le traité de réassurance des nouvelles activités d'AG exigent d'AG qu'elle donne des garanties à l'appui de ses obligations de réassurance envers la Société. L'exigence de garantie opposable à AG à la fin de chaque trimestre civil est calculée comme la somme de la part d'AG dans : (a) la provision pour primes non acquises de la Société (nette de la prime de réassurance de la Société due à AG) ; (b) les provisions de la Société pour sinistres restant à payer et les frais de règlement des sinistres affectés (nettes de toute charge de récupération) et (c) les réserves pour pertes brutes de la Société au titre des périodes de risques non expirées, tel que cela a été déterminé conformément à la méthodologie de constitution de réserves pour pertes de la Société.

##### *Traité de réassurance des activités transférées d'AGRE*

Le Traité de réassurance des activités transférées d'Assured Guaranty Reinsurance Limited (« AGRE ») maintient la réassurance en quote-part par AGRE des polices d'AGUK et des polices existantes d'Assured Guaranty (London) plc (« AGLN ») transférées à la Société dans le cadre du Transfert de portefeuille. Le traité impose également une exigence de garantie à AGRE conformément à la convention de réassurance d'AG, tel que décrit ci-dessus.

### *Traité de réassurance en excédent de sinistre d'AG*

En vertu du Traité de réassurance en excédent de sinistre, AG est dans l'obligation de payer à la Société le solde positif entre (i) la somme de : (a) des pertes encourues de la Société calculées conformément aux normes comptables françaises et (b) des pertes nettes payées et des charges d'ajustement des pertes, dépasse (ii) un montant égal (a) aux ressources en capital de la Société selon le droit français moins (b) 110 % des montants pouvant être requis par l'ACPR en tant que condition pour que la Société maintienne sa garantie financière en France. Le traité de réassurance en excédent de sinistre permet à la Société de résilier l'accord dans les cas suivants : une dégradation de la note d'AG par Moody's en dessous de A3 ou par S&P en dessous de A- si AG ne parvient pas à ramener sa ou ses notations au niveau requis dans un délai prescrit, l'insolvabilité d'AG ou l'incapacité d'AG à maintenir le minimum de capital requis par la juridiction compétente dont relève son siège social.

### *Convention de maintien de la valeur nette d'AG*

Aux termes de la Convention de maintien de la valeur nette d'AG, AG est tenue de veiller à ce que la Société conserve des ressources en capital égales à 110 % des montants pouvant être requis par l'ACPR à titre de condition pour que la Société conserve son autorisation d'exercer des activités de garantie financière en France, sous réserve que, sauf approbation expresse (ou non) de la Maryland Insurance Administration (« MIA ») :

- (a) aucune contribution individuelle d'AG à AGE à cette fin ne dépasse 25 millions de dollars.
- (b) AG ne soit pas autorisée à faire plus de deux contributions individuelles à AGE en vertu de la Convention de maintien de la valeur nette au cours d'une année civile, ces deux contributions cumulées ne devant pas dépasser 25 millions de dollars.
- (c) le total des contributions d'AG à AGE en vertu de la convention de maintien de la valeur nette ne dépasse pas 100 millions de dollars.

### **Notations**

Il est généralement attribué aux obligations assurées par la Société des notes sur la base des notes de solidité financière données à la Société par les principales agences de notation de titres. Au 5 Mai 2026, AG et la Société ont obtenu les notes de solidité financière d'assurance suivantes, données par S&P Global Ratings, une division de Standard & Poor's Financial Services (« S&P ») et Kroll Bond Rating Agency, Inc. (« KBRA ») :

S&P : AA / Perspective stable

KBRA : AA+ / Perspective stable

Ces notes sont révisées régulièrement. S&P et KBRA ont confirmé la notation attestant de la solidité financière d'AG et de la Société au cours des 12 derniers mois. Plus récemment, au mois d'août 2025, KBRA a confirmé sa note de solidité financière de « AA+ » (perspective stable) et, en juin 2025, S&P a publié un rapport de notation de crédit dans lequel elle a confirmé la note de solidité financière d'AG et de la Société de « AA » (perspective stable).

## **1.2. Analyse de l'activité**

### **Situation financière et résultat**

Assured Guaranty reste le leader du marché dans le secteur des garanties financières et 2025 a été une nouvelle année solide, la Société ayant poursuivi la croissance de ses activités nouvelles grâce à une augmentation de la production dans des secteurs établis et à son expansion sur de nouveaux marchés et secteurs.

La Société évalue la génération de nouvelles affaires sur la base de la PVP (telle que définie ci-dessous). Les affaires nouvelles incluent l'émission de nouvelles polices, les renouvellements de polices et les modifications des polices existantes qui génèrent des PVP supplémentaires. La Société considère la PVP comme une mesure de performance utile pour la direction et les autres utilisateurs des états financiers, car elle illustre la production des affaires nouvelles après prise en compte de la valeur temps de l'argent sur les primes futures estimées.

Au cours de l'exercice, la Société a souscrit des polices dans les secteurs du financement des infrastructures et du financement structuré, générant une PVP totale de 18,5 millions d'euros, en hausse par rapport aux 9,2 millions d'euros enregistrés en 2024. La principale transaction assurée a été une garantie financière en faveur d'une banque de l'EEE au titre de son exposition à une facilité de financement des souscriptions, qui a généré une PVP de 4,6 millions d'euros.

La Société a généré une perte sur activités ordinaires avant impôt de 5,8 millions d'euros (2024 : bénéfice de 2,2 millions d'euros) du fait d'une réduction des commissions versées par les réassureurs, d'une augmentation des frais administratifs et d'une perte de change au cours de l'exercice.

Le Conseil d'administration surveille les performances et la situation de la Société en se référant, entre autres mesures, aux indicateurs clés de performance suivants (« KPI ») :

	<b>2025</b>	2024
	<b>en milliers €</b>	en milliers €
Total des primes brutes émises (GWP)	<b>22 212</b>	9 276
Valeur actuelle de la production de nouvelles affaires (PVP) <sup>1</sup>	<b>18 546</b>	9 244
Primes acquises, nettes de réassurance	<b>511</b>	299
Charge des sinistres, nette de réassurance	—	—
Variation des autres provisions techniques, nettes de réassurance	—	—
Frais d'acquisition et d'administration nets	<b>4 478</b>	440
Résultat du compte technique	<b>(3 922)</b>	(141)
Rendement des investissements net	<b>1 017</b>	880
Résultat avant impôt	<b>(5 785)</b>	2 180
Valeur nominale nette assurée de l'encours d'obligations	<b>631 655</b>	614 056
Ratio réglementaire de couverture de solvabilité <sup>2</sup>	<b>247 %</b>	173 %

<sup>1</sup> La PVP, un indicateur financier non conforme aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) utilisé par les sociétés du groupe Assured Guaranty, correspond au montant des primes brutes versées à la souscription et reçues de façon échelonnée, majoré de la valeur actualisée des échéances des primes futures estimées sur les contrats conclus au cours de l'exercice. Les échéances des primes futures sont actualisées en appliquant le taux de rendement moyen avant impôts des titres à échéance fixe achetés par les sociétés du groupe Assured Guaranty au cours de l'année civile précédente, à l'exception des titres visant à atténuer les pertes. Le taux d'actualisation est recalculé tous les ans et mis à jour si nécessaire.

<sup>2</sup> Le ratio réglementaire de solvabilité correspond au rapport entre les fonds propres de la Société éligibles en vertu de la directive Solvabilité II et le capital de solvabilité requis de la Société, calculé conformément à la formule Standard de la directive Solvabilité II.

Le total des primes brutes émises pour 2025 s'est élevé à 22,2 millions d'euros (2024 : 9,3 millions d'euros). Les primes brutes émises couvrent les nouvelles affaires et les modifications des calendriers du service de la dette sous-jacente, y compris celles apportées à la valeur des remboursements de capital prévus et les ajustements pour indexation.

La Société a enregistré une perte technique globale de 3,9 millions d'euros pour l'exercice (2024 : 0,1 million d'euros), principalement du fait de la hausse des frais d'acquisition nets et des frais d'administration. Les frais d'administration ont augmenté pour atteindre 15,2 millions d'euros (2024 : 14,8 millions d'euros), reflétant le niveau accru de services fournis par les sociétés du groupe. Les commissions de réassurance ont diminué pour atteindre 12,3 millions d'euros (2024 : 15,5 millions d'euros), les commissions acquises sur les polices transférées par AGUK en 2020 continuant à être liquidées. Conformément aux PCGR français, les commissions sur ces polices sont comptabilisées sur la durée la plus courte entre la durée de la police et une période de cinq ans, de sorte que l'essentiel des produits des commissions se rapportant au transfert survenu en 2020 est désormais intégralement comptabilisé. La rentabilité globale de la Société devrait augmenter au cours des prochaines années grâce à la souscription de nouvelles affaires et à un volume d'affaires qui atteint un volume approprié.

Au cours de l'exercice, la Société a réglé un sinistre à hauteur de 2,8 millions d'euros (net : 0,3 million d'euros) (2024 : 0). Le recouvrement intégral de ce montant est attendu et un actif de récupération égal au paiement brut de l'indemnisation a été comptabilisé. Aucun autre sinistre avéré n'a été comptabilisé au cours de l'exercice et aucune provision pour sinistres ni pour risques non échus n'a été constituée à la date du bilan.

Au 31 décembre 2025, la Société avait émis des garanties sur des obligations financières avec un encours nominal brut de 8,3 milliards d'euros (2024 : 8,5 milliards d'euros) et un nominal net après réassurance de 631,7 millions d'euros (2024 : 614,1 millions d'euros). La proportion de l'encours nominal brut assuré de la Société noté en dessous de « investment grade » est restée globalement stable à 14,2 % (2024 : 14,4 %).

La stratégie d'investissement de la Société consiste à maintenir des portefeuilles d'investissement très liquides et bien diversifiés, bénéficiant d'une excellente qualité de crédit, et gérés par un gestionnaire d'investissement externe. En vertu des PCGR français, les placements sont comptabilisés au coût amorti. Le rendement net des placements pour la période s'est élevé à 1,02 million d'euros (2024 : 0,88 million d'euros), ce qui inclut les produits d'intérêts, nets des amortissements.

La durée globale du portefeuille d'investissement de la Société au 31 décembre 2025 était de 5,16 ans (2024 : 6,12 ans), avec une note de crédit moyenne AA- (2024 : AA-), à l'exclusion des dépôts à court terme.

La situation financière de la Société demeure très solide avec un ratio de couverture de solvabilité réglementaire de 247 % (2024 : 173 %). Le 14 mars 2025, la Société a émis pour 20 millions d’euros de capital social supplémentaire qui a été entièrement souscrit par AG, augmentant ainsi son excédent de capital réglementaire.

**Délais de paiement clients et fournisseurs au cours du dernier exercice**

Conformément à l’article D. 441-4 du Code de commerce français, les informations relatives aux délais de paiement des clients et fournisseurs du dernier exercice figurent ci-dessous.

**Factures reçues et émises non réglées à la date de clôture de l’exercice dont le terme est échu (Tableau exigé en vertu de l’article D.441-4 I du Code de commerce)**

en milliers €	Factures <u>reçues</u> non réglées à la date de clôture de l’exercice dont le terme est échu						Factures <u>émises</u> non réglées à la date de clôture de l’exercice dont le terme est échu					
	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)	0 jour	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
<b>(A) Retards de paiement ventilés par tranche</b>												
Nombre de factures concernées	20	0	0	2	0	2	-	-	-	-	-	-
Montant total des factures concernées, toutes taxes comprises	503	0	0	274	0	274	-	-	-	-	-	-
Pourcentage du montant total des achats sur l’exercice	3,3 %	0,0 %	0,0 %	1,8 %	0,0 %	1,8 %						
Pourcentage du montant total du chiffre d’affaires sur l’exercice							-	-	-	-	-	-
<b>(B) Factures non comprises dans (A) qui concernent des dettes ou créances contestées ou non comptabilisées</b>												
Nombre de factures non comprises				-								-
Montant total des factures non comprises (indiquer si la TVA est incluse ou exclue)				-								-
<b>(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou légal - article L. 441-6 ou article L. 443-1 du Code de commerce)</b>												
Délais de paiement utilisés pour calculer les retards de paiements	Délais contractuels						-					



## **Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels**

**(Exercice clos le 31 décembre 2025)**

A l'assemblée générale  
**Assured Guaranty (Europe) SA**  
71 rue du Faubourg Saint-Honoré  
75008 Paris

### **Opinion**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Assured Guaranty (Europe) SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

### **Fondement de l'opinion**

#### ***Référentiel d'audit***

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

#### ***Indépendance***

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

Par ailleurs, les services autres que la certification des comptes que nous avons fournis au cours de l'exercice à votre société et aux entités qu'elle contrôle et qui ne sont pas mentionnés dans le rapport de gestion ou l'annexe des comptes annuels sont les suivants :

- Attestation relative aux informations sur le bilan et le capital de solvabilité requis (SCR) (calculé selon la Formule Standard) tel qu'établi dans le pilier I de la directive Solvabilité II, y compris la vérification des informations dans le rapport sur la solvabilité et la situation financière (SFCR) et des modèles de rapports quantitatifs (Quantitative Reporting Templates - QRTs) S.02.01.02, S.17.01.02, S23.01.01, S.25.01.21 et S.28.01.01, tels qu'établis dans le pilier III de la Directive Solvabilité II préparés par votre société (ci-après la "Société") pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, tous inclus dans les sections D "Évaluation à des fins de solvabilité" et E "Gestion du capital".
- L'audit de la réconciliation des capitaux propres et du résultat net d'Assured Guaranty (Europe) SA établis selon les règles et principes comptables français et ceux établis selon les normes USGAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles), pour l'exercice clos au 31 décembre 2025.

### **Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les incidences de la première application du règlement ANC n°2022-06 exposées dans l'annexe aux comptes annuels.

### **Justification des appréciations – Points clés de l'audit**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous devons porter à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Nous avons déterminé qu'il n'y avait pas de point clé de l'audit à communiquer dans notre rapport.

### **Vérifications spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

### **Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires**

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires à l'exception du / des point(s) ci-dessous.

La sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce appellent de notre part l'observation suivante :

Comme indiqué dans le rapport de gestion, ces informations n'incluent pas les opérations d'assurance et de réassurance, votre société considérant qu'elles n'entrent pas dans le périmètre des informations à produire, conformément à la circulaire de la Fédération Française de l'Assurance du 29 mai 2017.

### ***Informations relatives au gouvernement d'entreprise***

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion du conseil d'administration consacrée au gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 » du code de commerce.

### **Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires**

#### ***Désignation des commissaires aux comptes***

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Assured Guaranty (Europe) SA par votre assemblée générale du 8 juillet 2019.

Au 31 décembre 2025, le cabinet PricewaterhouseCoopers était dans la 7<sup>ème</sup> année de sa mission sans interruption.

#### **Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels**

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

#### **Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels**

##### ***Objectif et démarche d'audit***

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute

anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

### ***Rapport au comité d'audit***

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 5 mai 2026

Le commissaire aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit



Christine BILLY

**Assured Guaranty (Europe) SA****États financiers et notes****Bilan au 31 décembre 2025****en milliers €**

<b>Actif</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>1. Capital souscrit non appelé ou compte de liaison du siège social</b>	—	—
<b>2. Immobilisations incorporelles</b>	—	—
<b>3. Investissements :</b>	<b>96 871</b>	<b>88 488</b>
3a. Terrains et bâtiments	—	—
3b. Investissements dans des entreprises liées et dans des entreprises dans lesquelles une participation est détenue	—	—
3c. Autres investissements	96 871	88 488
3d. Créances au titre des avoirs en espèces déposés auprès des cédantes	—	—
<b>4. Investissements représentatifs des provisions techniques relatives aux contrats en unités de compte</b>	—	—
<b>5. Part des réassureurs cédants et rétrocessionnaires dans les provisions techniques :</b>	<b>203 652</b>	<b>215 690</b>
5a. Provisions pour primes non acquises	203 652	215 690
5b. Provisions pour sinistres à indemniser	—	—
5c. Provisions pour participation aux bénéfices et rétrocessions	—	—
5d. Provisions d'égalisation	—	—
5e. Autres provisions techniques	—	—
5f. Provisions techniques sur contrats en unités de compte	—	—
<b>6. Créances</b>	<b>177 039</b>	<b>170 762</b>
6a. Créances nées d'opérations d'assurance directe :	140 247	133 372
6aa. Primes	137 463	133 372
6ab. Autres créances nées d'opérations d'assurance directe	2 784	—
6b. Créances nées d'opérations de réassurance	36 429	35 765
6c. Autres créances :	363	1 625
6ca. Personnel	—	—
6cb. Organismes de Sécurité sociale et autorités publiques	—	—
6cc. Débiteurs divers	363	1 625
6d. Capital appelé non libéré	—	—
<b>7. Autres actifs :</b>	<b>3 365</b>	<b>5 244</b>
7a. Immobilisations corporelles d'exploitation	51	83
7b. Compte courant et trésorerie	3 314	5 161
7c. Actions propres	—	—
<b>8. Comptes de régularisation – actif :</b>	<b>6 213</b>	<b>4 564</b>
8a. Intérêts courus et loyers	685	658
8b. Frais d'acquisition différés	5 402	3 821
8c. Autres comptes de régularisation	126	85
<b>Total de l'actif</b>	<b>487 140</b>	<b>484 748</b>

**Assured Guaranty (Europe) SA****États financiers et notes****Bilan au 31 décembre 2025**

en milliers €

<b>Passif</b>	<b>2025</b>	<b>2024</b>
<b>1. Capitaux propres :</b>	<b>126 440</b>	<b>112 213</b>
1a. Capital social	130 900	110 900
1b. Primes d'émission	—	—
1c. Réserves de réévaluation	—	—
1d. Autres réserves	67	—
1e. Report à nouveau	1 247	(651)
1f. Résultat de l'exercice	(5 774)	1 964
<b>2. Dettes subordonnées</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>3. Provisions techniques brutes :</b>	<b>214 308</b>	<b>224 356</b>
3a. Provisions pour primes non acquises	214 308	224 356
3b. Provisions pour sinistres	—	—
3c. Provisions pour participation aux bénéficiaires et remises	—	—
3d. Provisions d'égalisation	—	—
3e. Autres provisions techniques	—	—
<b>4. Provisions</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>5. Dettes au titre des dépôts en numéraire reçus des réassureurs</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>6. Autres dettes :</b>	<b>133 960</b>	<b>128 548</b>
6a. Dettes nées d'opérations d'assurance directe	—	—
6b. Dettes nées d'opérations de réassurance	124 790	120 136
6c. Obligations	—	—
6d. Dettes envers les établissements de crédit	—	—
6e. Autres dettes :	<b>9 170</b>	<b>8 412</b>
6ea. Titres de créance négociables émis par la Société	—	—
6eb. Autres prêts, dépôts et garanties reçus	—	—
6ec. Personnel	1 123	893
6ed. Organismes de Sécurité sociale et autorités publiques	623	814
6ee. Autres dettes	7 424	6 705
<b>7. Comptes de régularisation - passif</b>	<b>12 432</b>	<b>19 631</b>
<b>TOTAL du passif</b>	<b>487 140</b>	<b>484 748</b>

**Assured Guaranty (Europe) SA****États financiers et notes**

Compte de résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2025

en milliers €

	2025			2024
<b>Compte technique</b>	<b>Brut</b>	<b>Cessions et rétrocessions</b>	<b>Net</b>	<b>Net</b>
<b>1. Primes acquises</b>	<b>24 589</b>	<b>(24 078)</b>	<b>511</b>	<b>299</b>
1a. Primes émises	22 212	(20 170)	2 042	765
1b. Variation des provisions pour primes non acquises	2 377	(3 908)	(1 531)	(466)
<b>2. Revenus des investissements alloués du compte non technique</b>	—	—	—	—
<b>3. Autres produits techniques</b>	<b>45</b>	—	<b>45</b>	—
<b>4. Charges de sinistres :</b>	—	—	—	—
4a. Sinistres et charges payés	2 784	(2 506)	278	—
4b. Variation des provisions pour sinistres	(2 784)	2 506	(278)	—
<b>5. Charges sur autres provisions techniques</b>	—	—	—	—
<b>6. Part dans la participation au bénéfice</b>	—	—	—	—
<b>7. Frais d'acquisition et d'administration :</b>	<b>(16 825)</b>	<b>12 347</b>	<b>(4 478)</b>	<b>(440)</b>
7a. Frais d'acquisition	(1 640)	—	(1 640)	(1 182)
7b. Frais d'administration	(15 185)	—	(15 185)	(14,758)
7c. Commissions reçues des réassureurs et garants suppléants	—	12 347	12 347	15 500
7b. Frais d'administration	(15 185)	—	(15 185)	(14,758)
<b>8. Autres charges techniques</b>	—	—	—	—
<b>9. Variation de la provision d'égalisation</b>	—	—	—	—
<b>Résultat technique</b>	<b>7 809</b>	<b>(11 731)</b>	<b>(3 922)</b>	<b>(141)</b>

**Assured Guaranty (Europe) SA****États financiers et notes**

Compte de résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2025

en milliers €

Compte non technique	2025	2024
<b>1. Résultat de la souscription d'assurance non-vie</b>	<b>(3 922)</b>	<b>(141)</b>
<b>2. Résultat de la souscription d'assurance vie</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>3. Produits des placements :</b>	<b>1 804</b>	<b>1 761</b>
3a. Produits des placements	1 324	1 325
3b. Autres produits des placements	480	436
3c. Plus-values sur cession de placements	—	—
<b>4. Produits des placements alloués au compte technique non-vie</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>5. Charges des placements :</b>	<b>(787)</b>	<b>(881)</b>
5a. Frais de gestion et charges des placements internes et externes	(65)	(69)
5b. Autres charges des placements	(668)	(703)
5c. Moins-values sur cession de placements	(54)	(109)
<b>6. Rendement des placements transférés sur le compte technique non-vie</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>7. Autres produits non techniques</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>8. Autres charges non techniques</b>	<b>(2 880)</b>	<b>1 440</b>
8a. Charges sociales	—	—
8b. Autres charges non techniques	(2 880)	1 440
<b>9. Résultats exceptionnels :</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
9a. Produits exceptionnels	—	—
9b. Charges exceptionnelles	—	—
<b>10. Participation aux bénéfices des salariés</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>11. Impôts sur le bénéfice</b>	<b>11</b>	<b>(215)</b>
<b>12. Résultat de l'exercice</b>	<b>(5 774)</b>	<b>1 964</b>

## **SECTION 1 : PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES**

### **1.1 Principes comptables**

Les états financiers de la Société ont été établis conformément aux dispositions suivantes :

- principes comptables généralement reconnus (PCGR) français (dernière version du règlement de l'ANC n° 2015-11 du 26 novembre 2015, entré en vigueur le 31 décembre 2023) relatifs aux comptes annuels des entreprises d'assurance et aux opérations de nature spécifique ;
- articles L. 123-12 à L. 123-22 du Code de commerce, applicables aux entreprises d'assurance en application de l'article L. 341-2 du Code des assurances ; et
- Règlement de l'ANC n° 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au plan comptable général, modifié par le Règlement 2015-06 du 23 novembre 2015 sur les actifs et les notes, en l'absence de dispositions spécifiques prévues par le règlement de l'ANC n° 2015-11 du 26 novembre 2015.

Les principales méthodes comptables adoptées, les notes et informations relatives au bilan et au compte de résultat sont décrites ci-dessous.

### **1.2 Investissements**

Les placements se composent de placements à revenu fixe et de titres à court terme à revenu variable.

#### **Frais d'entrée et valorisation en fin d'exercice**

##### **a. Actions et autres placements à revenu variable**

Les actions et autres titres à revenu variable au sens de l'Article R. 343-10 du Code des assurances sont enregistrés pour leur prix d'achat, hors intérêts courus. La valeur de réalisation des parts de sociétés d'investissement à capital variable et des parts de fonds communs est le dernier cours publié avant la date de clôture.

##### **b. Placements à revenu fixe**

Les obligations et autres titres à revenu fixe relevant des Articles R. 343-9 du Code des assurances sont enregistrés à leur prix d'achat, net des intérêts courus au moment de l'achat. La différence entre le prix d'acquisition et la valeur de remboursement est comptabilisée en résultat sur la durée restant à courir jusqu'à la date de remboursement selon la méthode actuarielle.

La valeur de réalisation est le dernier cours coté à la date de clôture. La Société ne détient aucun titre non coté.

#### **Dépréciations**

La Société comptabilise les dépréciations de titres au sens des articles R. 343-9 (c'est-à-dire titres à revenu fixe) et R. 343-10 (c'est-à-dire les actions et autres titres à revenu variable) du Code des assurances tel que décrit ci-dessous. Le risque de crédit est évalué sur la base de l'intention et de la capacité de la Société à détenir des titres jusqu'à l'échéance :

- Titres à revenu fixe (titres amortissables) au sens de l'Article R. 343-9
  - Une provision pour dépréciation est constituée lorsqu'il y a lieu de croire que le débiteur ne sera pas en mesure d'honorer ses engagements, que ce soit en raison d'un défaut de paiement des intérêts ou de remboursement du principal.
- Les actions et autres titres à revenu variable au sens de l'Article R. 343-10
  - En cas de survenance d'indicateurs de dépréciation autre que temporaire, une provision pour dépréciation est constituée au titre de la détention d'actifs individuels ligne par ligne (Provision pour Dépréciation Durable). En cas de dépréciation, la dépréciation constatée par la Société s'entend de la différence entre le coût historique et la valeur recouvrable.
  - Lorsque la juste valeur de marché de l'ensemble du portefeuille d'investissement, à l'exclusion des titres amortissables que la Société a l'intention et la capacité de détenir jusqu'à l'échéance, est inférieure à la valeur historique, une provision supplémentaire peut être constituée en cas de dépréciation (Provision pour Risque d'Exigibilité).

## **Assured Guaranty (Europe) SA**

### **États financiers et notes**

#### **Produits et charges des placements**

Les produits et charges d'investissement comprennent les revenus des placements et les plus-values et moins-values réalisées sur la vente de placements. Les plus et moins-values réalisées sur les placements financiers sont calculées selon la méthode FIFO (premier entré, premier sorti).

#### **1.3 Immobilisations**

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût diminué des amortissements. Les coûts des immobilisations corporelles comprennent leur coût d'achat, ainsi que les coûts accessoires d'acquisition. Les amortissements sont calculés sur la durée d'utilité effective des actifs.

Conformément aux dispositions du Règlement du CRC 2002-10, la Société est tenue de réaliser un test de dépréciation lorsque des indicateurs internes ou externes laissent penser qu'un actif incorporel ou corporel peut avoir perdu une valeur significative. Si la valeur actuelle (c'est-à-dire la valeur d'utilité et la valeur de marché) d'un actif immobilisé est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est constatée, ramenant la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur actuelle. Lors de la comptabilisation d'une dépréciation, l'assiette amortissable de l'élément déprécié est modifiée, ainsi que son calendrier d'amortissement. Le calendrier d'amortissement peut être à nouveau modifié si l'actif récupère ultérieurement sa valeur.

#### **1.4 Autres créances et autres passifs**

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale.

#### **1.5 Frais d'acquisition reportés et produits de commissions de cession**

Les frais d'acquisition comprennent les frais directs liés à la production de nouvelles affaires, qui comprennent les rémunérations des preneurs fermes et les frais juridiques des transactions. La direction s'appuie sur son jugement pour déterminer quels types de coûts et quel pourcentage de ces coûts devraient être reportés.

La Société mène une étude annuelle pour déterminer dans quelle mesure les coûts directs sont éligibles au report. Les coûts engagés pour solliciter les clients potentiels, les études de marché, la formation, l'administration, les efforts d'acquisition infructueux et le développement de produits ainsi que tous les frais généraux connexes sont comptabilisés comme engagés et non reportés. Les frais d'acquisition reportés sont comptabilisés en charge sur une base linéaire sur la période allant jusqu'à la date d'échéance contractuelle du contrat direct associé ou une période maximum cinq ans, la période la plus courte étant retenue. Lorsqu'une obligation assurée est éteinte par anticipation, la part résiduelle des frais d'acquisition reportés correspondants est comptabilisée en charges.

Les revenus de commissions de cession de polices de réassurance sont différés, sous réserve d'une possibilité de recouvrement, et sont acquis sur une base linéaire sur la période allant jusqu'à la date d'échéance contractuelle de la police associée réassurée ou une période maximum cinq ans, la période la plus courte étant retenue.

#### **1.6 Sinistres et charges de sinistres encourus**

Les sinistres encourus englobent les sinistres et les charges liées aux sinistres payés au cours de l'exercice et la variation des provisions pour sinistres. Une provision pour sinistres en cours est constituée en cas de dégradation significative d'une obligation assurée et lorsque l'obligation est en situation de défaut à la date de clôture. Les sinistres en cours sont calculés en montant brut des recouvrements de réassurance qui sont calculés séparément (cf. section 1.10. Réassurance ci-dessous).

L'expérience et le jugement sont appliqués dans une mesure significative pour évaluer les provisions pour sinistres dont le coût final pourrait ne pas être connu avec certitude pendant un certain temps. Les provisions pour sinistres et recouvrements de réassurance y afférents sont déterminées sur la base des informations disponibles à la date de clôture ; toutefois, il découle de la nature de l'activité que le passif final peut varier en raison de développements ultérieurs.

#### **1.7 Provision pour risques en cours et réserve d'égalisation**

Une provision pour risques non échus est comptabilisée lorsque la provision pour primes non acquises des contrats en cours est insuffisante pour couvrir les sinistres attendus et les charges associées sur la période non échue. Cette provision est évaluée comme l'excédent des coûts attendus sur la prime non acquise, à l'aide d'un ratio de coûts dérivé des sinistres réels et des charges imputables sur l'exercice en cours et l'exercice précédent, appliqué à la provision pour primes non acquises à la date de clôture pour chaque police.

#### **1.8 Subrogation et récupération**

Lorsque la Société a droit à des flux de trésorerie provenant de l'opération assurée sous-jacente à la suite d'un paiement de sinistre antérieur ou d'un paiement de sinistre futur attendu, la Société comptabilise un actif de récupération et de subrogation. Les recouvrements résultant de la subrogation ou de la récupération sont estimés sur une base prudente et inclus dans les autres créances nées d'opérations d'assurance directe

## **Assured Guaranty (Europe) SA**

### **États financiers et notes**

#### **1.9 Primes émises**

Les primes émises comprennent le total des primes attendues au titre des contrats mis en place au cours de l'exercice, y compris les estimations des primes non échues, ainsi que les différences éventuelles entre les primes constatées au titre d'exercices antérieurs en vertu de contrats mis en place au cours d'exercices antérieurs de souscription et le total actuel des primes attendues au titre de ces contrats.

- (i) Lorsque la prime d'un contrat est reçue à l'avance, la prime est comptabilisée comme étant émise à la date de mise en place.
- (ii) Lorsque la prime est reçue par tranche et que les obligations sous-jacentes sont remboursables, la direction tient compte de la nature de la ou des clauses de rachat et de la probabilité que ces clauses soient activées, et détermine s'il est probable que le contrat sera exécuté pendant toute sa durée. La totalité de la prime attendue est comptabilisée au moment de sa réception ou lorsqu'il est probable qu'elle sera reçue. Lorsque le contrat n'est pas censé être exécuté pendant la totalité de sa durée, la prime qui est comptabilisée comme souscrite s'entend soit du montant de la prime à la première échéance du rachat au titre du contrat, soit de la prime minimale garantie (si une telle clause existe dans les documents de la police) ou, lorsque le contrat est remboursable sans préavis, la Société inscrit les tranches au fur et à mesure de leur échéance.

Lorsque les primes versées par tranche au titre du contrat sont liées à une dette en cours qui pourrait être remboursée plus rapidement que prévu, ou lorsque la prime est liée à un indice, la Société comptabilise les primes émises sur la base d'une analyse de la prime qu'elle est raisonnablement certaine de recevoir. Toute modification anticipée de la prime dont la réception est prévue est comptabilisée comme un ajustement de la prime ; en cas de diminution de la prime, dès qu'elle est prévue et dans le cas d'une augmentation, lorsqu'un tel ajustement est jugé raisonnablement certain.

#### **1.10 Primes acquises**

Les primes émises sont comptabilisées en produits acquis sur la durée du contrat sur une base temporelle qui reflète l'incidence du risque. Les primes non acquises représentent la part des primes émises au cours des années en cours ou antérieures qui se rapportent aux contrats non échus en vigueur à la date de clôture.

#### **1.11 Réassurance**

Les contrats conclus par la Société avec des réassureurs, en vertu desquels la Société est prémunie contre les pertes sur les polices d'assurance émises par la Société répondant aux exigences de classification des contrats d'assurance, sont classés en traités de réassurance.

Les primes de réassurance sont comptabilisées sur la base de la prime raisonnablement attendue sur toute la durée du contrat de réassurance. Les primes de réassurance sont comptabilisées comme acquises au regard de l'incidence du risque sur l'activité directe à laquelle elles se rapportent.

Les montants recouvrables auprès des réassureurs (intégrés dans la quote-part du réassureur dans la provision pour sinistres à payer, la part du réassureur dans les autres provisions techniques et les créances de réassurance) sont estimés sur la base de l'encours brut, compte tenu de l'élément recouvrable. La collecte est évaluée sur la base des données de marché et d'autres informations pertinentes sur la solvabilité financière de chaque réassureur et toute garantie fournie à la Société. La part des réassureurs dans les sinistres encourus dans le compte de résultat reflète la variation des montants reçus ou à recevoir des réassureurs au titre des sinistres survenus au cours de la période. Les passifs de réassurance sont principalement des primes dues au titre des traités de réassurance et sont comptabilisés au compte de résultat dans le poste primes souscrites de cessions et rétrocessions.

#### **1.12 Contrats de location simple**

Les contrats de location d'actifs dans le cadre desquels une partie significative du risque et des avantages liés à la propriété sont effectivement conservés par le bailleur sont classés en contrats de location simple. Les paiements effectués dans le cadre de contrats de location simple sont imputés au compte de résultat de manière linéaire sur la durée du bail. Les avantages incitatifs relatifs aux contrats de location simple, y compris les périodes de location gratuite, sont étalés sur la durée du bail.

#### **1.13 Conversion de devises**

À la date de clôture, les postes du bilan et du compte de résultat libellés en devises sont convertis en euros au cours de clôture. Conformément aux articles 241-5 et 241-6 du Règlement 2015-11 de l'ANC, les différences de change sont constatées au bilan en cas d'écart de conversion sur des positions structurelles et les différences de change sont imputées aux gains et pertes de change en cas d'écart sur des positions de change opérationnelles.

## **Assured Guaranty (Europe) SA**

### **États financiers et notes**

#### **1.14 Frais généraux**

Les frais sont d'abord comptabilisés en fonction de leur nature puis comptabilisés dans le compte technique sur la base suivante :

- Allocation directe - frais qui peuvent être directement affectés à un département ou une activité sans l'application d'une clé de répartition
- Approche de la clé de répartition - les dépenses qui ne sont pas directement imputables à un département ou à une activité sont réparties sur la base de critères quantitatifs objectifs, appropriés et vérifiables.

Les catégories de coûts sont les suivantes :

- Frais de règlement des sinistres - frais juridiques professionnels associés à des sinistres ;
- Frais d'acquisition des contrats – coûts liés à la souscription effective des contrats ;
- Frais d'administration des contrats - frais de gestion et de suivi du portefeuille d'assurance ; et
- Autres dépenses techniques - les coûts qui ne peuvent être directement affectés ou imputés sont classés comme autres dépenses techniques.

Les frais de règlement des sinistres engagés par risque ou par police sont comptabilisés selon l'approche de l'allocation directe. Les frais d'acquisition de polices sont comptabilisés selon la méthode de la clé de répartition, tel qu'indiqué à la section « Frais d'acquisition des revenus des commissions de cessions différés » ci-dessus. Les frais d'administration des polices sont comptabilisés selon l'approche de l'allocation directe. Actuellement, il n'y a aucune charge qui ne puisse pas être imputée sur l'un des postes de coûts identifiés, et aucun coût n'est comptabilisé en tant qu'autres charges techniques.

#### **1.15 Impôt sur les bénéfices**

La charge d'impôt sur les sociétés est comptabilisée sur les bénéfices soumis à l'impôt sur les sociétés. Les crédits d'impôt ne sont pas comptabilisés dans l'exercice au cours duquel des pertes avant impôt sont constatées mais sont utilisées au cours des exercices futurs pour compenser les bénéfices générés par des activités similaires et comptabilisées dans les états financiers à ce moment-là.

#### **1.16 Changements imputables aux nouvelles réglementations comptables**

Le règlement ANC n° 2022-06, entré en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2025, constitue un changement de méthode comptable consécutif à une évolution réglementaire. Ce règlement modifie le règlement ANC n° 2014-03 relatif au Plan Comptable Général (« PCG »).

En tant qu'entreprise d'assurance, AGE applique le Plan Comptable Assurantiel (« PCA », règlement ANC 2015-11). Les dispositions du PCG ne s'appliquent qu'en l'absence de dispositions spécifiques prévues par le PCA. Dans la mesure où le règlement ANC n° 2022-06 n'a pas modifié le PCA, les méthodes comptables applicables aux entités d'assurance demeurent inchangées, sans incidence sur la comptabilisation ni sur l'évaluation des éléments des états financiers.

Pour AGE, les effets de cette modernisation n'ont pas d'impact significatif sur les comptes.

## Assured Guaranty (Europe) SA

### États financiers et notes

#### SECTION 2 : INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN

##### 2.1 Investissements

en milliers €	01.01.2025	Entrées	Sorties	31.12.2025
<b>Montant brut</b>				
Terrains et bâtiments	—	—	—	—
Investissement dans des sociétés liées et des sociétés liées par un lien de participation	—	—	—	—
Obligations à revenus fixes et fonds communs de placement	89 977	24 335	(14 984)	99 328
Fonds communs de placement de trésorerie	1 120	29 053	(29 854)	319
Créances au titre des dépôts en espèces auprès des cédantes	—	—	—	—
Autres investissements	—	—	—	—
<b>Total des investissements bruts</b>	<b>91 097</b>	<b>53 388</b>	<b>(44 838)</b>	<b>99 647</b>

	Amortissements 01.01.2025	Amortissements	Reprises sur Amortissements et perte de valeur	Amortissements et perte de valeur 31.12.2025
Terrains et bâtiments	—	—	—	—
Investissement dans des sociétés liées et des sociétés liées par un lien de participation	—	—	—	—
Obligations à revenus fixes et fonds communs de placement	(2 609)	(167)	—	(2 776)
Fonds communs de placement de trésorerie	—	—	—	—
Créances au titre des dépôts en espèces auprès des cédantes	—	—	—	—
Autres investissements	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>(2 609)</b>	<b>(167)</b>	<b>—</b>	<b>(2 776)</b>
<b>Montant net</b>	<b>88 488</b>	<b>53 221</b>	<b>(44 838)</b>	<b>96 871</b>

en milliers €	Valeur brute	Valeur de réalisation
<b>Tableau des placements</b>		
Obligations et titres à revenu fixe	99 328	82 070
Autres prêts et instruments assimilés	—	—
Dépôts auprès des cédantes	—	—
Dépôts (autres que ceux ci-dessus), espèces, garanties et autres placements	319	319
<b>Total</b>	<b>99 647</b>	<b>82 389</b>
Dont instruments à terme	—	—
Dont placements cotés	99 647	82 389
Dont placements non cotés	—	—
<b>Placements</b>	<b>99 647</b>	<b>82 389</b>

**Assured Guaranty (Europe) SA****États financiers et notes**

<b>Détails des placements</b> <b>en milliers €</b>	<b>Valeur brute</b>	<b>Valeur nette comptable</b>	<b>Valeur de réalisation</b>
<b>a) dont</b>			
Placements évalués conformément à l'article R. 343-9	<b>99 328</b>	<b>96 552</b>	<b>82 070</b>
Placements évalués conformément à l'article R. 343-10	319	319	<b>319</b>
Placements évalués conformément à l'article R. 343-13	—	—	—
Placements évalués conformément à l'article R. 343-11	—	—	—
<b>b) dont</b>			
Titres représentatifs des provisions techniques autres que celles énumérées ci-dessous	<b>99 647</b>	<b>96 871</b>	<b>82 389</b>
Titres donnés en garantie d'engagements auprès d'organismes de prestations de sociales ou en couverture de fonds d'investissement gérés	—	—	—
Titres déposés auprès de sociétés d'assurance cédantes (y compris les sociétés d'assurance cédantes dont les engagements sont garantis par la Société)	—	—	—
Titres affectés à des provisions techniques spéciales pour d'autres activités en France	—	—	—
Autres placements alloués ou non alloués	—	—	—
<b>c) dont</b>			
Placements et instruments financiers à terme dans les pays membres de l'OCDE (Organisation de Coopération et de Développement Économiques)	<b>60 135</b>	<b>57 271</b>	<b>46 909</b>
Placements et instruments financiers à terme dans des pays non-membres de l'OCDE	<b>39 512</b>	<b>39 600</b>	<b>35 480</b>

La valeur des remboursements futurs d'obligations à revenu fixe et de fonds commun de placement s'élève à 6,6 millions d'euros au 31 décembre 2025 (4,8 millions d'euros au 31 décembre 2024).

## Assured Guaranty (Europe) SA

### États financiers et notes

#### 2.2 État de la date d'échéance des créances

en milliers €	31.12.2025			
	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
<b>Créances nées d'opérations d'assurance directe</b>	<b>140 247</b>	<b>20 784</b>	<b>32 588</b>	<b>86 875</b>
<b>Créances nées d'opérations de réassurance</b>	<b>36 429</b>	<b>4 148</b>	<b>8 807</b>	<b>23 474</b>
<b>Autres créances :</b>	<b>363</b>	<b>363</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Personnel	—	—	—	—
Organismes de Sécurité sociale et autorités publiques	—	—	—	—
Actif d'impôt différé	—	—	—	—
Débiteurs divers	363	363	—	—
Capital appelé non libéré	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>177 039</b>	<b>25 295</b>	<b>41 395</b>	<b>110 349</b>

  

en milliers €	31.12.2024			
	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
<b>Créances nées d'opérations d'assurance directe</b>	<b>133 372</b>	<b>16 134</b>	<b>25 162</b>	<b>92 076</b>
<b>Créances nées d'opérations de réassurance</b>	<b>35 765</b>	<b>4 082</b>	<b>6 802</b>	<b>24 881</b>
<b>Autres créances :</b>	<b>1 625</b>	<b>1 625</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Personnel</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Organismes de Sécurité sociale et autorités publiques</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Impôt différé actif</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Débiteurs divers</b>	<b>1 625</b>	<b>1 625</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Capital appelé non libéré</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Total</b>	<b>170 762</b>	<b>21 841</b>	<b>31 964</b>	<b>116 957</b>

#### 2.3 Immobilisations

en milliers €	Valeur brute				Valeur brute 31.12.2025
	01.01.2025	Entrées	Sorties	Transferts	
Agencements	—	—	—	—	—
Matériel de transport	—	—	—	—	—
Équipement de bureau et matériel informatique	214	—	—	—	214
Mobilier	101	—	—	—	101
Autres immobilisations corporelles non amortissables et équipement	—	—	—	—	—
Immobilisations en cours	—	—	—	—	—
Dépôts et garanties	—	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>315</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>315</b>

	Amortissements		Variation due aux amortissements	Reprise d'amortissement	Transferts	Amortissements 31.12.2025
	01.01.2025	31.12.2025				
Agencements	—	—	—	—	—	—
Matériel de transport	—	—	—	—	—	—
Équipement de bureau et matériel informatique	(153)	(14)	(14)	—	—	(167)
Mobilier	(79)	(18)	(18)	—	—	(97)
<b>Total</b>	<b>(232)</b>	<b>(32)</b>	<b>(32)</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(264)</b>

  

<b>Valeur nette</b>	<b>83</b>	<b>(32)</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>51</b>
---------------------	-----------	-------------	----------	----------	-----------

## Assured Guaranty (Europe) SA

### États financiers et notes

#### 2.4 Produits à recevoir et comptes de régularisation

en milliers €	01.01.2025	Entrées	Sorties	31.12.2025
Intérêts courus et loyers	658	685	(658)	685
Frais d'acquisition différés	3 821	3 221	(1 640)	5 402
<b>Autres produits à recevoir et comptes de régularisation :</b>	<b>85</b>	<b>126</b>	<b>(85)</b>	<b>126</b>
Actif d'impôt différé	—	—	—	—
Charges constatées d'avance	85	126	(85)	126
Écart sur les prix de rachat à recevoir	—	—	—	—
Produits à recevoir	—	—	—	—
Autres	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>4 564</b>	<b>4 032</b>	<b>(2 383)</b>	<b>6 213</b>

#### 2.5 Capitaux propres

en milliers €	01.01.2025	Affectation du résultat	Augmentation	Diminution	31.12.2025
Capital social	110 900	—	20 000	—	130 900
Primes d'émission	—	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>110 900</b>	<b>—</b>	<b>20 000</b>	<b>—</b>	<b>130 900</b>
<b>Autres réserves</b>					
Report à nouveau	(651)	1 964	—	—	1 313
Résultat de l'exercice	1 964	(1 964)	—	(5 774)	(5 774)
<b>Total</b>	<b>1 313</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(5 774)</b>	<b>(4 461)</b>
<b>Total</b>	<b>112 213</b>	<b>—</b>	<b>20 000</b>	<b>(5 774)</b>	<b>126 440</b>

#### Composition de l'actionariat

Sociétés	Titres en milliers	Valeurs en milliers €	Droits de vote — %
Assured Guaranty Inc.	130 889	130 889	100 %
Assured Guaranty Municipal Holdings, Inc.	11	11	—
<b>Total</b>	<b>130 900</b>	<b>130 900</b>	<b>100 %</b>

Au cours de l'exercice, la Société a émis pour 20 millions d'euros supplémentaires de capital social, qui se composent de 20 000 000 de nouvelles actions ordinaires d'une valeur nominale de 1 euro chacune.

#### 2.6 Provision pour passifs éventuels

Au 31 décembre 2025, la Société n'a aucun passif éventuel (31 décembre 2024 : 0).

**Assured Guaranty (Europe) SA**  
**États financiers et notes**

**2.7 État des échéances des dettes**

en milliers €	31.12.2025			
	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	—	—	—	—
Dettes nées d'opérations de réassurance	124 790	16 449	29 540	78 801
Obligations, y compris obligations convertibles	—	—	—	—
Dettes envers les établissements de crédit	—	—	—	—
Autres dettes :				
Titres de créance négociables émis par la Société	—	—	—	—
Autres prêts, dépôts et garanties reçus	—	—	—	—
Personnel	1 123	1 123	—	—
Organismes de Sécurité sociale et autorités publiques	623	493	130	—
Autres dettes	7 424	7 424	—	—
<b>Total</b>	<b>133 960</b>	<b>25 489</b>	<b>29 670</b>	<b>78 801</b>

en milliers €	31.12.2024			
	Total	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans
Dettes nées d'opérations d'assurance directe	—	—	—	—
Dettes nées d'opérations de réassurance	120 136	13 719	22 866	83 551
Obligations, y compris obligations convertibles	—	—	—	—
Dettes envers les établissements de crédit	—	—	—	—
Autres dettes :				
Titres de créance négociables émis par la Société	—	—	—	—
Autres prêts, dépôts et garanties reçus	—	—	—	—
Personnel	893	893	—	—
Organismes de Sécurité sociale et autorités publiques	814	722	92	—
Autres dettes	6 705	6 705	—	—
<b>Total</b>	<b>128 548</b>	<b>22 039</b>	<b>22 958</b>	<b>83 551</b>

Les montants dus aux entreprises du groupe Assured Guaranty et passés en Crédeurs divers ne sont pas garantis, ne sont pas porteurs d'intérêts et sont payables à vue.

**2.8 Comptes de régularisation**

en milliers €	01.01.2025	Ajouts	Sorties	31.12.2025
Amortissement des écarts de prix de rachat	—	—	—	—
Commission de réassurance différée	19 631	5 997	(13 196)	12 432
<b>Totaux</b>	<b>19 631</b>	<b>5 997</b>	<b>13 196</b>	<b>12 432</b>

## Assured Guaranty (Europe) SA

### États financiers et notes

#### 2.9 Analyse des provisions techniques non-vie

en milliers €	31.12.2025		31.12.2024	
	Brut	Quote-part des cessionnaires et rétrocessionnaires	Net	Net
Provision pour primes émises non acquises	214 308	203 652	10 656	8 666
Provision pour risques en cours	—	—	—	—
Provisions pour sinistres	—	—	—	—
Autres provisions techniques	—	—	—	—
Provisions d'égalisation	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>214 308</b>	<b>203 652</b>	<b>10 656</b>	<b>8 666</b>

#### 2.10 Dettes subordonnées

La Société n'a pas de dette subordonnée au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : 0).

#### 2.11 Actifs et passifs en devises

en milliers €	31.12.2025			
	Actifs en devises	Dont écarts de change	Passifs en devises	Dont écarts de change
Euro	261 449	—	297 130	—
Livre Sterling	186 642	—	161 656	—
Yen japonais	19 619	—	15 965	—
Dollar américain	19 418	—	12 389	—
Franc suisse	12	—	—	—
<b>Total</b>	<b>487 140</b>	<b>—</b>	<b>487 140</b>	<b>—</b>

## Assured Guaranty (Europe) SA

### États financiers et notes

#### 2.12 Engagements hors bilan

en milliers €	Sociétés liées	Avec lien d'actionariat	Autres
<b>Échéancier des engagements reçus et donnés</b>			
<b>1. Engagements reçus hors réassurance</b>			
1a Cautions, garanties et crédit-bail	—	—	—
1b Coût des services antérieurs sur le statut commun IFC	—	—	—
1c Fonds de prestations de fin de carrière	—	—	—
<b>2. Engagements donnés :</b>			
2a Cautions, sûretés et garanties de crédit données	—	—	—
2b Actions et actifs acquis avec engagement de revente	—	—	—
2c Autres passifs sur titres, actifs ou produits	—	—	—
2d Droits de tirage donnés à un fonds de garantie	—	—	—
2e Autres engagements donnés	—	—	—
<b>3. Engagements réciproques :</b>			
3a Titres reçus en garantie des cessionnaires et rétrocession en réassurance	70 965	—	—
3b Titres reçus de sociétés ayant donné lieu à des opérations de substitution	—	—	—
3c Autres engagements mutuels	—	—	—
<b>4. Autres titres détenus pour le compte de tiers</b>			
<b>5. Instruments financiers à terme en cours :</b>			
<b>6a Répartition des instruments financiers en circulation par catégorie stratégique :</b>			
Stratégies d'investissement ou de désinvestissement	—	—	—
Stratégies de performance	—	—	—
Autres opérations	—	—	—
<b>6b Ventilation des encours d'instruments financiers à terme par catégorie de marché :</b>			
Opérations sur un marché de gré à gré	—	—	—
Opérations sur marchés réglementés ou assimilés	—	—	—
<b>6c Ventilation de l'encours des instruments financiers à terme par type de risque de marché et par instrument :</b>			
Risque de taux d'intérêt	—	—	—
Risque de change	—	—	—
Risque actions	—	—	—
<b>6d Ventilation de l'encours des instruments financiers à terme par type d'instrument :</b>			
Contrats d'échange	—	—	—
Contrats de taux à terme	—	—	—
Contrats à terme	—	—	—
Options	—	—	—
<b>6e Répartition de l'encours des instruments financiers à terme par maturité résiduelle des stratégies :</b>			
De 0 à 1 an	—	—	—
De 1 à 5 ans	—	—	—
Plus de 5 ans	—	—	—

## Assured Guaranty (Europe) SA

### États financiers et notes

#### SECTION 3 : INFORMATIONS RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT

##### 3.1 Produits et charges des placements

en milliers €	Produits financiers	Charges financières	Total
Produits des placements	1 324	-	1 324
Plus-values sur la cession de placements	—	—	—
Autres produits financiers/charges financières, commissions, frais	480	(787)	(307)
<b>Produits financiers</b>	<b>1 804</b>	<b>—</b>	<b>1 804</b>
<b>Charges financières</b>	<b>—</b>	<b>(787)</b>	<b>(787)</b>
<b>Total des produits et charges de placements</b>	<b>1 804</b>	<b>(787)</b>	<b>1 017</b>

##### 3.2 Ventilation des primes émises brutes par zone géographique

en milliers €	2025	2024
France	8 002	(299)
Espace économique européen - hors France	12 868	3 706
Pays tiers hors EEE	1 342	5 869
<b>Total</b>	<b>22 212</b>	<b>9 276</b>

Le tableau ci-dessus est basé sur l'emplacement du risque.

##### 3.3 Charges de personnel

Au cours de l'exercice, la Société comptait en moyenne six employés à temps plein plus un membre du personnel à temps plein employé par un employeur officiel tiers et affecté au sein de la Société (2024 : sept). Tous les autres membres du personnel participant aux activités de la Société sont des salariés de Assured Guaranty UK Services (« AGUKS ») et de Assured Guaranty US Group Services Inc (« AGSRV »). En contrepartie de leurs services, des frais de gestion ont été prélevés à la Société par les sociétés de services. Le total de la rémunération du personnel et la composante des frais de gestion relatifs à la rémunération du personnel sont présentés ci-dessous.

en milliers €	2025	2024
Salaires	4 104	3 607
Cotisations aux fonds de pension	404	392
Charges sociales	1 167	982
Autres	5 447	4 780
<b>Total</b>	<b>11 122</b>	<b>9 761</b>

##### 3.4 Personnel

Nombre moyen d'employés

en milliers €	2025	2024
Cadres	6	6
Personnel	1	1
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>7</b>

L'un des cadres en 2025 (2024 : 0) était salarié d'un employeur officiel tiers.

## Assured Guaranty (Europe) SA

### États financiers et notes

#### 3.5 Frais de certification des comptes et autres services

en milliers €	2025	2024
Commissaire aux comptes	127	220
Autres services	76	86
<b>Total</b>	<b>203</b>	<b>306</b>

#### 3.6 Analyse des produits/charges non techniques

Autres produits/charges non techniques en milliers €	2025	2024
Gains / (Pertes) de change	(2 880)	1 440
<b>Total</b>	<b>(2 880)</b>	<b>1 440</b>

#### 3.7 Analyse des charges fiscales

en milliers €	2025		2024			
	Pour l'exercice comptable considéré	Pour les exercices comptables précédents	Total	Pour l'exercice comptable considéré	Pour les exercices comptables précédents	Total
Concernant les opérations ordinaires	(11)	—	(11)	215	—	215
Concernant les produits et charges exceptionnels	—	—	—	—	—	—
<b>Total</b>	<b>(11)</b>	<b>—</b>	<b>(11)</b>	<b>215</b>	<b>—</b>	<b>215</b>

## **Assured Guaranty (Europe) SA**

### **États financiers et notes**

## **SECTION 4 : AUTRES INFORMATIONS**

### **4.1 Informations relatives aux parties liées**

En 2025, la Société n'a conclu aucune convention régie par l'Article L. 225-37-4, paragraphe 2, du Code de commerce, c'est-à-dire des conventions conclues à des conditions autres que dans le cadre normal des affaires, directement ou par le biais d'un intermédiaire, entre (i) un administrateur, le Directeur général ou un actionnaire détenant plus de 10 % des droits de vote aux assemblées générales des actionnaires de la Société et (ii) une société contrôlée par la Société.

### **Engagements reçus de la société mère**

La Société est partie en tant que bénéficiaire d'un contrat de maintien de la valeur nette conclu par sa société mère, AG. Aux termes de la Convention de maintien de la valeur nette d'AG, AG est tenue de s'assurer que la Société conserve des ressources en capital égales à 110 % des montants qui peuvent être exigés par l'ACPR pour que la Société conserve son autorisation d'exercer des activités de garantie financière en France, sous réserve que, sauf approbation expresse (ou non-désapprobation) de la Maryland Insurance Administration (MIA) : sous réserve que, sauf approbation expresse (ou non-désapprobation) de la Maryland Insurance Administration (MIA) : (a) aucune contribution individuelle d'AG à AGE effectuée à cette fin ne dépasse 25 millions de dollars, (b) AG ne soit pas autorisée à effectuer plus de deux contributions individuelles à AGE en vertu de la Convention de maintien de la valeur nette au cours d'une année civile, ces deux contributions cumulées ne dépassant pas 25 millions de dollars, (c) les contributions cumulées d'AG à AGE en vertu de la Convention de maintien de la valeur nette ne dépassent pas 100 millions de dollars.

La société bénéficie également de garanties données par AG dans le cadre de ses traités de réassurance avec la Société. Le traité de réassurance des activités transférées à AG et le traité de réassurance des nouvelles activités exigent d'AG qu'elle donne des garanties à l'appui de ses obligations de réassurance envers la Société. L'exigence de garantie opposable à AG à la fin de chaque trimestre civil est calculée comme la somme de la part d'AG dans : (a) la provision pour primes non acquises (nette de la prime de réassurance d'AGE due à AG) ; (b) les provisions pour sinistres restant à payer et les frais de règlement des sinistres affectés (nettes de toute charge de récupération) et (c) les réserves pour pertes brutes de la Société au titre des périodes de risques non expirées, tel que cela a été déterminé conformément à la méthodologie de constitution de réserves pour pertes de la Société.

### **4.2 Informations relatives à la direction**

La direction de la Société se compose uniquement des administrateurs de la Société et des personnes occupant des fonctions clés.

### **4.3 Rémunérations versées et avances de crédit accordées au Conseil d'administration**

Les administrateurs de la Société sont soit des salariés de la Société, nommés par la Société soit des salariés d'AGUKS, d'AGSRV ou d'Assured Guaranty Ltd. (« AGL »). En contrepartie de leurs services, des frais de gestion ont été prélevés à la Société par AGUKS, AGSRV et AGL.

La rémunération globale (y compris les avantages en nature) versée aux membres du Conseil d'administration de la Société par la Société, AGUKS, AGSRV et AGL relativement à leurs services en tant qu'administrateurs de la Société en 2025 s'est élevée à 3,6 millions d'euros (2024 : 3,1 millions d'euros). La Société a également versé 0,08 million d'euros (2024 : 0,07 million d'euros) à un régime de retraite à cotisations définies relativement aux services admissibles des administrateurs.

Aucune avance de crédit n'a été consentie en 2025 ou en 2024 aux membres du Conseil d'administration.

### **4.4 Société mère ultime et directe**

La société mère directe de la Société est AG, une société d'assurance par actions constituée en vertu des lois de l'État du Maryland, aux États-Unis d'Amérique. La société mère ultime et la partie contrôlante de la Société est AGL, une société holding d'assurance constituée aux Bermudes.

AGL est la société mère du plus grand groupe d'entreprises qui consolide ces états financiers pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Les états financiers consolidés d'AGL peuvent être obtenus auprès de son siège social au 30 Woodbourne Avenue, Hamilton HM 08, Bermudes ou sur le site Internet de la société mère [www.assuredguaranty.com](http://www.assuredguaranty.com)

AG est la société mère du plus petit groupe d'entreprises qui consolide ces états financiers. Les états financiers consolidés d'AG peuvent être obtenus auprès de son siège social situé 1633 Broadway, New York, NY 10019, États-Unis d'Amérique ou sur le site Internet de la société mère [www.assuredguaranty.com](http://www.assuredguaranty.com).

**Assured Guaranty (Europe) SA****États financiers et notes****ANNEXE AU COMPTE DE RÉSULTAT**

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025

**Résultat technique non-vie par catégorie**

en milliers €	Assurance crédit et assurance sûreté
Primes	24 589
Coût des services	45
<b>Solde de souscription</b>	<b>24 634</b>
Frais d'acquisition	(1 640)
Autres dépenses nettes de gestion	(15 185)
<b>Dépenses nettes d'acquisitions et de gestion</b>	<b>(16 825)</b>
Produits des placements	—
Participation aux bénéfices et intérêts techniques	—
<b>Solde financier</b>	<b>—</b>
Primes de remplacement	—
Part des garants suppléants dans les frais de service	—
Part des garants suppléants dans la participation au bénéfice	—
Commissions reçues des garants suppléants	—
<b>Solde de substitution</b>	<b>—</b>
Primes cédées	(24 078)
Part des réassureurs dans les charges sociales	—
Part des réassureurs dans la participation au bénéfice	—
Commissions reçues des réassureurs	12 347
<b>Solde de réassurance</b>	<b>(11 731)</b>
<b>Solde technique</b>	<b>(3 922)</b>
<b>Éléments hors bilan</b>	
Montant des rachats	—
Intérêt technique brut pour l'exercice	—
Provisions techniques brutes en fin d'exercice	—
<b>Provisions techniques brutes en début d'exercice</b>	<b>—</b>